



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

La dramática expansión del balance de la Fed

Durante los últimos 10 meses, el balance de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed, por su sigla en inglés) ha sufrido una transformación radical debido a las medidas que se han tomado para contener la crisis de crédito y evitar el colapso del sistema financiero en ese país.

Normalmente, el balance de la Fed tiene una composición muy sencilla. Los activos son principalmente bonos del Tesoro de EU y en una mucho menor medida préstamos directos otorgados a al-

gunos bancos comerciales a través de la ventana de descuento.

Mientras que el pasivo está principalmente compuesto de depósitos de los bancos comercia-

les, que a su vez son depósitos del público, y en una menor medida los requerimientos de reserva que se pide a los bancos comerciales.

Hasta antes del comienzo de la crisis de crédito, la Fed tenía en el activo aproximadamente 800,000 millones de dólares en bonos del Tesoro y un monto muy pequeño de préstamos a bancos comerciales,

mientras que por el lado del pasivo tenía alrededor de 800,000 millones de dólares, casi todo en depósitos de bancos comerciales provenientes, a su vez, del público.

Sin embargo, a partir de septiembre del año pasado, el balance de la Reserva empezó a sufrir un cambio radical. Ha utilizado su balance para darle oxígeno al sistema, incrementando sustancialmente los préstamos de corto plazo a estos bancos.

Cuando otorga estos préstamos, por lo general recibe bonos del Tesoro como colateral por parte de los bancos comerciales. Sin embargo, ante la crítica situación de liquidez del sistema financiero, flexibilizó esta postura y amplió

considerablemente el tipo de instrumentos que está dispuesto a recibir en forma colateral, incluyendo instrumentos altamente complejos y de calidad considerablemente menor a los bonos del Tesoro.

Asimismo, la Fed ha establecido una serie de medidas y mecanismos para expandir el crédito a otras instituciones financieras no bancarias (como el rescate de AIG).

Como resultado, su balance casi se triplicó, de aproximadamente 800,000 millones de dólares en septiembre del 2008 a 2.2 billones de dólares, actualmente. Además este aumento, se da con un importante deterioro en la calidad de los activos que componen parte del balance del Fed.

Mientras que en septiembre del 2008 casi la totalidad de los activos serán bonos del Tesoro, hoy en día éstos

representan alrededor de una cuarta parte del total. El riesgo principal, es que algunos de los activos de menor calidad tengan un valor menor al que está registrado en los libros de la Fed.

Esta transformación de su balance constituye un experimento de política monetaria basado en una expansión de la base monetaria sin precedentes con el objetivo de salvar al sistema

financiero, experimento que hasta ahora ha sido exitoso. Normalmente, un aumento en la base monetaria de la magnitud del que estamos viendo estaría necesariamente asociado con un incremento importante de la inflación.

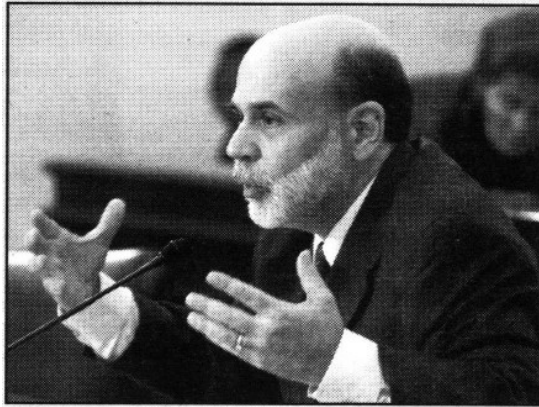
Sin embargo, la naturaleza de la crisis actual tiene más preocupado al mundo con el fenómeno de una posible deflación que el de un rebote inflacionario en el corto plazo.

El desenlace final de este experimento monetario es uno de los temas de mayor debate e interés en el mundo económico y financiero, y será el tema principal de la siguiente edición de *Sin Fronteras*. Nos vemos el jueves.



Continúa en siguiente hoja

Fecha 09.06.2009	Sección Valores y Dinero	Página 14
----------------------------	------------------------------------	---------------------



Ben Bernanke, de la Fed. (Archivo)