

Economics U\$A - Programa #21

La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero?

■ Resumen del Episodio

Este episodio explora la Reserva Federal (Fed), el banco central de Estados Unidos, creado en 1913 después de una crisis bancaria nacional. Aprenderás cómo la Fed controla el suministro de dinero usando tres herramientas principales: la tasa de descuento, el coeficiente de reserva y las operaciones de mercado abierto. El programa examina los errores de la Fed durante la Gran Depresión y cómo estas lecciones transformaron su papel en estabilizar la economía moderna.

■ Objetivos de Aprendizaje

Al final de este episodio, podrás:

- **Explicar** las tres funciones principales de la Reserva Federal y cómo cada una afecta el suministro de dinero en la economía
- **Analizar** cómo las herramientas de política monetaria (tasa de descuento, coeficiente de reserva, operaciones de mercado abierto) influyen en las tasas de interés y la actividad económica
- **Evaluar** las ventajas y desventajas de la política monetaria comparada con la política fiscal para estabilizar la economía

■ Vocabulario Clave

Término Español | English Term | Definición | Ejemplo en Contexto

Reserva Federal (Fed) | Federal Reserve (Fed) | El banco central de Estados Unidos que controla el suministro de dinero | La Reserva Federal fue establecida en 1913 para prevenir pánicos bancarios

Política monetaria | Monetary policy | Acciones del banco central para controlar el suministro de dinero y las tasas de interés | La política monetaria puede estimular o frenar la economía

Tasa de descuento | Discount rate | La tasa de interés que la Fed cobra a los bancos cuando les presta dinero | Si la tasa de descuento sube, los bancos prestan menos dinero

****Coeficiente de reserva**** | Reserve ratio | El porcentaje de depósitos que los bancos deben mantener en reserva | Un coeficiente de reserva más alto significa que los bancos pueden prestar menos

****Operaciones de mercado abierto**** | Open-market operations | Compra y venta de valores gubernamentales por la Fed para controlar las reservas bancarias | Cuando la Fed compra bonos, aumentan las reservas de los bancos

****Comité Federal de Mercado Abierto**** | Federal Open-Market Committee (FOMC) | El panel de 12 miembros que decide la política monetaria | El FOMC se reúne cada 3-4 semanas para evaluar la economía

****Reservas bancarias**** | Bank reserves | Dinero que los bancos mantienen en depósito en la Fed | Las reservas más altas permiten que los bancos presten más dinero

****Liquidez**** | Liquidity | La disponibilidad de dinero en efectivo en el sistema financiero | Durante pánicos bancarios, la liquidez disminuye rápidamente

■ Cognados Útiles (¡Palabras similares en español e inglés!)

- **Federal**** = Federal
- **Reserva**** = Reserve
- **Banco**** = Bank
- **Economía**** = Economy
- **Depósito**** = Deposit
- **Interés**** = Interest
- **Inflación**** = Inflation
- **Crisis**** = Crisis
- **Panic**** = Pánico
- **Política**** = Policy
- **Sistema**** = System
- **Comercial**** = Commercial

■ Conceptos Fundamentales

1. La Reserva Federal como Banco Central

¿Qué es?

La Reserva Federal (Fed) es el banco central de Estados Unidos, creado en 1913. No es un banco donde tú abres una cuenta, sino el "banco de los bancos" que controla cuánto dinero circula en la economía.

¿Por qué importa?

La Fed puede acelerar o frenar la economía cambiando cuánto dinero los bancos tienen disponible para prestar. Esto afecta todo: desde las tasas de interés de tu tarjeta de crédito hasta si las empresas pueden conseguir préstamos para contratar empleados.

Ejemplo cotidiano:

Imagina que eres el único amigo en tu grupo que tiene dinero en efectivo. Si decides prestar dinero a tus amigos (y cobrarles poco interés), todos pueden comprar más cosas. Si decides no prestar o cobrar mucho interés, todos compran menos. La Fed hace lo mismo pero con miles de millones de dólares y todos los bancos del país.

2. Las Tres Herramientas de Política Monetaria

¿Qué son?

La Fed usa tres herramientas principales para controlar el dinero:

1. Tasa de descuento: El interés que cobra a los bancos
2. Coeficiente de reserva: Cuánto dinero los bancos deben guardar
3. Operaciones de mercado abierto: Comprar y vender bonos del gobierno

¿Por qué importan?

Estas herramientas determinan cuánto dinero pueden prestar los bancos. Más préstamos = más gasto = economía más activa. Menos préstamos = menos gasto = economía más lenta.

Ejemplo cotidiano:

Es como cuando tus padres controlan tu mesada. Si te dan más (\downarrow tasa de descuento), puedes gastar más. Si te dicen que debes ahorrar la mitad (\uparrow coeficiente de reserva), gastas menos. Si te compran algo directamente (operaciones de mercado abierto), ponen dinero en la economía familiar sin esperar que tú lo hagas.

3. El Error de la Fed durante la Gran Depresión

¿Qué pasó?

Durante la Gran Depresión (1929-1930s), la gente entró en pánico y sacó su dinero de los bancos. Los bancos se quedaron sin reservas y no podían hacer préstamos. La economía se contrajo severamente. La Fed NO agregó dinero al sistema cuando debería haberlo hecho.

¿Por qué importa?

Este error histórico enseñó a los economistas que la Fed debe actuar de forma "anticíclica": agregar dinero cuando la economía se contrae y reducir el dinero cuando la economía crece demasiado rápido. Esta lección guía la política monetaria moderna.

Ejemplo cotidiano:

Imagina que hay una tormenta de nieve y nadie quiere salir de casa. Los negocios sufren porque nadie compra nada. Si el gobierno dijera "la gente no sale, así que no necesitamos calles limpias," el problema empeoraría. Pero si limpia las calles (agrega liquidez), la gente puede salir y la economía se recupera. Durante la Depresión, la Fed no "limpió las calles."

■ Conexión con Tu Vida

Situación 1: Comprando tu Primer Auto

Cuando la Fed baja las tasas de interés (política monetaria expansiva), los préstamos para autos se vuelven más baratos. Un préstamo de \$10,000 al 3% te cuesta mucho menos que al 7%. Las decisiones de la Fed literalmente afectan cuánto pagas cada mes por tu auto. En 2020-2021, la Fed mantuvo tasas muy bajas para ayudar a la economía durante la pandemia, haciendo que préstamos fueran más accesibles.

Situación 2: Buscando tu Primer Trabajo

Cuando la Fed hace la economía crecer (bajando tasas, aumentando el dinero disponible), las empresas pueden pedir préstamos para expandirse y contratar más empleados. Cuando la Fed frena la economía (subiendo tasas) para combatir la inflación, las empresas contratan menos. Las políticas de la Fed influyen directamente en cuántos trabajos están disponibles cuando te gradúes.

■ Preguntas para Reflexionar

Antes de Leer:

1. ¿Por qué crees que necesitamos un banco central? ¿Qué pasaría si cada banco pudiera imprimir su propio dinero sin control?
2. ¿Cómo se relacionan las tasas de interés con la cantidad de dinero en la economía? Si el dinero es más "caro" (tasas altas), ¿la gente pide más o menos prestado?

Después de Leer:

1. Si fueras miembro del Comité Federal de Mercado Abierto hoy, ¿qué herramienta usarías para combatir la inflación alta? ¿Por qué? Explica cómo tu elección (tasa de descuento, coeficiente de reserva, u operaciones de mercado abierto) reduciría los precios.
2. ¿Por qué es importante que la Fed sea independiente del presidente y del Congreso? ¿Qué podría pasar si los políticos controlaran directamente el suministro de dinero antes de las elecciones?

Transcripción del Programa

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

Economics U\$A

Programa #21

La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero?

(Suena música)

LOCUTOR: La financiación para este programa fue proporcionada por Annenberg Learner.

FRANK STASIO: Este programa fue grabado originalmente en 1985. Aunque los tiempos han cambiado, los principios económicos básicos presentados aquí permanecen tan relevantes hoy como cuando se produjo la serie. Además, tenga en cuenta que las personas entrevistadas en este programa pueden ya no tener los mismos títulos que tenían cuando se grabó este programa.

(Suena música)

FRANK STASIO: Economics U\$A. Uno de la serie de programas diseñados para explorar los principios microeconómicos y macroeconómicos del siglo veinte. El tema de esta edición es la Política Monetaria y el Sistema de la Reserva Federal. Nuestro invitado es Phillip Cagan, Profesor de Economía en la Universidad de Columbia, y académico visitante en el American Enterprise Institute. Soy Frank Stasio.

(Varios clips comerciales)

FRANK STASIO: Cuando los bancos compiten por nuestro negocio, les gusta enfatizar su conveniencia y su interés en la comunidad local. Pero, lo más importante, los bancos quieren convencernos de que nuestro dinero está seguro. Palabras como "seguridad" y "garantía" son a menudo parte del nombre del banco. Hace cien años, los bancos eran lugares riesgosos para que la gente guardara su dinero. Hasta principios del siglo veinte, los bancos quebraban frecuentemente y los depositantes perdían regularmente sus ahorros. Nuestra confianza en el sistema bancario viene como resultado del Sistema de la Reserva Federal, establecido en 1913. Seis años antes, en 1907, una corrida bancaria en el Knickerbocker Trust en la Ciudad de Nueva York condujo a un pánico bancario nacional. Casi doscientos cincuenta bancos fueron cerrados como resultado. Phillip Cagan

enseña economía en la Universidad de Columbia, y es académico visitante en el American Enterprise Institute. El Doctor Cagan dice que la Ley de la Reserva Federal, que creó un banco central compuesto por doce bancos regionales en todo el país, fue un resultado del pánico de 1907.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

PHILIP CAGAN: "Bueno, se... se desarrolló, en el sentido de que el Congreso había estado pensando que algo tenía que hacerse sobre estos pánicos periódicos. Y eh, los galvanizó para celebrar audiencias. Hubo mucha discusión en el Congreso. No sucedió de inmediato. La Ley de la Reserva Federal fue aprobada en 1913, que es varios años después del pánico de 1907. Pero hubo mucha actividad durante todo ese período dirigida hacia esto, y finalmente llegó a buen término en 1913. Y eh, al año siguiente, 1914, se establecieron los primeros bancos de la Reserva Federal, justo a tiempo, como se dice, para manejar el financiamiento de la Primera Guerra Mundial, un propósito para el cual no fue diseñado originalmente."

FRANK STASIO: Aunque la necesidad de un banco central había sido clara durante algún tiempo, siempre había habido un temor entre banqueros, agricultores y empresarios fuera del Noreste, de que el banco central fuera dominado por los intereses bancarios del Este. Entonces, la Fed se dividió en doce regiones. Historiador y economista, Lester Chandler.

LESTER CHANDLER: "Dentro del Sistema de la Reserva Federal, nadie sabía quién debía hacer qué, al menos en lo que respecta a la Ley de la Reserva Federal. Rechazaron el Plan Aldrich de un banco central con sucursales, y adoptaron un sistema con doce bancos independientes. Y, luego, encima de eso, pusieron una Junta de la Reserva Federal que fue obligada a hacer algo centralmente, pero, eh, no podían decidir quién debía hacer qué."

FRANK STASIO: Esa confusión crearía problemas importantes cuando el Sistema de la Reserva Federal enfrentaría su mayor desafío, durante la Gran Depresión, unos dieciséis años después de su creación. Como dijo Chandler, los bancos de la Reserva Federal son a menudo supervisados por una junta de gobernadores llamada la Junta de la Reserva Federal, o, la Fed. Los siete miembros de la Junta de la Reserva Federal son nombrados por el Presidente para servir términos de 14 años. Al principio, la Fed recibió una misión limitada.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

PHILIP CAGAN: "La provisión principal del Sistema de la Reserva Federal, cuando se estableció, fue proporcionar reservas adicionales al sistema bancario en momentos de necesidad para prevenir que estos pánicos cerraran el sistema. La idea era que, si podías darles a los bancos, temporalmente, más reservas, para satisfacer estas demandas de pánico sobre ellos, tan pronto como el público viera que los bancos eran capaces de darles toda la moneda que querían cuando entraban a retirar su depósito, verían que los bancos eran líquidos. Y en ese momento, sabiendo que pueden obtener su dinero, ya no lo querrían. Entonces, el pánico, eh, terminaría, presumiblemente. Y el mecanismo para manejar esto era proporcionar a los bancos más reservas temporalmente, y la... y la manera de hacer esto era que la Reserva Federal, que tenía la autoridad para crear reservas, se las prestara a los bancos, eh, cuando lo necesitaran. Entonces, esto se hacía a través de los bancos tomando prestado de la Fed, y lo hacían a través de un proceso que se llamaba 'descontar papel comercial.' Así que llegó a conocerse como 'la tasa de descuento.' Pero lo que es, es la tasa de interés que la Reserva Federal cobra a los bancos cuando les presta dinero. La idea no es que simplemente le des a los bancos el dinero por nada. Los bancos tienen que pagar por ello. Pero, eh, se haría sobre la base de, eh, proporcionarles las reservas adicionales que necesitan para manejar estas, eh, situaciones especiales con eh... eh, situaciones de pánico."

FRANK STASIO: La Fed también fue encargada de manejar las transacciones financieras de la nación. Recauda cheques, permitiendo a los bancos cobrar fondos por cheques girados contra otros bancos. Emite moneda, mantiene algunas de las cuentas corrientes del Tesoro de Estados Unidos, y supervisa la operación de los bancos comerciales miembros. Pero, quizás, la función más importante del Sistema de la Reserva Federal es mantener el depósito o reservas de los bancos miembros manejando las reservas del sistema bancario. La Fed tiene el poder de influir en el suministro total de dinero. Por ejemplo, la Reserva Federal puede ajustar la tasa de interés o de descuento que los bancos pagan para pedir prestado dinero de la Fed.

PHILIP CAGAN: "En los primeros días del Sistema de la Reserva Federal, prestaban, eh, bastante libremente a los bancos y, por lo tanto, los bancos podrían ser alentados a pedir prestado más si la tasa de descuento fuera baja que si fuera alta. Y esto sería cierto a lo largo del ciclo económico, no solo en períodos de pánico, pero los bancos vendrían a la Reserva Federal a pedir prestado si pensaban que la cantidad de reservas que podrían pedir prestado eh, sería eh, bueno para su negocio si,

dependiendo de la tasa que pagarían a la Reserva Federal y la tasa que recibirían cuando hicieran préstamos. Entonces, la tasa de descuento eh, fue vista como un... como un mecanismo para... para regular la cantidad de préstamos que los bancos harían. Entonces, obviamente, si la tasa de descuento se elevara y los bancos tuvieran que pagarle más a la Reserva Federal por las reservas, esto significaría que tendrían que cobrarles más a sus clientes, y esto tendería a elevar la tasa de interés en toda la economía. La tasa de interés más alta para pedir prestado significaría... desalentaría algunos préstamos y esto desalentaría eh... eh, gastos de inversión y demanda agregada en toda la economía."

FRANK STASIO: Junto con la tasa de descuento, la Fed tiene otras herramientas para cumplir sus objetivos monetarios. Una forma en que la Fed influye en el suministro de dinero es estableciendo la cantidad de reservas que los bancos deben mantener en depósito en cualquier momento. Esto se llama el "coeficiente de reserva." Al aumentar el coeficiente de reserva, la Fed obliga a los bancos a mantener una mayor proporción de activos en el banco, lo que significa que el banco puede prestar menos dinero. Pero, en sus primeros días, la Fed trató de no interferir con el suministro de dinero, y se veía a sí misma principalmente como el prestamista de último recurso para los bancos miembros. Funcionó bastante bien durante un tiempo, pero, luego, en 1929, el fondo comenzó a caerse de la economía. La Gran Depresión. Miles de bancos quebraron cuando depositantes en pánico se apresuraron a retirar su efectivo. Esto dejó al sistema bancario en su conjunto con menos dinero para prestar, prácticamente estrangulando la economía.

PHILIP CAGAN: "Había habido una serie de, eh, golpes al sistema bancario debido a, eh... eh, bancos importantes que quebraron. Y el público se estaba preocupando cada vez más por la seguridad de los bancos. Esto se combinó con el declive en la economía, que estaba eh, causando eh, depresión en el sector agrícola. Entonces, muchos bancos que hicieron préstamos agrícolas estaban en grave dificultad, así que había buenas razones para estar preocupado por los bancos. Tuvimos una serie de corridas bancarias, entonces, a través de principios de los años 1930, en las que la gente decidió que no era seguro tener su dinero en los bancos. Entonces, fueron a los bancos y tomaron, convirtieron, sus depósitos en moneda. Si miras los datos, esto muestra que la cantidad de moneda que la gente estaba manteniendo en relación con sus ingresos, y con sus depósitos, y con otras medidas que podrías usar, estaba aumentando muy rápidamente, y, por lo tanto, era una indicación de que los bancos estaban bajo presión severa. Los bancos respondieron a esta pérdida de moneda, que era una pérdida de reservas para ellos, por

constantemente verse obligados a contraerse. No podían hacer el mismo volumen de préstamos que hacían antes. Entonces, el volumen de depósitos tenía a bajar porque los bancos no estaban expandiendo sus préstamos. Y, al mismo tiempo, estaban perdiendo reservas en forma de moneda. La Reserva Federal ha sido criticada por lo que hicieron durante este período, que fue no proporcionar suficientemente a los bancos con suficientes reservas, para que, eh, no tuvieran que contraer sus depósitos. El efecto neto fue, dado el sistema bancario de reserva fraccionaria, esta conversión de depósitos en moneda significaba que la cantidad total de dinero, sumando moneda y depósitos, bajó porque, mientras la moneda estaba subiendo, los depósitos estaban bajando aún más, de manera múltiple."

FRANK STASIO: ¿Por qué no respondió la, eh, Fed de la manera correcta?

PHILIP CAGAN: "Hay mucho desacuerdo sobre eso, y una larga historia sobre lo que estaba pasando con la Fed en ese momento. Había ciertas luchas políticas en curso. Había desacuerdo dentro de la Fed, pero había una noción generalizada en ese momento de que la Reserva Federal no podía influir directamente en la economía, que su trabajo era reaccionar a lo que estaba pasando en la economía. Había muchas personas en el Sistema de la Reserva Federal, mientras veían la economía contraerse, que sentían que el dinero, la economía, no necesitaba tanto dinero, y, por lo tanto, era apropiado que el suministro de dinero se contrajera, junto con la economía. Muchos de nosotros sentimos que esta es una interpretación errónea de lo que estaba pasando porque no tomaba en cuenta el hecho de que, a medida que el suministro de dinero se contraía, esto agregaba una presión contractiva a la economía. Y, de hecho, la trayectoria contractiva en, eh... eh, podría haberse revertido si la Reserva Federal hubiera lanzado mucha liquidez, mucho dinero extra a la economía y hubiera hecho mucho más fácil para los bancos hacer préstamos en ese momento. Pero había un sentimiento de que... que al... al empujar reservas a la economía que no parecía necesitar, que esto, eh, creaba una situación excesivamente líquida. Y había temor de que esto fuera malo para la economía."

FRANK STASIO: Hoy, generalmente se cree que, si la Fed hubiera trabajado contra el ciclo económico, usando sus herramientas monetarias para bombar dinero a una economía en contracción, que los efectos de la Gran Depresión no habrían sido tan severos como fueron.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

PHILIP CAGAN: "Entonces, se ha sentido durante mucho tiempo que el suministro de dinero no debería contribuir al ciclo económico alimentando la expansión y contrayéndose y reteniéndose en la recesión, sino que debería ser realmente una... una influencia estabilizadora. La influencia estabilizadora vendría si, a medida que la economía tiende a expandirse en el ascenso del ciclo económico, si el suministro de dinero no se expandiera tan rápidamente durante ese tiempo, tendería a ser una restricción en la expansión de la economía. Y se siente que esta restricción evitaría que el, eh, ciclo económico fuera demasiado lejos y condujera a una recesión en el eh, en el lado negativo. Luego, si por alguna razón, la economía entra en una recesión, la esperanza era que la, una expansión del suministro de dinero, entonces, tendería a estimular la economía y contrarrestar esta eh, influencia recesiva. Ahora, los bancos operando por su cuenta tenderán a expandirse y contraerse con la economía porque los préstamos comerciales tienden a subir y bajar a medida que la actividad comercial sube y baja. Entonces, solo a través de un banco central, que podría intervenir y restringir a los bancos de expandirse en el lado positivo, alentándolos a expandirse en el lado negativo, sería capaz de contrarrestar este patrón del ciclo económico."

FRANK STASIO: Pero también se puede argumentar que, incluso si la Fed hubiera intentado aumentar las reservas, los bancos no habrían dejado salir más dinero.

PHILIP CAGAN: "Hay dos explicaciones para esto. Una es que no veían las oportunidades para hacer préstamos que de otro modo les gustaría hacer. Las tasas de interés eran muy bajas, y, eh, sentían que mantener el dinero extra era... era algo más seguro que prestar a tasas de interés muy bajas. Pero también tenían miedo. La Reserva Federal les había fallado en principios de los años 1930 de una manera que habían pensado, eh, que serían salvados. Y, entonces, los bancos estaban muy nerviosos, muy nerviosos eh, después del pánico bancario de 1933, y sus reservas subieron a niveles muy altos. Y muchos de nosotros que hemos estudiado ese período hemos argumentado que estas no eran reservas excedentes en el sentido de que no había nada que los bancos pudieran hacer con ellas, sino que eran en realidad reservas deseadas que los bancos querían tener, eh, debido a la terrible experiencia que tuvieron en los... principios de los años 1930. Muchos de ellos quebraron. Tuvieron tiempos difíciles. Fue un tiempo muy precario para la banca, y estaban muy nerviosos durante muchos años después de eso."

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

FRANK STASIO: La Ley Bancaria de 1935 agregó a los remedios monetarios disponibles para la Fed. La característica más importante de la Ley fue la creación del Comité Federal de Mercado Abierto. El gobierno federal, a través del Departamento del Tesoro, financia muchas de sus operaciones a través de la venta de valores, como bonos de guerra durante la Segunda Guerra Mundial.

VOZ MASCULINA: "Compre bonos y estampillas de defensa, hoy y todos los días."

VOZ FEMENINA: "Compre Bonos y estampillas de Guerra de Estados Unidos."

VOZ MASCULINA: "Ponga cada dólar que pueda en bonos de defensa, vendidos por cualquier banco, oficina de correos, o asociación de ahorros y préstamos."

FRANK STASIO: La Fed está directamente involucrada en la compra y venta de valores gubernamentales a través de sus operaciones de mercado abierto. Estas operaciones tienen influencia considerable sobre el suministro de dinero. Las operaciones de mercado abierto son gobernadas por el Comité Federal de Mercado Abierto, un panel de doce miembros, compuesto por los siete miembros de la Junta de la Reserva Federal y cinco presidentes de Bancos de la Reserva Federal, seleccionados en base rotatoria.

PHILIP CAGAN: "Es la junta operativa de política monetaria de la Reserva Federal que decide, eh, cuál debería ser su política monetaria. Es decir, eh, cómo la operación de mercado abierto debería conducirse principalmente. Se reúnen cada tres o cuatro semanas para echar un vistazo a la economía, decidir si un poco más de estímulo o un poco menos de estímulo es apropiado en ese momento, y luego dan direcciones a la, eh, persona que, eh, maneja las operaciones de mercado abierto, que es la, eh, que se realiza por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York y el centro financiero del país y por la mesa de mercado abierto en el Banco de la Reserva Federal. Entonces, esa persona y su personal recibe del Comité Federal de Mercado Abierto, regularmente, direcciones sobre cómo deberían conducir una política, durante el intervalo hasta que el, eh, comité se reúna de nuevo.

VOZ FEMENINA: "Bien, buscando ofertas de todos los números de cupón para entrega del jueves, queremos las proposiciones de regreso para la una en punto."

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

FRANK STASIO: Una vez que tienen sus instrucciones, los ocho comerciantes de valores que trabajan para el Banco de la Reserva Federal en Nueva York hacen llamadas telefónicas a distribuidores privados de bonos y les hacen saber que están interesados en comprar o vender valores. Aproximadamente media hora después, las transacciones están completas, y la Fed ha elevado o reducido las reservas del sistema bancario.

PHILIP CAGAN: "Cuando la Reserva Federal compra valores de un distribuidor de bonos, eh, en el distrito financiero, pagan por ello escribiendo un cheque sobre sí mismos, por así decirlo, y este cheque se paga con reservas en la Reserva Federal. Entonces, cuando el distribuidor de bonos deposita este cheque en su cuenta en un banco comercial, el banco comercial envía el cheque a la Reserva Federal y recibe reservas en la Reserva Federal. Por este método de comprar y vender letras y bonos del Tesoro, la Reserva Federal entonces controla la cantidad de reservas en el sistema bancario."

FRANK STASIO: ¿Qué está mirando el Comité Federal de Mercado Abierto cuando intenta, eh, determinar si debería estar comprando o vendiendo?

PHILIP CAGAN: "Bueno, por supuesto, está mirando muy de cerca lo que la economía está haciendo en términos de actividad comercial y presiones inflacionarias. Entonces, mirarán toda la información que puedan obtener para tener un... un... un manejo de hacia dónde piensan que la economía va. Entonces, están preocupados, por supuesto, sobre mover la economía a lo largo de una trayectoria de crecimiento estable sin inflación. Bueno, tenemos ciclos económicos, y tenemos inflación. Entonces, obviamente, no han logrado su propósito principal. Hay mucho desacuerdo sobre cómo deberían conducir la política monetaria, si pueden hacerlo mejor de lo que han hecho o si están haciendo lo mejor que posiblemente puedan hacer. El área de la política monetaria es una de las áreas más controvertidas en economía, y simplemente, nunca parece haber ningún... ningún... ningún acuerdo sobre qué debería hacerse aquí. Entonces, depende del Comité Federal de Mercado Abierto destilar este desacuerdo y llegar a algún tipo de política. Y, como pueden imaginar, hay muchos críticos afuera, adivinando por segunda vez, y criticando lo que están haciendo."

ARTHUR BURNS: "Oh, claro, podríamos hacer más. Podríamos hacer mucho más. Incluso podríamos arruinar este país, pero no vamos a hacerlo, Senador."

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

FRANK STASIO: El ex Presidente de la Fed, Arthur Burns, ante un comité del Senado de Estados Unidos. Al menos una vez al año, el Presidente de la Junta de la Reserva Federal le dice al Congreso sobre sus planes generales para el crecimiento en el suministro de dinero.

ARTHUR BURNS: "Podemos ir más lejos. El tiempo lo dirá, pero no abriremos la llave y permitiremos que el suministro de dinero aumente rápidamente porque, si lo hicieramos, en nuestro juicio, no estaríamos ayudando significativamente a aliviar el desempleo y estaríamos, por otro lado, liberando fuerzas que podrían acelerar lo que ya es una inflación peligrosa."

FRANK STASIO: El deseo del Congreso de poner tanto énfasis en el suministro de dinero es, según el Doctor Cagan, un fenómeno relativamente reciente.

PHILIP CAGAN: "Durante los años 1970, el Congreso, eh, quedó bajo la influencia de ideas Monetaristas, que, eh... eh, son que... que la política monetaria debería ser conducida fijando como objetivo el crecimiento del suministro de dinero según lo que sería mejor para la economía. Antes de eso, la Reserva Federal miraría las tasas de interés, y... y... y una variedad de otras cosas. No prestaba tanta atención al suministro de dinero en sí. Entonces, las ideas Monetaristas se habían estado desarrollando durante algún tiempo, y el Congreso persuadió, a través de lo que se llama una... una 'resolución del Congreso,' para que la Reserva Federal fijara como objetivo o anunciara objetivos para el suministro de dinero, y, eh, para, eh, seguir estos, o volver al Congreso y decirles por qué habían... y obligándolos a pensar en términos de establecimiento de objetivos monetarios."

FRANK STASIO: La Fed, entonces, intenta cumplir esos objetivos usando varias herramientas monetarias, a saber, la tasa de descuento, el coeficiente de reserva, y las operaciones de mercado abierto. Las operaciones de mercado abierto también pueden usarse para cumplir objetivos a corto plazo. Por ejemplo, el gerente de mercado abierto en Nueva York puede decidir agregar reservas bancarias los viernes para manejar el aumento esperado y la demanda de efectivo durante el fin de semana. Del mismo modo, puede aumentar las reservas bancarias a medida que se acerca la temporada de vacaciones. La presencia de la Reserva Federal en el mercado también tiene un efecto en las tasas de interés. Las tasas de interés son simplemente el costo del dinero, y, según los principios de oferta y demanda, el costo del dinero sube a medida que la oferta se contrae. Entonces, si la Fed vende valores, las reservas bancarias se contraen, y las tasas de interés suben. Inversamente, si la Fed expande

las reservas comprando de vuelta bonos del gobierno, las tasas de interés bajan. Obviamente, la Fed tiene enorme influencia en los mercados financieros, y entonces, los funcionarios de la Reserva Federal son cuidadosos sobre la forma en que hacen conocer sus intenciones."

PHILIP CAGAN: "Cuando la Reserva Federal generalmente entra al mercado todos los días, alrededor de las once de la mañana la, eh, comunidad financiera eh, está lista para esto. Más o menos se detienen y esperan y ven lo que la Reserva Federal va a hacer para decidir lo que quieren hacer, posteriormente, en caso de que la Reserva Federal vaya a cambiar, eh, el patrón que ha estado siguiendo. Puede tener una influencia importante en las tasas de interés, y todos los comerciantes en los mercados financieros están muy preocupados por esto. Luego, más allá de eso, si la gente siente que la Reserva Federal está siguiendo una política que estimulará la economía o restringirá la economía es muy importante para los mercados financieros, también. Entonces, tenemos un grupo completo de personas que se llaman 'observadores de la Fed,' que están asignados para tratar de descifrar lo que la Reserva Federal está haciendo, y cuáles serán las consecuencias de lo que están haciendo. Dado que la Reserva Federal no quiere dar ninguna ventaja especial a nadie en el mercado, no anuncian con anticipación cuáles van a ser sus operaciones específicas. Es decir, si supieras que la Reserva Federal estaba tratando de elevar las tasas de interés o bajar las tasas de interés en el mercado, como especulador, podrías ganar dinero operando con anticipación. No quieren que nadie tenga esa ventaja. Entonces, no dicen, específicamente, con anticipación lo que están haciendo. Simplemente generalmente hacen anuncios sobre, eh, la trayectoria general que quieren que la economía tome. Y, luego, sus operaciones de mercado abierto todos los días se conducen sin ningún anuncio anticipado, y, luego, aquellos en el mercado, entonces, día a día, notan lo que la Reserva Federal está haciendo, y responden a ello."

FRANK STASIO: Y no debería ser ningún truco real descifrar qué camino va a tomar la Fed si... si presumes que tienes los mismos datos disponibles para ti como ellos tienen, y sabes bastante bien que están tratando de equilibrar estos ciclos.

PHILIP CAGAN: "Sí, hasta cierto punto, puedes, eh, descifrar la dirección general, pero habrá detalles que no sabes. La Reserva Federal puede o no decidir que las tasas de interés deberían elevarse, puede o no decidir que este es el momento de aliviar la economía, o si es el momento de aliviar la economía, cuánto, y exactamente qué tan rápido, van a ir. Entonces, hay muy

mucho interés por parte de la comunidad financiera en descifrar exactamente lo que la Reserva Federal va a hacer, y está haciendo."

FRANK STASIO: Desde el principio, economistas y formuladores de políticas vieron la necesidad de proteger a la Fed de las presiones políticas a corto plazo. Por eso se les dio a los miembros de la junta términos de catorce años. Aun así, la Fed ha tenido que luchar para no convertirse en una herramienta del proceso político. Hasta el final de la Segunda Guerra Mundial, la Fed y el Departamento del Tesoro tenían una relación algo más cercana de lo que tienen hoy. Durante la Guerra, la Fed aceptó comprar bonos del Tesoro para ayudar a financiar el gasto de defensa. Andrew Brimmer es un ex miembro de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.

ANDREW BRIMMER: "Al entrar a la Segunda Guerra Mundial, la Reserva Federal asumió un compromiso en enero de 1942 para, eh... eh, apoyar el mercado de valores gubernamentales, lo que significa que compraría y vendería todos los valores gubernamentales que cualquiera quisiera ofrecer en el mercado eh, para evitar que las tasas de interés subieran."

FRANK STASIO: Al Departamento del Tesoro le gustó la idea de tener una salida garantizada para los valores federales, y quería continuar la relación, incluso después de la guerra. Sin embargo, la Fed estaba preocupada por los efectos de continuar bombeando tanto dinero a la economía.

ANDREW BRIMMER: "A medida que la economía comenzó a expandirse después de la guerra, eh, la demanda de crédito aumentó. Los bancos encontraron una oportunidad para prestar a compañías privadas, individuos, y demás. ¿Dónde obtendrán las reservas? ¿Dónde obtendrán el efectivo para hacer eso? Vende tus valores gubernamentales. Estos son valores gubernamentales de muy bajo rendimiento, dos y medio por ciento de interés, dos y tres cuartos por ciento de interés, cuando podrías prestar, obtener, dar, cinco, seis por ciento, prestando a prestatarios privados. Entonces, los bancos, compañías de seguros, otros, comenzaron a vender valores gubernamentales. La Reserva Federal estaba comprometida a comprarlos, eh, debido a ese legado del compromiso de guerra. Eh, a medida que compraba valores, agregaba a las reservas bancarias, y eso les daba a los bancos la base para nuevos préstamos. Entonces, los bancos prestarían y prestarían, venderían valores gubernamentales, obtendrían los depósitos, harían más préstamos. Y eso estaba agregando a una enorme expansión en el suministro de dinero

y disponibilidad para comprar crédito. Y la Reserva Federal tenía miedo de que tal expansión de dinero y crédito condujera a la inflación. Y quería restringir eso."

FRANK STASIO: La disputa de política permaneció sin resolver hasta la Guerra de Corea cuando el Presidente de la Fed Thomas McCabe se negó a ayudar a financiar la guerra, eligiendo en su lugar restringir la inflación.

THOMAS McCABE: "El Tesoro es una parte de la Rama Ejecutiva. La Reserva Federal es una agencia independiente. La Reserva Federal es una criatura del Congreso, creada por el Congreso, con independencia de las, eh, presiones políticas de la Casa Blanca. Y, entonces, en ese sentido, el Tesoro no podía dictar instrucciones a la Reserva Federal."

FRANK STASIO: El Presidente Truman criticó a la Fed y amenazó con nombrar una comisión para recomendar cambios en el Sistema de la Reserva Federal, pero la Fed y el Departamento del Tesoro elaboraron su propio acuerdo en 1951.

THOMAS McCABE: "La Reserva Federal, eh, sería libre de controlar el dinero y el crédito sin tener que comprar valores gubernamentales. Eh, el Tesoro acordó emitir algunos bonos no negociables que llevaban una tasa de interés algo más alta."

FRANK STASIO: La política monetaria tiene sus ventajas y desventajas como una forma de estabilizar la economía. Una de las debilidades de la política monetaria es que tiene solo un efecto indirecto en la economía. Puede regular el tamaño de las reservas bancarias, pero la Fed no puede obligar a los bancos a prestar sus reservas excedentes, como aprendimos durante la Gran Depresión. Otra desventaja de la política monetaria es que puede herir a algunas industrias o individuos más que a otros. La industria de la construcción, por ejemplo, con su fuerte necesidad de fondos hipotecarios, es particularmente vulnerable a un endurecimiento del suministro de dinero. Pero la ventaja de la política monetaria es que puede estar en lugar más rápidamente que los remedios fiscales porque está más alejada de la arena política. Aún así, algunos economistas argumentan que la política fiscal tiene un impacto más inmediato en la economía una vez que finalmente se pone en efecto. Repasemos algunos de los puntos clave en nuestra discusión del Sistema de la Reserva Federal. El Sistema de la Reserva Federal fue creado en 1913 como prestamista de último recurso para bancos que necesitan dinero para pagar a los depositantes. Es una agencia independiente, creada por

el Congreso para regular y controlar el suministro de dinero manejando las reservas bancarias. Está compuesto por bancos miembros, y doce bancos regionales, y es gobernado por la Junta de la Reserva Federal. Hay siete miembros de la Junta de la Reserva Federal que son nombrados por el Presidente para servir términos de catorce años. La Reserva Federal, también llamada la Fed, es el banco central de los Estados Unidos. Maneja el suministro de dinero de la nación cambiando la cantidad de reservas que los bancos deben mantener en depósito, el coeficiente de reserva, cambiando la tasa de interés, por la cual los bancos miembros piden prestado de la Fed llamada "la tasa de descuento," y a través de operaciones de mercado abierto. Las operaciones de mercado abierto son la herramienta más efectiva en el arsenal de la Fed contra la inestabilidad económica. A través de estas operaciones, la Fed compra y vende valores gubernamentales. Cuando la Fed compra valores gubernamentales, aumenta las reservas bancarias. Cuando vende valores, las reservas bancarias caen. El objetivo final de la Fed es mantener el pleno empleo sin inflación. Aunque pocos economistas argumentarían que la política monetaria no tiene impacto en la estabilidad económica, hay mucho debate sobre qué tan efectiva es para alcanzar sus objetivos declarados. Examinaremos esa pregunta más de cerca en futuras ediciones de Economics U\$A.

(Suena música)

FRANK STASIO: Ha estado escuchando Economics U\$A, uno de una serie de programas sobre principios microeconómicos y macroeconómicos. Nuestro invitado ha sido Phillip Cagan, profesor de economía en la Universidad de Columbia, y académico visitante en el American Enterprise Institute. Economics U\$A ha sido producido por el Educational Film Center en Annandale, Virginia. Soy Frank Stasio.

(Termina la música)

LOCUTOR: La financiación para este programa fue proporcionada por Annenberg Learner.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation