

■ La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero?

■ Resumen del Episodio

Este episodio explora la historia y el papel de la Reserva Federal (el "Fed"), el banco central de Estados Unidos. Examina tres momentos críticos: los errores del Fed durante la Gran Depresión (1931), su conflicto con el Departamento del Tesoro durante la Guerra de Corea (1951), y su respuesta a la Gran Recesión (2008). Aprenderás cómo el Fed utiliza herramientas de política monetaria para controlar la oferta de dinero y estabilizar la economía.

■ Objetivos de Aprendizaje

Al final de este episodio, podrás:

- **Explicar** el propósito y las funciones principales de la Reserva Federal como banco central de Estados Unidos
- **Identificar** las tres herramientas principales de política monetaria: tasa de descuento, operaciones de mercado abierto, y tasa de fondos federales
- **Analizar** cómo las decisiones del Fed sobre la oferta de dinero afectan las tasas de interés, el gasto, el empleo y la inflación en la economía

■ Vocabulario Clave

Término Español | English Term | Definición | Ejemplo en Contexto

Reserva Federal (el Fed) | Federal Reserve (the Fed) | El banco central de Estados Unidos, creado en 1913 para regular el sistema bancario y controlar la política monetaria | El Fed bajó las tasas de interés para estimular la economía durante la recesión

Política monetaria | Monetary policy | Las acciones que toma el banco central para controlar la cantidad de dinero en la economía y las tasas de interés | La política monetaria expansiva del Fed ayudó a combatir el desempleo

Tasa de descuento | Discount rate | La tasa de interés que el Fed cobra a los bancos comerciales cuando les presta dinero | El Fed subió la tasa de descuento para desalentar los préstamos bancarios

Operaciones de mercado abierto | Open market operations | La compra y venta de bonos del gobierno por el Fed para aumentar o disminuir las reservas bancarias | Cuando el Fed compra bonos del gobierno, aumenta la oferta de dinero

****Reservas bancarias**** | Bank reserves | El dinero que los bancos mantienen en sus cuentas con el Fed, que sirve de base para los préstamos | Si las reservas disminuyen, los bancos deben reducir sus préstamos

****Oferta monetaria**** | Money supply | La cantidad total de dinero circulando en la economía (efectivo, depósitos, crédito) | Una oferta monetaria reducida puede causar una recesión económica

****Inflación**** | Inflation | El aumento general de los precios de bienes y servicios a lo largo del tiempo | El Fed teme que demasiado dinero en la economía cause inflación

****Tasa de fondos federales**** | Federal Funds Rate | La tasa de interés a la que los bancos se prestan dinero entre sí durante la noche | Una tasa de fondos federales baja hace que sea más barato pedir prestado dinero

Cognados Útiles

- ****Central bank**** = Banco central
- ****Depression**** = Depresión
- ****Recession**** = Recesión
- ****Inflation**** = Inflación
- ****Credit**** = Crédito
- ****Panic**** = Pánico
- ****Treasury**** = Tesoro
- ****Independent**** = Independiente
- ****Economy**** = Economía
- ****Financial system**** = Sistema financiero

■ Conceptos Fundamentales

1. La Reserva Federal como Banco Central

¿Qué es?

La Reserva Federal es el banco central de Estados Unidos, creado en 1913. No es un banco normal donde guardas tu dinero, sino el "banco de los bancos" que regula el sistema financiero y controla cuánto dinero hay en la economía.

¿Por qué importa?

El Fed tiene el poder de influir en casi todos los aspectos de la economía: si es fácil o difícil conseguir un préstamo, cuánto pagas de interés en tu tarjeta de crédito, si las empresas contratan trabajadores o los despiden, y si los precios suben o bajan.

Ejemplo cotidiano:

Cuando tus padres piden un préstamo para comprar un auto, la tasa de interés que pagan está influenciada por las decisiones que tomó el Fed. Si el Fed baja las tasas, el préstamo será más barato; si las sube, será más caro.

2. Política Monetaria: Controlando la Oferta de Dinero

¿Qué es?

La política monetaria es el conjunto de acciones que toma el Fed para aumentar o disminuir la cantidad de dinero en circulación. Tiene tres herramientas principales: la tasa de descuento, las operaciones de mercado abierto, y la tasa de fondos federales.

¿Por qué importa?

La cantidad de dinero en la economía afecta todo: el crecimiento económico, el empleo y la inflación. Demasiado dinero puede causar inflación (precios altos); muy poco dinero puede causar recesión (desempleo alto).

Ejemplo cotidiano:

Imagina que estás en una subasta con \$10 en tu bolsillo y todos los demás también tienen \$10. Si de repente todos reciben \$100 más, los precios de los artículos en la subasta subirán porque todos pueden ofertar más. Eso es similar a lo que pasa con la inflación cuando hay demasiado dinero.

3. El Balance entre Estabilidad e Independencia

¿Qué es?

El Fed debe equilibrar dos objetivos: mantener los precios estables (controlar la inflación) y promover el máximo empleo. También debe mantener su independencia del gobierno para tomar decisiones basadas en la economía, no en la política.

¿Por qué importa?

Si el Fed dependiera del presidente o del Congreso, podría tomar decisiones que son populares a corto plazo pero dañinas a largo plazo, como imprimir demasiado dinero antes de las elecciones.

Ejemplo cotidiano:

Es como cuando tus padres te dicen que no puedes comer dulces antes de la cena, aunque tú quieras. Ellos están pensando en tu salud a largo plazo, no solo en lo que te haría feliz ahora. El Fed hace lo mismo con la economía.

■ Conexión con Tu Vida

Situación 1: Tu primer préstamo estudiantil

Cuando solicites préstamos para la universidad, las tasas de interés que pagues estarán directamente influenciadas por la política monetaria del Fed. Si el Fed mantiene las tasas bajas para estimular la economía, tus préstamos estudiantiles serán más baratos y pagarás menos dinero en

intereses durante tu vida. Por eso, aunque el Fed parezca lejano y abstracto, sus decisiones afectarán cuánto pagas por tu educación.

Situación 2: El trabajo de verano de tus padres

Durante una recesión, cuando el Fed baja las tasas de interés, está tratando de hacer que las empresas pidan más préstamos para expandirse y contratar más trabajadores. Esto podría significar que tus padres conserven sus empleos o que tú encuentres trabajo más fácilmente durante el verano. Las decisiones del Fed sobre la política monetaria tienen un impacto directo en las oportunidades de empleo de tu familia.

■ Preguntas para Reflexionar

Antes de leer:

1. ¿Qué crees que hace un "banco central" y en qué se diferencia de un banco normal como Bank of America o Wells Fargo?
2. Si el gobierno pudiera imprimir todo el dinero que quisiera, ¿por qué crees que no lo hace para que todos sean ricos?

Después de leer:

1. El Fed cometió errores graves durante la Gran Depresión al subir las tasas de interés cuando debería haberlas bajado. ¿Por qué crees que fue tan difícil para ellos saber qué hacer? ¿Qué nos enseña esto sobre tomar decisiones económicas complejas?
2. El episodio menciona que "puedes llevar un caballo al agua, pero no puedes obligarlo a beber" en referencia a la política monetaria. ¿Qué significa esto? ¿Por qué a veces el Fed puede hacer que haya más dinero disponible pero la gente y las empresas no lo usan?

Economics U\$A

21st Century Edition

Programa #21

La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero?

Guión

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

Programa #21

La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero?

Transcripciones Finales

Annenberg Learner (Logo y Música)

**Narrador: La financiación de este programa es proporcionada por
Annenberg**

Learner

(Aparece el LOGO de EFC en la pantalla)

DAVID SCHOUMACHER: 1931. La Gran Depresión. Los bancos estaban quebrando por miles. La Reserva Federal, creada para prevenir tal tragedia, solo empeoró las cosas. ¿Qué había salido mal? 1951. Cuando Estados Unidos entró en el conflicto de Corea, el Presidente Truman también enfrentó una batalla en otro frente... una batalla entre la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro sobre el financiamiento de la guerra. ¿Cómo se resolvería? 2008. La Gran Recesión había comenzado. ¿Cómo respondería el Fed a su mayor amenaza desde la Gran Depresión?

El banco central de la nación... originalmente creado para proteger el sistema bancario contra pánicos... evolucionó hasta convertirse en una institución con más poder para afectar la economía del que incluso había imaginado al principio. La Reserva Federal: ¿Importa el Dinero? Con la ayuda de los Analistas Económicos Nariman Behravesh y Richard Gill, esa es la pregunta que exploraremos en esta Edición del Siglo XXI de Economics U\$A. Soy David Schoumacher.

(Suena la Música—Títulos de Apertura)

Parte I

DAVID SCHOUMACHER: Monedas... billetes... cheques... nuestra oferta básica de dinero. La

cantidad de dinero y hacia dónde va dentro del sistema bancario ha sido la principal preocupación del banco central de nuestra nación. En la sede del Fed aquí en Washington, D.C., se llevan a cabo deliberaciones a puerta cerrada por expertos que monitorean continuamente nuestra salud financiera y prescriben remedios. Entonces, ¿cómo logró este estimado grupo de expertos prescribir un remedio que hundió a la nación aún más profundamente en la Gran

Depresión?

A principios del siglo XX, los bancos estadounidenses operaban con poca regulación y gran vulnerabilidad. En 1907, esa vulnerabilidad se hizo evidente cuando los depositantes perdieron la confianza en los bancos y exigieron su dinero. Los bancos no tenían un lugar confiable al cual acudir para préstamos a corto plazo, y muchos colapsaron. Tomó a un poderoso banquero, J.P. Morgan, poner fin al Pánico de 1907. ¿Pero debería un país entero depender de los caprichos de un individuo? Un banco central, un prestamista de último recurso, parecía ser una mejor solución. Justo antes de la Navidad de 1913, el Presidente Wilson firmó la Ley de la Reserva Federal. Creó un Sistema de la Reserva Federal. Aunque sus poderes operativos reales fueron delegados a 12 bancos regionales en todo el país, su sede oficial estaba en Washington, D.C. Merritt Sherman, activo con el Fed desde 1926, describe una de sus primeras herramientas para regular la actividad bancaria... la tasa de descuento.

MERRITT SHERMAN: "Esa fue la primera herramienta utilizada cuando se creó el Fed... la tasa de descuento es la tasa que se cobra a los bancos miembros cuando necesitan venir a obtener reservas adicionales, y se aumenta para restringir sus préstamos... se baja para fomentar sus préstamos."

DAVID SCHOUMACHER: A través de la Primera Guerra Mundial, a través de los rugientes años 20, la mayoría de los banqueros creían que el sistema bancario era seguro, y se dedicaban al negocio de ayudar a que la economía creciera. Entonces, un día, todo se derrumbó. El 24 de octubre de 1929, la mayor caída del mercado de valores en la historia marcó el comienzo de años de devastación económica. Los bancos quebraron por miles. ¿Por qué falló el Fed en su primera prueba importante?

Le pedimos al economista Lester Chandler una explicación. Profesor Chandler, el Fed fue establecido después de todo para prevenir quiebras bancarias y evitar depresiones... y ahí estaban en los años 1930 con miles de bancos quebrando y en una tremenda depresión. ¿Qué salió mal?

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. Habían rechazado el Plan Aldrich de un banco central con sucursales y adoptado un sistema de doce bancos independientes, y luego encima de eso habían puesto una Junta de la Reserva Federal que se suponía debía hacer algo centralmente, pero no podían decidir quién debía hacer qué."

MERRITT SHERMAN: "Bueno, lo diré de esta manera. No teníamos muchos banqueros centrales en este país en 1914. La banca central no era una profesión reconocida."

DAVID SCHOUUMACHER: Temerosos de que Estados Unidos no fuera un "refugio seguro", los inversionistas extranjeros comenzaron a retirar sus depósitos de oro de los bancos estadounidenses. En poco tiempo, 30 millones de dólares en oro fueron enviados al extranjero. Le preguntamos al Dr. Andrew Brimmer, ex miembro de la Reserva Federal, por qué la pérdida de reservas de oro dio al Fed motivo de alarma.

Dr. Brimmer, en 1931, los inversionistas extranjeros estaban retirando su oro de los bancos estadounidenses... en otras palabras, las reservas estaban siendo agotadas. Aunque esa reserva de oro ya no juega el papel que una vez jugó, ¿qué le hace eso a un banco y qué hacen el banco y la Reserva Federal para tratar de combatirlo?

ANDREW BRIMMER: "Para el sistema bancario en su conjunto, si experimenta una reducción significativa en las reservas, de cualquier fuente, tiene que reducir los préstamos y la extensión de crédito a menos que pueda obtener algún alivio. Y solo la Reserva Federal, actuando como banco central, puede proporcionar más alivio. Así que en 1931, a medida que el oro fluía fuera del

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

sistema hacia Europa y demás, esa fue una pérdida de reservas y el banco central tuvo que intervenir para compensarla."

DAVID SCHOUMACHER: El Fed no iba a quedarse de brazos cruzados mientras los bancos estadounidenses eran drenados de sus reservas. Elevó sus tasas de descuento... para obligar a los bancos a aumentar la tasa de interés pagada a sus depositantes. El resultado... los inversionistas extranjeros ganaron más intereses y fueron atraídos a dejar su dinero en bancos estadounidenses. Eso terminó con la fuga de oro... pero elevar la tasa de descuento tuvo otras consecuencias menos afortunadas.

ANDREW BRIMMER: "Si la Reserva Federal sube la tasa de descuento, eso transmite un mensaje. Les dice a los bancos y a los mercados... el mercado monetario en general... que la Reserva Federal quiere ser restrictiva."

DAVID SCHOUMACHER: Para la economía en su conjunto, el resultado fue desastroso. Las altas tasas de interés desalentaron los préstamos y sofocaron el flujo de dinero a los negocios. Más negocios quebraron, se perdieron más empleos, y más bancos colapsaron. El país fue empujado más profundamente hacia la Gran Depresión.

Bueno, Profesor, si fuera a dar una calificación al Fed... A,B,C,D,F... ¿cuál sería en los años 1920?

LESTER CHANDLER: "Yo lo calificaría con una 'F', aplicando los estándares de hoy... probablemente una 'D', aplicando incluso los estándares más avanzados de esa época."

MERRIT SHERMAN: "Claro, puedes criticar al Fed... cometió errores... pero lo que hizo mal fue más bien una cuestión de grado, en lugar de errores totales de política."

DAVID SCHOUMACHER: Los hombres que se reunían alrededor de esta mesa eran algunos de los banqueros más influyentes del país. Eran la Junta de Directores de la Reserva Federal. Y cuando la Junta se reunía aquí, tratando de proteger a sus bancos miembros cambiando las tasas de descuento, enviaban ondas a través de toda la nación. En cierto sentido, estaban practicando una forma rudimentaria de política monetaria. En otras palabras, estaban afectando la oferta

monetaria. ¿Qué tan importante era la oferta monetaria? Para un análisis, recurrimos al economista Richard Gill.

(Suena la Música – Comentario y Análisis I)

(Aparece el LOGO de ECONOMICS U\$A en la pantalla)

RICHARD GILL: Para entender esta pregunta, tenemos que tener algún sentido de cómo la oferta monetaria afecta el funcionamiento general de la economía y cómo el Fed, a su vez, puede afectar la oferta monetaria. Este diagrama sugiere la naturaleza general de las respuestas a estas preguntas. Teóricamente, en una situación de depresión, el Fed debería haber estado tratando de aumentar las reservas disponibles para el sistema bancario comercial... proporcionar más reservas... como se indica en el primer cuadro. La esperanza es, entonces, que los bancos prestarán más crédito a las empresas, aumentando así la cantidad general de dinero en la economía. Por lo tanto, más dinero. Más dinero, a su vez, debería conducir a más gasto... por parte de las empresas que han pedido prestado para invertir en nueva maquinaria, plantas y fábricas... posiblemente también por parte de los consumidores como nosotros. Más gasto, a su vez, debería conducir a un PNB más alto y más empleos para todos. También puede conducir a precios más altos, aunque eso no parecía ser un gran problema en los años 1930 cuando los precios generalmente estaban cayendo. Ahora, cuando el Fed trató de detener la salida de oro elevando la tasa de descuento en 1931, estaba haciendo efectivamente exactamente lo contrario de lo que sugiere este análisis. Estaba haciendo más difícil para los bancos comerciales pedir prestado al Fed, creando un efecto negativo en las reservas. De hecho, durante esos años de la Depresión, la oferta monetaria del país se redujo drásticamente. Un número de economistas hoy creen que las políticas mal dirigidas del Fed fueron un factor importante para convertir una recesión económica ordinaria en una Gran Depresión. Sin embargo, debemos agregar rápidamente que la mayoría de los economistas, en los años inmediatamente posteriores, llegaron a una conclusión muy diferente. Su conclusión fue que había muy poco que el Fed pudiera haber hecho de todos modos, que estos vínculos sugeridos por las flechas en nuestro diagrama simplemente se romperían ante una depresión seria. El Fed podría hacer más reservas disponibles, pero los bancos podrían tener demasiado miedo de prestarlas y las empresas demasiado asustadas para pedir prestado. ¡Más reservas podrían no significar más dinero! ¡Crac! Incluso si se creara de alguna manera más dinero, la gente no lo gastaría. Lo acumularían, tendrían un fuerte deseo de liquidez en tiempos tan traicioneros. Por lo tanto, más dinero podría no conducir

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

a más gasto. ¡Crac! Pero sin más gasto, el vínculo final con el gran objetivo... elevar el PNB y el empleo... nunca tendría la oportunidad de entrar en juego. De hecho, durante varios años, la política monetaria estuvo generalmente en descrédito en este país, particularmente cuando se trataba de curar una desaceleración económica. "¡Puedes llevar un caballo al agua, pero no puedes obligarlo a beber!" "Puedes jalar una cuerda pero no puedes empujar una cuerda." Tal era la opinión común. ¡Nuestro gran nuevo Sistema de la Reserva Federal, como la economía que se suponía debía defender, había llegado a tiempos muy difíciles!

Parte II

DAVID SCHOUMACHER: La Ley Bancaria de 1935 le dio al Fed la autoridad que necesitaba para usar la política monetaria para estabilizar la economía. También proporcionó una importante nueva herramienta en el arsenal del Fed: las operaciones de mercado abierto. ¿Por qué entonces, cuando el Fed intentó ejercer plenamente su autoridad 15 años después, se encontraron en conflicto abierto y directo con el Departamento del Tesoro?

ORADOR: "Nuestro sindicato está pidiendo a sus miembros que inviertan cada dólar que puedan en estos bonos... y con la ayuda de Dios y sus dólares ganaremos esta guerra por la democracia."

DAVID SCHOUMACHER: En la Segunda Guerra Mundial, como parte de sus poderes para realizar operaciones de mercado abierto, el Fed compró bonos del Departamento del Tesoro para ayudar a financiar la guerra. Los funcionarios del Fed sintieron que proporcionar ese servicio era esencial para la victoria.

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

DAVID SCHOUMACHER: Así que el Fed compró todos los bonos que el Departamento del Tesoro deseaba emitir... que no fueron comprados por el público. El Dr. Brimmer explica más sobre las operaciones de mercado abierto y cómo afectan la economía.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

ANDREW BRIMMER: "Las operaciones de mercado abierto consisten en la compra o venta de valores gubernamentales. Las compras proporcionarán reservas... Las ventas reducirán las reservas. Y las reservas son la base para expandir los préstamos y, por lo tanto, expandir el dinero y el crédito. Actividad muy importante..."

DAVID SCHOUMACHER: Bombardear tanto dinero en la economía a través de la compra de bonos del gobierno no condujo a la inflación porque la economía tenía espacio para expandirse, y porque se impusieron controles estrictos sobre los salarios y los precios. Fue solo después de la victoria de los Aliados, y que el Departamento del Tesoro insistió en mantener el mismo acuerdo con el Fed, que comenzó la controversia. El Fed era tan patriótico como cualquier otro, pero sentían que estaban actuando meramente como un agente del Departamento del Tesoro... y no estaba claro cuánto tiempo continuarían las demandas del Tesoro. En cuanto a la conducción de la política monetaria, el Tesoro estaba poniendo al Fed en una "camisa de fuerza". ¿Por qué estaban sus intereses en conflicto?

ANDREW BRIMMER: "A medida que la economía comenzó a expandirse después de la guerra, la demanda de crédito aumentó. Los bancos encontraron la oportunidad de prestar a empresas privadas, individuos, y demás. ¿Dónde conseguirán las reservas? ¿Dónde conseguirán el efectivo para hacer eso? Vender sus valores gubernamentales... estos eran valores gubernamentales de muy bajo rendimiento... dos y medio por ciento de interés... dos y un cuarto por ciento de interés... cuando podías prestar, obtener cinco a seis por ciento prestando a prestatarios privados. Así que los bancos... compañías de seguros... otros... comenzaron a vender valores gubernamentales. La Reserva Federal estaba comprometida a comprarlos debido a ese legado del compromiso de guerra. A medida que compraba valores, agregaba a las reservas bancarias y eso les daba a los bancos la base para nuevos préstamos. Así que los bancos prestarían y prestarían... venderían valores gubernamentales... obtendrían sus depósitos... harían más préstamos. Y eso estaba agregando a una enorme expansión en la oferta monetaria y la disponibilidad de crédito bancario. Y la Reserva Federal temía que tal expansión de dinero y crédito conduciría a la inflación, y quería restringir eso."

DAVID SCHOUMACHER: Luego, en junio de 1950, estalló la lucha en Corea. Era una guerra limitada pero muy costosa, y llevó a un punto crítico el conflicto entre el Departamento del Tesoro y el Fed.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

ANDREW BRIMMER: "El Departamento del Tesoro es 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 presiones políticas de la Casa Blanca... y así en ese sentido el Departamento del Tesoro no pudo dictar instrucciones a la Reserva Federal."

DAVID SCHOUUMACHER: El Presidente Thomas P. McCabe creía que el papel apropiado del Fed era restringir la inflación, pero el Secretario del Tesoro John Snyder, y el Presidente Truman, querían que el Fed se uniera a las filas y ayudara a financiar la guerra.

ANDREW BRIMMER: "El Presidente Truman, en sus memorias, describió la experiencia que tuvo en 1917. Compró Bonos de la Libertad. En ese momento no sabía, y la mayoría de la gente no sabía, que esos Bonos de la Libertad... ciertamente la serie que compró... subían y bajaban con los precios del mercado. Y después de la guerra, las tasas de interés subieron, los precios de los bonos cayeron, y mucha gente perdió mucho dinero porque tuvo que vender esos bonos por debajo de lo que habían pagado por ellos. Truman nunca olvidó esa experiencia y pensó que el Gobierno Federal tenía la obligación de no engañar a la gente."

DAVID SCHOUUMACHER: Truman llamó a todo el Comité Federal de Mercado Abierto a la Casa Blanca para regañarlos. Nunca antes un presidente se había involucrado tan directamente con tratar de influir en la Política del Fed. Había tanto malentendido en ambos lados del asunto que Truman ordenó una comisión para estudiar el asunto y recomendar cambios en el Fed. En lugar de dejar que un tercero dictara un acuerdo, el Fed y el Departamento del Tesoro eligieron reunirse por su cuenta y encontrar una solución. El resultado fue el Acuerdo de 1951.

ANDREW BRIMMER: "La Reserva Federal sería libre de controlar el dinero y el crédito sin tener que comprar valores gubernamentales. El Departamento del Tesoro aceptó emitir algunos bonos no negociables que llevaban una tasa de interés algo más alta."

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

DAVID SCHOUMACHER: Como en cualquier batalla, hubo bajas. Thomas P. McCabe renunció bajo presión de Truman. Fue reemplazado por William McChesney Martin, un negociador clave del Acuerdo, e irónicamente, un Subsecretario del Tesoro. Después del Acuerdo, el Fed fue libre de conducir políticas monetarias, sin las restricciones del Departamento del Tesoro. El Fed había flexionado su músculo recién descubierto, y ganó. Usando operaciones de mercado abierto en los años 50... demostró ser muy efectivo en combatir la inflación. La relación con el Departamento del Tesoro se volvió más igualitaria y simbiótica. Para más sobre las operaciones de mercado abierto hablamos con el Analista Económico Richard Gill...

(Suena la Música – Comentario y Análisis II)

(Aparece el LOGO de ECONOMICS U\$A en la pantalla)

RICHARD GILL: Cuando el Fed estaba participando en compras de mercado abierto de valores gubernamentales, como lo estaba antes del Acuerdo de 1951, estaba efectivamente aumentando las reservas disponibles para el sistema bancario comercial y, por lo tanto, potencialmente al menos, haciendo más dinero disponible para la economía en general. La forma en que funciona es esta. El Fed compra, digamos, mil millones de dólares en bonos del gobierno del Departamento del Tesoro. Paga por estos bonos agregando mil millones de dólares a la cuenta del Tesoro con el Fed. El Tesoro luego usa esta cuenta para escribir cheques a empresas, trabajadores, y demás, que están proporcionando servicios al gobierno. Estos individuos privados luego depositan estos cheques en sus propios bancos comerciales. Estos depósitos, a su vez, se convierten en parte de las reservas de estos bancos con el Fed. Y, sobre la base de estas nuevas reservas, los bancos pueden crear más dinero en la economía en general. Ahora, de hecho, esto es muy parecido al dinero de la "imprenta", y lo que el Fed estaba diciendo en el momento del Acuerdo era que este tipo de política de dinero fácil, que pudo haber sido apropiada en los años de la Depresión, ya no era apropiada para una economía que estaba comenzando a mostrar tendencias inflacionarias definidas. También estaba dando aviso de que la política monetaria, en general, podría no ser una herramienta tan débil e impotente como se imaginaba una vez.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

Parte III

DAVID SCHOUMACHER: El mandato de la Reserva Federal del Congreso era proporcionar a la nación un sistema monetario y financiero seguro, flexible y estable. Y el Congreso le dio herramientas poderosas para hacer su trabajo. Ha sido un desafío abrumador. En los últimos 40 años ha habido períodos de crecimiento sostenido... junto con seis recesiones, culminando con la Gran Recesión de 2008. ¿Cómo usó el Fed su poder para lidiar con esa crisis?

DONALD KOHN: "El primer deber del Banco Central realmente es controlar los precios, controlar la inflación. En términos del ciclo económico, la Reserva Federal tiene un personal extenso que utiliza para ayudar a predecir la economía."

DAVID SCHOUMACHER: Donald Kohn trabajó para la Reserva Federal durante cuarenta años, retirándose en 2010 como su Vicepresidente.

DONALD KOHN: "Así que antes de que la Reserva Federal tome una decisión en sus ocho reuniones al año sobre política monetaria, los tomadores de decisiones reciben informes y materiales de antecedentes bastante extensos que tienen predicciones sobre lo que va a suceder con la economía y la inflación durante los próximos años."

DAVID SCHOUMACHER: En 2006, cuando Benjamin Bernanke asumió como Presidente del Fed, los precios del mercado inmobiliario ya se habían estado calentando.

DOUGLAS ELLIOT: "Hubo un pequeño número de personas que muy temprano pensaron que estábamos en una burbuja insostenible, pero era un número muy pequeño de personas. Lo que realmente sucedió fue que llegamos a un punto donde los precios de las casas comenzaron a bajar, y eso hizo que la gente se concentrara en lo que podría suceder si bajaban mucho, pero tomó un tiempo para que eso se comprendiera, pero a medida que lo hacía, tuviste el reverso de una burbuja."

DAVID SCHOUMACHER: Cuando el carrusel del dinero se detuvo, el mundo tal como lo conocíamos parecía estar al borde del desastre económico.

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

DOUGLAS ELLIOT: "Lehman quebró, Fannie Mae y Freddie Mac, que son enormemente importantes, tuvieron que ser intervenidas. AIG, la compañía de seguros más grande del mundo, tuvo problemas muy, muy serios. El mundo estaba en terrible estado y la gente había perdido toda confianza en el sistema financiero. El gobierno estaba en un punto donde tenía que hacer algo, y así se le ocurrió un programa que llegó a llamarse el Programa de Alivio de Activos Problemáticos, el TARP. Es un nombre algo inapropiado porque la forma en que realmente se usó al final fue como una manera de inyectar capital en los bancos... así que el gobierno se convirtió en socio de los bancos y de las compañías de seguros."

DAVID SCHOUMACHER: Más que nada, el TARP evitó un pánico y restauró la confianza de América en el sistema bancario. Muchos economistas sintieron que fuimos afortunados de que, en este momento, Benjamin Bernanke fuera Presidente del Fed. Bernanke era conocido por ser un estudioso de la Gran Depresión. Y comenzó a hacer muchas de las cosas sobre las que había escrito. Pero no fue fácil.

DOUGLAS ELLIOT: "Por ejemplo, la Reserva Federal, para su crédito, sí notó que teníamos un problema similar creciendo en el mercado inmobiliario comercial... Pero cuando el Fed comenzó a tratar de establecer algunas reglas, solo para decir 'tengan cuidado, muchachos', el Congreso los reprendió... Y esa es una de las preocupaciones sobre cualquier entorno regulatorio futuro mientras te diriges hacia una crisis. Las burbujas son divertidas. Las burbujas parecen hacer que todos ganen dinero, y por eso es realmente difícil encontrar un grupo de personas que quieran que detengas la burbuja."

DAVID SCHOUMACHER: A medida que las ejecuciones hipotecarias aumentaron y la economía se estancó, el desempleo comenzó a subir. ¿Qué podría hacer el Fed para aflojar el mercado de crédito y hacer que el dinero comenzara a fluir por el sistema?

DONALD KOHN: "La herramienta principal que la Reserva Federal ha utilizado como instrumento de política monetaria a lo largo de los años ha sido una tasa de interés de muy corto plazo. La Tasa de Fondos Federales es una tasa de interés de un día que es la tasa a la que los bancos comercian reservas entre sí... así que cuando la Reserva Federal mueve la Tasa de Fondos Federales, ajustará toda la trayectoria de la Tasa de Fondos Federales hacia adelante y eso tendrá un efecto importante

en las tasas hipotecarias. También no es solo lo que hace la Reserva Federal con la Tasa de Fondos Federales, sino lo que dice sobre cómo está viendo la economía. Así que todas esas cosas afectarán las tasas de interés intermedias y de más largo plazo, lo que hace que sea más o menos costoso para nosotros comprar autos, o casas, o para las empresas comprar nuevos equipos o establecer nuevas plantas. También, cuando esas tasas de interés se mueven, tiene un efecto en el mercado de valores."

DAVID SCHOUMACHER: En diciembre de 2007, el Fed comenzó a bajar las tasas de interés, confiando en que los bancos abrirían el grifo de los préstamos. Y para noviembre de 2008, esas tasas de interés se acercaron a cero. Aun así, los bancos se mantuvieron al margen. Una vez más el Fed, bajo Bernanke, actuó.

DONALD KOHN: "La forma en que la Reserva Federal eligió hacer eso fue comprar valores de mediano y largo plazo y esperamos reducir las tasas de interés, reducir las tasas de interés de los valores de mediano y largo plazo, teniendo los mismos efectos de los que hablé sobre el incentivo de gastar en casas, y autos, y equipos de capital."

BENJAMIN BERNANKE: "Pensamos que este fue un paso importante y fue en un momento importante cuando todos estábamos preocupados por una doble recesión. Estábamos preocupados por la deflación."

DAVID SCHOUMACHER: Lentamente, parecía, la economía comenzó a recuperarse. Todas las fuerzas del gobierno fueron movilizadas para apuntalar la frágil economía, que como un boxeador aturdido luchaba por mantenerse en pie. Para 2009, muchos economistas pensaron que la recesión había tocado fondo, aunque el empleo obstinadamente se mantuvo en un debilitante nueve por ciento. Le pedimos al Analista Económico Nariman Behravesh que comentara:

(Suena la Música – Comentario y Análisis III)

(Aparece el LOGO de ECONOMICS U\$A en la pantalla)

NARIMAN BEHRAVESH: La mayoría de los economistas están de acuerdo en que el Fed hizo un trabajo mucho mejor de gestión de crisis en 2008 y 2009 que durante la Gran Depresión. En los años 1930, el Fed efectivamente endureció la política monetaria, convirtiendo una recesión común y corriente en

© 2012 Educational Film Center & Annenberg Foundation

algo mucho peor. El Fed no cometió el mismo error a raíz de la crisis de las hipotecas de alto riesgo y la Gran Recesión. Efectivamente sacó todos los recursos. No solo el Sr. Bernanke y sus colegas empujaron las tasas de interés a corto plazo hasta cero, sino que también trataron de empujar las tasas de interés a largo plazo hacia abajo también, algo que el Fed normalmente no hace. ¿Funcionó? Sí y no. La recesión fue declarada oficialmente terminada en junio de 2009, y a principios de 2011 el nivel del PIB ajustado por inflación estaba por encima de donde estaba antes de la crisis financiera. Desafortunadamente, el empleo todavía estaba siete millones por debajo de donde estaba al comienzo de la Gran Recesión. Parte de esto se debe simplemente al hecho de que la recuperación en el empleo siempre va rezagada con respecto a la recuperación del PIB. Parte de ello refleja la realidad de que el Fed no es todopoderoso.

DAVID SCHOUUMACHER: El Fed fue creado como un "banco de banqueros", pero se ha desarrollado a lo largo de los años en una institución con un mandato mucho más amplio. El papel de la política monetaria ha evolucionado a pasos irregulares y en respuesta a las demandas de la historia. Hay mucho más que aprender sobre la política monetaria y su efectividad, así que es un tema al que volveremos de nuevo en esta Edición del Siglo XXI de Economics U\$A. Soy David Schouumacher.

(SUENA LA MÚSICA – Aparece el LOGO de ECONOMICS U\$A en la pantalla)

(Aparecen los CRÉDITOS en la pantalla)

**Narrador: La Financiación de Este Programa Es Proporcionada por
Annenberg**

Learner

Narrador: Para Información Sobre Este y Otros Programas de Annenberg

Learner, Llame al 1-800-Learner y Visítenos en

Www.Learner.Org