

## La peligrosa pasividad de la Reserva Federal

### La Nación, Buenos Aires

Agosto de 2010

Diez años atrás, uno de los principales economistas estadounidenses publicó una punzante crítica del Banco de Japón, el equivalente de la Reserva Federal, titulada "La política monetaria japonesa: ¿un caso de parálisis autoinducida?". Con unos pocos cambios en la redacción, la crítica se aplica perfectamente a la Reserva Federal de hoy.

En aquel momento, el Banco de Japón enfrentaba una situación semejante, a grandes rasgos, a la que enfrenta hoy la Fed. La economía estaba profundamente deprimida y mostraba pocas señales de recuperación, y era de esperar que el banco actuara enérgicamente. Pero las tasas de interés a corto plazo la herramienta más habitual de la política económica estaban próximas al cero y no podían bajarse más. Y el Banco de Japón usó esa situación como una excusa para no hacer nada más.

Eso era negligencia, declaró el eminente economista estadounidense: "Lejos de estar impotente, el Banco de Japón podría lograr grandes mejoras si estuviera dispuesto a dejar de lado su excesiva cautela y su respuesta defensiva a las críticas". Lanzaba una reprimenda contra los funcionarios que se escondían "detrás de dificultades menores, institucionales o técnicas, para evitar así tomar cartas en el asunto".

¿Quién era el economista que pronunciaba palabras tan duras? Ben Bernanke, actual director de la Reserva Federal. Entonces, ¿por qué la Reserva Federal de Bernanke es tan pasiva ahora como lo fue el Banco de Japón hace una década? Los problemas económicos actuales de Estados Unidos no son idénticos a los experimentados por Japón en 1999-2000: Japón atravesaba una profunda deflación, mientras que nosotros no todavía. Pero la inflación está bien por debajo del 2% establecido como deseable por la Reserva Federal, y sigue cayendo. Y los estadounidenses se enfrentan con un nivel de desempleo, y de absoluta miseria humana, mucho peor que el que sufrieron los japoneses.

Sin embargo, la Reserva Federal no está haciendo prácticamente nada para aliviar estos problemas.

¿Qué podría hacer la Fed? Volvamos al momento en que Bernanke sugirió, entre otras cosas, que el Banco de Japón infundiese tracción con la compra de grandes cantidades de valores "no estándares" es decir, valores que no sean los de la deuda gubernamental a corto plazo que normalmente aceptan los bancos centrales. La Reserva en realidad puso esa idea en práctica durante la fase más aguda de la crisis financiera, durante la cual adquirió, en particular, grandes cantidades de bonos respaldados por hipotecas. Sin embargo, interrumpió esas compras en marzo.

Desde entonces, las noticias económicas no han dejado de empeorar. Y al principio de esta semana la Reserva Federal cambió de rumbo, pero apenas. Ahora dice que reinvertirá lo recaudado de los títulos vencidos en bonos gubernamentales a largo plazo. Ese es un cambio trivial, básicamente lo mínimo que puede hacer la Fed para no tener que enfrentar un huracán de críticas y muy inferior al programa de compra de valores en gran escala en el que la Reserva debería embarcarse.

En 2000, Bernanke también sugirió que el Banco de Japón podía cambiar las expectativas haciendo anuncios sobre sus políticas futuras. En particular, argumentó que podía hacer que los créditos resultaran más atractivos para el sector privado anunciando que mantendría bajas las tasas de interés hasta que la deflación dejara lugar a un 3 o 4% de inflación, una idea originalmente sugerida por su seguro servidor. Como ahora nosotros estamos, si se quiere, en peor situación que Japón en 2000, un objetivo inflacionario de 3% le convendría a Estados Unidos. Pero, como director de la Reserva, Bernanke ha rechazado explícitamente cualquier medida semejante.

Por último, la política está padeciendo el descuido de Barack Obama, quien esperó hasta su 16° mes en el cargo para ofrecer una nómina completa de candidatos a ocupar las vacantes en la Junta de la Reserva Federal. Si hubiera llenado esos cargos rápidamente, la Fed tal vez habría sido menos pasiva. Pero cualesquiera que sean las razones, el hecho es que la Reserva Federal cuyo estatuto exige que promueva "un máximo de empleo" no está cumpliendo con su tarea. En cambio, al igual que el resto de Washington, inventa razones para seguir indecisa ante el desempleo masivo. Y mientras la Fed se queda allí sentada, víctima de su parálisis autoinfligida, millones de estadounidenses están perdiendo sus empleos, sus casas y sus esperanzas para el futuro.