

TRIBUNA

Palabra de Greenspan

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Es bien conocida la tendencia de los banqueros centrales a expresarse premeditadamente con expresiones crípticas y ambiguas. El objetivo es, en la mayoría de los casos, expresar intenciones u opiniones de manera que no se cree alarma en los mercados financieros. Greenspan es un gran maestro de la creación de palabras y expresiones indescifrables. Una de las más famosas fue la "exuberancia irracional" de la que habló a finales de 1996 para referirse a la burbuja que se estaba formando en los mercados financieros de Estados Unidos. En fechas recientes la inventiva de Greenspan para acuñar este tipo de expresiones se ha mostrado casi ilimitada. Hace algunas semanas el presidente de la Reserva Federal norteamericana aludió a la existencia de un *conundrum*, expresión casi nunca utilizada en inglés y que indica la existencia de un problema para el cual sólo se puede dar una respuesta conjetural.

El susodicho *conundrum* es el causado por el mantenimiento de un tipos de interés a largo plazo muy bajos, e incluso cayendo, mientras los tipos a corto plazo aumentan. La solución del *conundrum* no es tan complicada: el apetito de los bancos asiáticos, y en particular de China, por la compra de bonos del tesoro americano es tan alto que se pueden permitir el lujo de pagar unos tipos de interés muy bajos. De hecho, debido a las enormes necesidades de financiación causadas por el déficit público y gracias a estos bajos tipos de interés a largo plazo el Tesoro de Estados Unidos está considerando resucitar el bono a 30 años que dejó de emitirse en agosto del 2001. El hecho es que los analistas y el mundillo financiero de Estados Unidos ya habla del nivel *conundrum* de los tipos de interés.

Hace unas semanas Greenspan acuñó otro término que también se hará famoso. En una conferencia impartida en el Club Económico de Nueva York dijo que no se podía hablar de la existencia de una burbuja inmobiliaria a nivel de todo el país, aunque los precios estaban en una senda insostenible. Reconoció que esta

LOS BANQUEROS,

propensos a usar

términos ambiguos

para no molestar

a los mercados

ba preocupado por el *froth*, o la espuma, que se estaba formando en el precio de la vivienda. Hace tan sólo unos días hemos sabido que esa *espuma* ha supuesto el aumento del 15,1% del precio de la vivienda en Estados Unidos en el último año, el más rápido desde 1980. Ahora que el Reino Unido nos había dejado algo solos en la cabeza del aumento de los precios de la vivienda ha venido Estados Unidos a relevarlo.

Pero Greenspan, como Caruana, nunca habla de burbujas para no molestar demasiado a los mercados. Utilizan sinónimos como sobrevaloración o precios espumosos que, en el fondo, quieren decir lo mismo: precios no justificados por los fundamentales económicos. En fin, que el *conundrum* está generando espuma en los precios de la vivienda en Estados Unidos hasta llevarlos a niveles exuberantemente irracionales. Palabra de Greenspan.●

JOSÉ GARCÍA MONTALVO, profesor
del departamento de Economía y Empresa
Universitat Pompeu Fabra