

Madrid, 21 de febrero de 2005

Eugenio Domingo, el banquero central

Homenaje a Eugenio Domingo Solans, organizado por el Colegio de Economistas. Banco de España

Jaime Caruana

Gobernador del Banco de España

Los aspectos más destacados de la personalidad de Eugenio Domingo, así como el amplio rango de sus intereses y actividades, han sido ya convenientemente subrayados por los que me han precedido en esta tribuna. Pero es obvio que solo se hace justicia a la personalidad de Eugenio Domingo si se destaca suficientemente su papel sobresaliente como banquero central. Es en esta faceta de la actividad profesional de Eugenio donde quiero centrar mis palabras.

Eugenio Domingo ocupó cargos de máxima responsabilidad tanto en el Banco de España, primero, como en el Banco Central Europeo, después, durante un período total de diez años. Esto le permitió participar activamente desde distintas posiciones en el proyecto de creación de una unión monetaria en Europa; misión que exigió la colaboración estrecha entre los bancos centrales nacionales para preparar los fundamentos conceptuales y los procedimientos técnicos requeridos para el ejercicio eficaz de una política monetaria común instrumentada dentro de un esquema institucional de corte federal plasmado en lo que hoy se conoce como Eurosistema. De este modo, los bancos centrales nacionales desempeñaron un papel esencial en las discusiones sobre la estrategia y el marco operativo de la política monetaria única que tuvieron lugar en la segunda mitad de la década de los años noventa, y que condujo a un modelo donde las decisiones principales son asumidas por un órgano central, el Consejo de Gobierno del BCE, formado por los consejeros ejecutivos del BCE y los gobernadores de los bancos centrales nacionales, y donde las labores de instrumentación son fundamentalmente realizadas de manera descentralizada. Además, se acordó mantener en el Eurosistema una red de comités y grupos de trabajo dedicados a temas específicos, donde los bancos centrales pudieran intercambiar sus puntos de vista, con lo que se tendrían en cuenta las opiniones de los expertos nacionales y podrían aprovecharse la experiencia y conocimiento acumulado por todos los miembros del Eurosistema a la hora de adoptar las decisiones finales. El propio Comité Ejecutivo del BCE se nutrió de personas que como Eugenio Domingo, no solo tenían un gran prestigio sino que, además, reunían diversas procedencias, sensibilidades y criterios. Todo ello ha permitido que la entidad resultante sea mucho más que la suma de sus partes y que, en particular, el marco estratégico y operativo de la política monetaria única se compare favorablemente con el que disponen los principales bancos centrales.

Cuando Eugenio Domingo llega al Banco Central Europeo, como miembro del Comité Ejecutivo, en el momento de su fundación en junio de 1998, el reto que tenía ante sí esta institución era considerable. Es cierto que el Instituto Monetario Europeo ya había avanzado en algunos aspectos importantes del diseño de la política monetaria única y de la organización de la entidad que

debería dirigirla, pero la concreción y adopción formal de todas las numerosas piezas que requería la puesta en funcionamiento de la nueva autoridad monetaria solo se efectuarían tras el establecimiento del Banco Central Europeo.

Las funciones que fueron directamente asignadas entonces a Eugenio Domingo eran, además, particularmente relevantes. Como responsable de las cuestiones relacionadas con Billetes, Estadísticas y Sistemas de Información, se podría decir que Eugenio Domingo tuvo que hacerse cargo directamente de gran parte de la infraestructura básica del funcionamiento de la política monetaria única. Así, entre las competencias de Eugenio Domingo se encontraba la de garantizar el soporte tecnológico adecuado para el Banco Central Europeo, que presentaba unas grandes necesidades en esta materia, como consecuencia de la complejidad técnica de sus funciones y de la dificultad objetiva que suponía operar con un alto grado de descentralización, que requirió la adopción de sofisticados protocolos de armonización y procedimientos de interconexión entre los sistemas informáticos nacionales.

Dentro de la órbita de funciones de Eugenio Domingo se encontraba también asegurar la disponibilidad de la amplia base estadística que requería la adopción de las decisiones de política monetaria. Esto supuso la puesta en marcha de un complejo sistema descentralizado de recogida de información –en particular en el ámbito monetario y financiero- y de procedimientos ágiles de actualización continua y puntual de una amplia gama de indicadores. Finalmente, Eugenio Domingo asumió, como consejero del BCE, la importante responsabilidad de gestionar el área de billetes, a la que me referiré más adelante.

Si me permiten remontarme un poco más en el tiempo, me gustaría recordar que no era la primera vez que Eugenio Domingo se enfrentaba a retos de envergadura en su faceta de banquero central. Como ustedes saben, Eugenio Domingo fue miembro del Consejo de Gobierno y de la Comisión Ejecutiva del Banco de España entre 1994 y 1998.

Quizás, el principal reto que debió acometer el Banco de España tuvo que ver con el diseño de una estrategia de política monetaria que sirviera al objetivo prioritario de la convergencia económica con los principales países de la UE. Tras la crisis del mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo en 1992, que había provocado varias devaluaciones de la peseta, la política monetaria se encontraba en 1994 en una encrucijada: era evidente que su estrategia no podía descansar en objetivos cambiarios –incapaces de anclar suficientemente las expectativas de los agentes tras las devaluaciones-, ni tampoco en los agregados monetarios, ya que desde finales de la década de los años ochenta se venía observando un deterioro progresivo de su contenido informativo sobre la previsible evolución de los precios o de la actividad. La estabilización de las expectativas de inflación era, además, una tarea urgente de la política

monetaria en un contexto de debilidad de las finanzas públicas, que se manifestaba en un déficit público sustancial y en un saldo creciente de deuda pública.

En el debate que tuvo lugar en el seno del Banco de España sobre la estrategia de política monetaria que mejor podía adaptarse a esas circunstancias, Eugenio Domingo desempeñó un papel muy relevante, dando muestras de lo que creo fue un rasgo destacado de su personalidad: su capacidad para combinar unas profundas convicciones intelectuales con una dosis apreciable de pragmatismo. En particular, Eugenio Domingo apoyó el establecimiento de una estrategia de objetivos directos de inflación, de modo que las decisiones de política monetaria y su comunicación bascularan en mayor medida sobre la evolución previsible de esta variable en el medio plazo, lo que permitiría que se hiciera más patente el compromiso del Banco con el logro de la estabilidad de precios, que era el objetivo primordial de la política monetaria de acuerdo con la Ley de Autonomía recién aprobada. Sin embargo, Eugenio también defendió la necesidad de conservar el papel de la evolución del dinero en circulación como indicador privilegiado pues, aunque era claro que los agregados monetarios no podían actuar como objetivo intermedio de la política monetaria, también era cierto que podían recoger y sintetizar información relevante sobre la situación inflacionista y proporcionaban un elemento de continuidad con el enfoque analítico seguido hasta ese momento.

Años más tarde, Eugenio Domingo participó en un debate similar en el seno del Banco Central Europeo cuando se debatió la estrategia de política monetaria del Eurosistema, en un contexto en que, de nuevo, ni el tipo de cambio ni los agregados monetarios eran variables susceptibles de ser elegidas como objetivos intermedios. Por ello, seguramente se sintió satisfecho cuando comprobó que la estrategia finalmente adoptada por la nueva institución europea guardaba bastantes similitudes con la que el Banco de España aplicó entre 1995 y 1998 y que él contribuyó activamente a diseñar. En concreto, la estrategia de política monetaria del Eurosistema cuantifica la tasa de inflación que juzga compatible con el objetivo de estabilidad de precios y realiza un seguimiento de los diversos factores que pueden afectar a su evolución a medio plazo, al tiempo que otorga un papel relevante a la trayectoria de los agregados monetarios en el análisis de las perspectivas inflacionistas.

Una de las principales ventajas de esta estrategia es que permite un manejo flexible de la política monetaria sin que esto ponga en entredicho el compromiso con el mantenimiento de la estabilidad de precios. Disponer de un cierto margen de flexibilidad para que la política monetaria persiga sus objetivos es esencial por cuanto la información sobre la situación económica siempre es incompleta, está sujeta a un cierto grado de incertidumbre y los vínculos de los indicadores observados con las metas finales también pueden ser cambiantes. Para superar estas dificultades, la estrategia sitúa en el medio plazo el horizonte relevante en el que hay que alcanzar los objetivos,

y pone énfasis en la diversidad de variables que están sujetas a observación y en la variedad de enfoques analíticos que se utilizan en la valoración de las perspectivas inflacionistas.

De la misma forma, los ritmos de crecimiento de los agregados monetarios –que han sido inusualmente altos en los últimos años- también deben estar sujetos a una interpretación cuidadosa para extraer sus posibles implicaciones sobre la evolución de los precios a medio y largo plazo, pues son variables sensibles a cambios en las preferencias de los agentes por la demanda de activos líquidos.

La estrategia de política monetaria del Eurosistema puede admitir, por tanto, desviaciones a corto plazo de la evolución de la inflación respecto a su objetivo, como las que han tenido lugar en la zona del euro durante los últimos meses, al considerar que son, sobre todo, el resultado de perturbaciones transitorias –como la causada por el encarecimiento del petróleo- y, por tanto, son coherentes con el retorno a tasas de incremento de los precios más moderadas en el futuro. De hecho, las actuales perspectivas sobre la evolución de la inflación son relativamente favorables, pues sugieren el retorno a tasas interanuales inferiores al 2% en los próximos meses. El panorama sobre la evolución de la actividad en la zona del euro es algo más incierto, tras el bache experimentado en la segunda mitad de 2004, aunque cabe esperar que la recuperación vaya fortaleciéndose progresivamente durante 2005.

Pero, quizás el hito más importante en la fructífera carrera profesional de Eugenio Domingo –aquello por lo que será seguramente más recordado por la comunidad financiera internacional- fue el de la puesta en circulación de los billetes y monedas en euros, cometido del que fue responsable como miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo entre 1998 y 2004. De este modo, desempeñó un papel protagonista en el diseño y supervisión de los preparativos para la producción de los nuevos billetes y monedas, así como del proceso de canje de las monedas nacionales por los billetes en euros a partir del 1 de enero de 2002. En esa fecha culminó un largo y costoso proceso, puesto en marcha varios años antes, para determinar el diseño de los billetes, el soporte en papel y los mecanismos de seguridad que fueran capaces de lograr un fácil reconocimiento por parte del público y de reducir las posibilidades de falsificación al mínimo.

A medida que vamos acostumbrándonos al uso del efectivo en euros en las transacciones, es posible que también vayamos perdiendo la perspectiva de lo que supuso la introducción de la nueva moneda. Por ello, me gustaría recordar aquí el mérito de quien debió coordinar los procedimientos que requería la sustitución de los billetes y monedas utilizados por más de 300 millones de europeos por los nuevos denominados en euros en un período muy reducido de tiempo, y coordinar la gestión de los complejos procesos de producción masiva, almacenaje y distribución. A modo de ejemplos, baste señalar que antes del 1 de enero de 2002 ya se habían

distribuido 145 mm de euros entre billetes y monedas a las entidades de crédito para que el proceso de canje pudiera comenzar la misma noche del 31 de diciembre de 2001 y que un alto porcentaje de los aproximadamente 200.000 cajeros automáticos que estaban en funcionamiento en la zona del euro pudieran proporcionar billetes en euros ya en la primera semana del mes de enero de 2002. Solo en ese mes se pusieron en circulación casi 8.000 millones de nuevos billetes, por un valor total de 220 mm de euros, que representaban más de dos tercios del efectivo en circulación a finales del año anterior. En el primer trimestre del año 2002 la retirada de las antiguas monedas nacionales se había completado prácticamente: así, a finales de marzo, más del 90% del efectivo correspondía a billetes denominados en euros.

Desde el punto de vista simbólico, aquellos días serán difíciles de olvidar. El éxito incontestable de la operación de canje y la favorable acogida de los nuevos billetes por parte de los ciudadanos europeos permitieron que estos percibieran de modo más palpable la realidad del proceso de integración económica y monetaria. De hecho, para muchos, la presencia física de la nueva moneda fue la señal más inequívoca de que el proceso de integración europea avanzaba de modo irreversible a pesar de su considerable complejidad. Estoy seguro de que él sintió la satisfacción de su contribución, tan concreta y, al mismo tiempo, tan esencial, a ese proceso con el que se encontraba firmemente identificado y personalmente comprometido.

Es evidente que sus éxitos profesionales fueron la consecuencia directa de sus considerables cualidades personales. Como señalaba, sabía combinar una gran capacidad analítica con un acusado sentido práctico, lo que le permitía contribuir de modo destacado a la toma de decisiones, tanto desde el punto de vista de sus propias responsabilidades como en el ámbito colegiado de los Comités y Consejos en los que participó, y de los que fue siempre una pieza fundamental. A esos rasgos se unía una gran habilidad para gestionar proyectos y equipos humanos, tal y como puso de manifiesto de modo brillante en la dirección del proceso de introducción de los billetes en euros al que antes me he referido.

Todos estos aspectos de su personalidad hicieron de Eugenio Domingo un excelente banquero central y un eficaz servidor público. Si a estos rasgos profesionales se añaden sus grandes cualidades humanas, evidentes para cualquiera que le haya tratado personalmente, entenderán perfectamente por qué considero un privilegio haber trabajado con Eugenio durante muchos años y un honor haber podido entablar con él una relación de amistad.

Muchas gracias.