

El control de la inflación. Los lobos al cuidado de las ovejas.

Estamos viviendo una crisis inflacionaria de libro, que está siendo atacada de una manera efectiva pero altamente injusta. La están pagando, y de qué manera, toda una serie de familias y empresas que ya estaban endeudadas cuando empezó todo. Y esto es así porque los responsables de impedir que esto fuese así no habían hecho sus deberes cuando los tenían que hacer. Un ejército de voceros, ignorantes de en política monetaria, han dado la razón a los supervisores bancarios sin entrar en el error que se estaba cometiendo y los fallos que se intentaban cubrir. La inflación se está controlando a base de ahogar a aquellos que están endeudados, que además están sufriendo doblemente la crisis. Una por el encarecimiento de la vida debido a la inflación y otra por la disminución de su renta disponible que actuando conjuntamente con la inflación ha empobrecido de manera radical a muchas familias.



Por Miguel Ángel Temprano

7 de junio de 2024



Tiempo de lectura: 5:30 minutos

Llevo varios meses sin escribir o por lo menos sin escribir lo que más me gusta hacer, estos artículos de divulgación. Y esto es así porque, aunque estoy escribiendo muchísimo, lo estoy haciendo académicamente. Estoy escribiendo mi tesis doctoral y como es lógico estoy escribiéndola en aquello en lo que soy más especialista, la política monetaria.

Y que valga como ejemplo para alguno: no he plagiado, ni plagiaré una sola frase. No quiero equipararme a lo hecho por nuestro Presidente del Gobierno, que ha pisoteado el más importante de los títulos académicos, el de doctor. (si no lo digo reventado)

Pero escuchar todos los días las mismas estupideces, me ha superado y es esto lo que me lleva a escribir este artículo.

“la política monetaria no es una asignatura de la carrera es quizá una de las políticas que más afectan al ciudadano y no lo sabe”

Desgraciadamente muchos economistas, se lanzan a opinar sobre este delicadísimo tema, amparados en una supuesta sapiencia que creen que les otorga un título académico, pero sumidos en pura ignorancia. Espero que aquí a todos los lectores, aunque no sea más que a modo divulgativo, se les aclare a partir de ahora lo que está ocurriendo con los tipos de interés.

Quédense que espero que este artículo les aclare muchas cosas que les están contando y no son ciertas.

Para empezar, soy desde hace muchos años un economista estudioso de la política monetaria. Esta inquietud empezó hace más de veinte años, pero se acrecentó a raíz de la crisis del 2010, donde los bancos centrales inundaron el mercado de un dinero sin fin.

“La política monetaria es asimilable al sistema sanguíneo, si no circula sangre se necrosa”

La política económica descansa de manera muy inestable sobre dos patas: la política fiscal, es decir cuánto y dónde nos sangran los gobiernos con impuestos, y la política monetaria. La política monetaria que, en las principales economías funciona de manera autónoma a los gobiernos, maneja dos herramientas principales: la cantidad de dinero que hay en circulación, técnicamente conocida como oferta monetaria y el tipo de interés de referencia, es decir, el tipo de interés al que el emisor de la moneda, el banco central, presta a la banca comercial, para que a su vez estos, con un margen, nos presten a los demás.

Estás dos herramientas son las que usan los bancos centrales discrecionalmente para controlar la inflación.

“la masa monetaria creada es la medicina que nos salvó de la anterior crisis y va a ser el veneno que nos mate en la siguiente”.

Podríamos decir que el sistema monetario funciona como el sistema sanguíneo de los mamíferos, donde un órgano, el corazón, emite sangre oxigenada y las arterias y capilares se encargan de llevar la sangre hasta las partes más recónditas de nuestro cuerpo. El corazón será el banco central y las arterias y capilares los bancos, en función de su tamaño e importancia.

El dinero, es como la sangre, un bien escaso. Si hay más de la cuenta nos causa un problema, pero si falta o no llega como debe hacerlo, nos mata.

Más adelante entenderán una frase que repetí a mediados de la década de 2010 en multitud de foros: *“la masa monetaria creada es la medicina que nos salvó de la anterior crisis y va a ser el veneno que nos mate en la siguiente”*.

“Los dirigentes de los bancos centrales después de la crisis de Lehman seguro que dijeron, yo ya he sufrido lo mío, que pase el siguiente, dejando el trabajo a medio hacer”

Pues bien, los bancos centrales durante los primeros años de la crisis de 2010 tomaron una serie de medidas audaces y valientes, y que se demostraron efectivas. Bajaron los tipos a cero, incluso a negativo e inundaron literalmente el mercado de dinero. Tenía todo el sentido del mundo. Debían calentar la economía como fuera, además de salvar a los bancos proporcionándoles esa sangre que debía circular por las arterias y capilares, para que no se secasen y gangrenaran los órganos a los que debía de llegar, es decir a la microeconomía.

Lo más importante, no era salvar a la banca como desde la ignorancia han dicho determinados populistas. Lo importante era que aun quebrados, los bancos siguieran llevando el dinero a todas partes.

Y el que piense en bancos públicos, que deje de pensar en eso, porque le podría demostrar la ineficacia de su teoría, al igual que he hecho y demostrado mediante modelos cuantitativos que la teoría de la izquierda (Teoría Monetaria Moderna) de fabricar moneda para resolver los problemas del mundo es una grosera estupidez. Les invitaré a que lean un artículo que va a ser publicado sobre el tema. (si tienen estómago de leer un artículo que

para un neófito es infumable. Y eso que lo he escrito yo).

El pánico creado por la quiebra de Bear Stern y posteriormente de Lehman Brothers dejó a las autoridades monetarias tan asustadas que una vez que habían tomado las medidas anteriormente detalladas, no se atrevieron a mover ni un dedo.

Con el objetivo de generar una inflación del 2% se mantuvieron las medidas monetarias durante una década y para rematar la jugada olvidando exigir a la banca que actualizasen sus balances a medida que los nuevos bonos cambiaban su rentabilidad.

“errores como el cometido dan pie a teorías populistas como los seguidores de la TMM, entre los cuales se encuentra la extrema izquierda europea”

Voy a explicar esto, porque este punto es vital para entender el problema.

Los bancos centrales con el fin de ayudar a los gobiernos y a los Estados, entregó muchísima liquidez a la banca comercial, y además de exigirles que ese liquidez se utilizara para prestar dinero a familias y empresas les pidió que compraran deuda soberana en el mercado primario, es decir, cuando los Estados la emiten y la subastan. Una vez que los bancos tenían esa deuda en sus balances, es decir, los Estados figuraban como deudores de los bancos, la banca utilizaba esos bonos como garantía colateral para pedir más dinero. Hasta ahora y aunque a alguien le pueda sonar raro, todo es perfecto.

Pero como había una crisis de deuda y los países tenían problemas de credibilidad (Italia llegó a emitir al 7%), para que las normas contables no dañasen los balances de los bancos, se les permitió anotar esos bonos al valor de vencimiento. Para el que no lo sepa, las entidades financieras (bancos, fondos de inversión, etc.) estamos obligados a valorar estos productos diariamente a precio de mercado, precisamente para absorber las pérdidas, si hay tales, de manera paulatina.

“los principales damnificados de estas políticas monetarias eran los ahorradores, ahora son los que tienen hipotecas”

La columna de

Miguel Ángel



Al principio no pasaba nada. Los bancos tenían esos bonos a un tipo altísimo, pero ocurrieron dos cosas: la primera los bancos dejaron de utilizarlos como colateral y pasaron a vendérselos al BCE o la FED en USA; y segundo la confianza volvió y los bonos que habían estado al 7% pasaron al 1%. Es decir, los bancos compraban bonos de Estados y empresas al 1% o incluso menos, pero como no podían desprenderse de todos, muchos permanecían en sus balances.

Hasta ahora todo sigue perfecto. Pero ¿qué ocurrió? Ocurrió que los tipos de interés empezaron a subir y los bancos se encontraron con una cartera de préstamos (bonos soberanos o corporativos y/o préstamos a empresas y particulares) valorados a ese 1%. No podían deshacerse de ellos sin asumir una pérdida importante, porque no habían ido anotando la pérdida de manera paulatina. Y el importe era muy, pero que muy grande.

Los bancos tenían un problemón y por ende el culpable de no haber supervisado correctamente a los bancos, el correspondiente banco central. Volvimos a la casilla de salida, nuestras arterias y capilares se podían morir.

“cuando a una entidad regulada no la supervisas adecuadamente te suelen dar sorpresas y estás mayoritariamente suelen ser muy malas”

La economías, la americana por el ahorro embolsado durante el confinamiento y la europea por la crisis del gas, se calentaron generando una inflación galopante. Los bancos se encontraron con que tenían que remunerar a sus acreedores (cuentas corrientes, cuentas a plazo y sobre todo bonos emitidos por ellos) a tipo de mercado, pero por el contrario tenía en su balance para compensar unos bonos a largo plazo a tipo prácticamente cero. Esta descompensación de los balances conduce irremediablemente a la quiebra.

El supervisor con la abrupta subida de tipos acababa de dañar el mismo sistema que está encargado de sostener. Había utilizado los bancos para colocar el dinero, luego no les había exigido que los revalorasen y además les había permitido estar hasta arriba de estos bonos. La tormenta perfecta. Por si no te había bastado la anterior, ahora tenías

Ahora volvemos al origen de este artículo. La inflación galopante había que combatirla y para ello recuerdo lo que he dicho, había dos herramientas.

El tipo de interés y la oferta monetaria (la cantidad de dinero en circulación).

Yo soy un monetarista, es decir, soy un firme defensor de la Teoría Monetaria de Milton Friedman. Esta teoría monetaria es la que hoy se implementa hasta en un país oficialmente comunista como es China. Pues bien, Friedman decía que el *“principal causante de la inflación es la oferta monetaria.”*

¿Que deberían haber hecho los dirigentes de los bancos centrales al ver el repunte inflacionario? Reducir drásticamente la masa monetaria en circulación. Y ¿por qué? Porque si un bien escaso lo reduces, impedirás que más personas accedan al crédito, dado que el banco será más selectivo con el mismo. De esta manera no dañarás al que ya está endeudado. Realmente había que haberlo hecho muchísimo tiempo antes, pero no se hizo. Este exceso de dinero nos estaba envenenando lentamente.

Dicen constantemente los economistas que la inflación se ha corregido porque la gente pide menos créditos. Es incorrecto. La inflación se ha corregido por el sablazo que se le ha dado a todo aquel que esta endeudado. Si a una persona endeudada le subes el tipo de interés del préstamo, de manera inmediata le reduces su renta disponible, por lo que si tiene menos dinero indefectiblemente gastará menos.

Y ¿por qué no lo hicieron al revés? Es decir, hacer rápidamente los deberes sin hacer por años.

Pues porque los bancos centrales no habían hecho adecuadamente su trabajo previo de supervisión y si reducían la oferta monetaria cortarían de raíz la fuente de caja de unos bancos con unos balances descompensados y por lo tanto quebrarían en cascada.

“los candidatos a caer en EE.UU tienen nombre, al igual que en Europa”

En EE. UU., la banca regional empezó a quebrar y yo publiqué una lista de futuros candidatos. El si-



La columna de

Miguel Ángel



otra en ciernes.

guiente en la lista era el Banco de Hawái y después

uno de Utah, el Zions Bancorporation. Y si yo lo sabía, sin duda alguna los sabían mejor que yo en la FED.

Una vez que tuvieron que rescatar a los bancos, la posibilidad de drenar el sistema de dinero desapareció y la única manera de paliar la inflación era grabar a los endeudados. Y en la labor de comunicación les ayudaron y en qué manera la multitud de economistas que actuaron de voceros.

Ayer el BCE ha empezado a bajar los tipos y lo primero que escucho en las noticias es que la gente se va a endeudar más. Son mensajes erróneos como este los que han ayudado a los dirigentes de los bancos centrales a sobrevivir a pesar de ser los principales culpables de la necesidad de subir los tipos y masacrar a la población.

Se escucha que la gente se alimenta peor porque no puede pagar la carne y el pescado. Y tienen todo el sentido del mundo. Los alimentos al igual que todos los artículos de primera necesidad han subido de precio, pero es que en igual medida su renta disponible ha bajado por efecto de la subida

de tipos de los préstamos que pagan. Doble efecto. Todo aquel que tenga una hipoteca se verá reflejado perfectamente en lo que estoy diciendo.

Así pues, que nadie les engañe. La subida de tipos *per se* fue una gran cagada, cuando menos porque no se había actuado antes retirando dinero del sistema y no se había hecho, porque quien debía, no había hecho su trabajo.

La columna de

Miguel Ángel

