



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

Bernanke el equilibrista

"Sr. Bernanke, usted está montado en la espalda del tigre. ¿Podrá bajarse sano y salvo? Por el bien de todos, así lo espero".

Jake Hauk, lector del Wall Street Journal.

La semana pasada, el presidente de la Fed, **Ben Bernanke**, publicó una editorial abierta en el *Wall Street Journal* abordando el controvertido tema de cómo retirará la Fed las medidas de estímulo monetarias que ha implementado en los últimos 18 meses.

En ediciones anteriores de esta columna hemos analizado este tema con una cierta dosis de preocupación.

En la editorial, Bernanke justifica la expansión masiva del balance de la Fed y los agresivos recortes en la tasa de interés que han llevado su nivel a cero.

Bernanke argumenta, con razón, que estas medidas eran imprescindibles para evitar una hecatombe económica global al estilo Gran Depresión.

En repetidas ocasiones, Bernanke ha mencionado que la Fed no cometerá el mismo error de 1930, cuando restringió la política monetaria en medio de una fuerte recesión, provocando en gran medida la Gran Depresión. Por consiguiente, Bernanke y sus colegas de la Fed advierten que las medidas extremas de política monetaria que se han implementado se mantendrán por un periodo extendido.

Sin embargo, el Presidente de la Fed también reconoce que conforme la recuperación económica se vuelva más robusta, será necesario restringir la política monetaria. Bernanke dedica buena parte de su editorial a describir las herramientas y medidas a disposición del organismo para reducir el tamaño de su balance y restringir la oferta monetaria.

Finalmente concluye con la siguiente frase: "Tenemos la confianza que contamos con las herramientas necesarias para revertir el estímulo monetario, y en el momento apropiado las usaremos de manera efectiva y sin sobresaltos".

A pesar de los buenos deseos y aparente confianza con la cual se formuló esa frase, entre los expertos existe una gran preocupación sobre la posibilidad real de que esto ocurra.



Fecha 28.07.2009	Sección Valores y Dinero	Página 14
----------------------------	------------------------------------	---------------------

El meollo de la controversia no está en la efectividad de las herramientas a disposición de la Fed, sino en cómo reconocerá cuál será

“el momento apropiado”.

Por su naturaleza, el impacto de la política monetaria en la economía real se da con un rezago que en ocasiones puede ser de un año o más. La Fed tiene la complicadísima tarea de retirar el estímulo monetario en el momento exacto y con base en información imperfecta sobre el rumbo futuro de la economía.

Si el estímulo se retira antes de tiempo, se corre el riesgo de dar al traste con la incipiente recuperación.

Por el otro lado, ante la insistencia del gobierno de Obama y el clamor popular, si los estímulos monetarios se mantienen hasta que la tasa de desempleo muestre una

mejoría importante, probablemente sea demasiado tarde.

Es importante recordar que el desempleo es un indicador rezagado y que probablemente será la última variable en mostrar una mejoría a pesar de que la economía lleve ya varios meses en recuperación, como sucedió en el 2002-2003.

Si nos remontamos a ese periodo, está claro que la Fed tardó demasiado en restringir la política monetaria, contribuyendo de manera importante a la burbuja de liquidez que se creó en el periodo 2004-2007.

Lo más probable es que la Fed tenga que empezar a retirar el estímulo monetario mientras la tasa de desempleo se encuentre

todavía en niveles altos, lo cual podría tener consecuencias políticas importantes.

La independencia de la Fed, que es esencial en la efectividad de cualquier banco central, pasará su prueba más dura en años durante los próximos 18 meses. Por el bien de todos, esperemos que salga bien librado. ■