

## - Opinión -

**Manuel Somoza,**

Presidente y director general de Estrategias de CiBanco

### Estamos en territorio desconocido

Luego de los apoyos económicos para superar el covid-19, regresar a la normalidad implica grandes riesgos para EU en el control de su deuda pública.



**N**unca habíamos visto políticas monetarias tan agresivas como las de los últimos años, es decir, a partir del 2008 cuando se presentó la crisis económico financiera en Estados Unidos, que coincidió con la crisis de deuda soberana en Europa.

En 2008 la Reserva Federal (Fed, por sus siglas en inglés), presidida por Ben Bernanke, inició una expansión monetaria a gran escala que denominó *quantitative easing*, que más allá de una traducción al castellano que no encuentro, consistió en lo siguiente: Imprimir grandes cantidades de dinero que se utilizó para comprarle a las instituciones financieras los bonos (principalmente hipotecarios), que habían adquirido estas corporaciones como parte de la imprudente expansión del otorgamiento de hipotecas a personas que claramente no eran sujetas de crédito y que fue la razón de la quiebra masiva de los principales bancos en EU. Del 2008 al 2014 la Fed emitió 4 trillones de dólares para la compra de estos bonos, con objeto de que los bancos tuvieran dinero suficiente para prestar al sector privado; en forma paralela, la Reserva Federal bajó la tasa de referencia a cero y el gobierno federal ayudó a recapitalizar al sistema financiero que estaba, para fines prácticos, quebrado.

Todas estas medidas surtieron el efecto esperado, y de 2014 a 2019 la Reserva Federal con gran cuidado empezó a reducir el tamaño de su balance (amortizando los bonos en su poder al vencimiento de estos) y a subir su tasa de interés de referencia hacia 2%; estaba en ese proceso cuando llegó la crisis del covid-19 y tuvo que dar marcha atrás a su proyecto de normalización, empezó nuevamente a comprar bonos a las

instituciones financieras (ahora de todo tipo no sólo hipotecarios) para inyectar dinero a la economía, asimismo, regresó la tasa de interés de referencia prácticamente a cero.

Además de esto, por su parte el gobierno federal le dio a los ciudadanos y a muchas empresas cerca de 5 trillones de dólares en distintos paquetes de carácter fiscal para que pudieran enfrentar la crisis, actualmente ya se terminaron de otorgar los paquetes fiscales pero los estímulos monetarios continúan, y la Fed sigue recomprando 180,000 millones de dólares mensuales de bonos en los mercados.

No falta mucho tiempo para que la Fed empiece a disminuir la recompra de bonos y se espera que empiece a subir la tasa de referencia a finales del año entrante o principios del 2023, pero el proceso está por empezar y eso implica grandes riesgos; para la Fed y para el mundo es un terreno desconocido. El regreso a la normalidad tendrá que ser cuidadoso para que esto no ermine con una inflación galopante que lastime todo lo logrado, hay mucho qué hacer y no únicamente es reducir el tamaño del balance de la Reserva Federal, es importante también detener el crecimiento de la deuda pública y para que empiece a reducirse como porcentaje del PIB. Todo lo expuesto implica decisiones equilibradas que le permitan a la economía crecer sin apoyos monetarios y al mismo tiempo generar al gobierno estadounidense ingresos suficientes, de esta manera podrá disminuir el tamaño de la deuda.

Tengo la impresión de que la Reserva Federal sabrá tomar las medidas conducentes para que se llegue a la normalidad sin provocar otra crisis, pero los riesgos existen.

