

# El rescate sin precedentes de la Fed de todos y todo podría evitar el colapso total

Zachary Karabell

*Time*, 1º de abril de 2020

*Traducción:* Enrique A. Bour

La aprobación del proyecto de ley de estímulo de la pandemia por un monto de al menos 2,2 billones de dólares fue anunciada como un paso importante para detener el enorme costo económico del cierre casi completo de Estados Unidos. Pero de las muchas medidas adoptadas por el gobierno federal, los efectos de ese proyecto de ley de estímulo pueden en última instancia palidecer en comparación con las medidas radicales promulgadas por la Reserva Federal. Estamos en aguas inexploradas y profundas, pero ninguna puede resultar tan revolucionaria como lo que la Reserva Federal está a punto de hacer.

Con la gracia del Congreso y del Departamento del Tesoro, la Reserva Federal se ha comprometido a utilizar su balance para inyectar más de 4 billones de dólares en la economía. Eso no es un error de imprenta. Y es, de hecho, probable que sea sustancialmente más que eso para cuando la crisis de la pandemia haya disminuido. Esto no terminará directamente en los bolsillos de los individuos, pero inundará el sistema financiero con cantidades de dinero sin precedentes y proporcionará un colchón y un piso para casi cualquier activo comercial.

Y por cualquier activo negociable, eso significa fondos del mercado monetario, bonos corporativos, bonos municipales, líneas de crédito bancarias, préstamos estudiantiles, valores respaldados por hipotecas, y según Jerome Powell, el presidente de la Reserva Federal, quizás incluso acciones. Al preguntársele sobre los posibles límites externos de lo que la Reserva Federal podría comprar, Powell dijo, con inusual franqueza, que en tiempos de pandemia, "Estamos tratando de crear un puente desde nuestra muy fuerte economía a otro lugar de fortaleza económica, y eso es lo que realmente hacen nuestros préstamos. Es muy amplio. Es a través de las pequeñas, medianas y grandes empresas". Y se extiende también a los gobiernos estatales y locales escasos de dinero en efectivo, ya que los ingresos fiscales se evaporan. Se extiende, de hecho, a casi todo y cualquier cosa imaginable.

Es imposible exagerar cuán radical es el alejamiento de los precedentes pasados de estos movimientos. Durante la Gran Recesión de 2008-2009, la Reserva Federal redujo los intereses a cero (como lo ha hecho ahora) y luego comenzó a experimentar con lo que denominó "flexibilización cuantitativa" a una escala de varios billones de

dólares; comenzó a comprar bonos y a actuar como prestamista de último recurso de las grandes instituciones financieras que se enfrentaban a una posible insolvencia, y a los bancos europeos, así como a la Unión Europea, que se enfrentaron a su propia crisis en 2011. Pero por muy innovador que fuera, la Reserva Federal tardó muchos meses en actuar en ese momento, después de que la crisis financiera ya había hecho metástasis en un colapso económico, y su compra se limitó a rincones específicos y bastante arcanos de los mercados financieros.

Hoy, la Reserva Federal ha actuado en pocos días y ha desatado sus poderes de préstamo de emergencia a un grado nunca antes visto o realmente contemplado. Al otro lado del Atlántico, el Banco Central Europeo se dedica a actividades similares, aunque por ley, tiene más límites en lo que puede hacer. Sin embargo, debido a la conectividad mundial de los mercados financieros, las garantías de la Reserva Federal también crearán un lastre para los mercados extranjeros, lo que es necesario para mantener la estabilidad de los mercados estadounidenses. Podemos cerrar las fronteras para detener la propagación de las personas e intentar detener la marea del virus; no podemos detener el flujo de capital sin que todo el sistema se derrumbe en todo el mundo.

La Reserva Federal entendió incluso antes del Congreso que la crisis sanitaria de la pandemia y la subsiguiente crisis económica causada por los pedidos de refugio en el lugar y el cierre de empresas, viajes y eventos se transformaría fácilmente en una crisis financiera que podría ser de magnitudes mayores que la ocurrida en 2008-2009. Lo que están haciendo ahora no es lo mismo que "rescatar a los bancos" que causaron tanta indignación en la última crisis. Es más parecido a "rescatar a todos y a todo", entendiendo que podríamos salir de una crisis sanitaria y de una recesión aguda, pero que una crisis financiera encima de eso podría ser demasiado para manejar. Así como el cuerpo humano sólo puede sostener un número limitado de fallos orgánicos simultáneos, la sociedad sólo puede soportar unos pocos shocks sistémicos simultáneos. Si el sistema financiero -el conducto de los pagos, el dinero en efectivo, las nóminas e incluso los cheques de reembolso del gobierno que pronto se desembolsarán- se derrumbara ahora, entonces realmente se podría tener la perspectiva, temida brevemente en el otoño de 2008, de que los cajeros automáticos se quedaran sin dinero en efectivo y el sistema financiero implosionara.

Lo que vendrá después de este período de intervención de la Reserva Federal es una conjetura. Pero lo que se anuncia para los próximos meses es una situación peculiar en la que los mercados financieros - acciones, bonos, 401K, ahorros para la universidad, cuentas de ahorro para la salud, planes de pensión - todos parecen debilitados pero decentes, incluso cuando la economía subyacente del mundo real parece atroz; una situación en la que los mercados de valores tienen un año malo pero no catastrófico, mientras que las pérdidas de puestos de trabajo se elevan temporalmente a decenas de millones, las pequeñas empresas están en peligro y la más débil de las grandes empresas probablemente quiebre. Podríamos tener, como ya hemos empezado a hacer en las dos últimas semanas, una profunda desconexión entre los mercados financieros y el mundo real, una desconexión que beneficie

indirectamente no sólo a las empresas, sino a cualquiera que tenga un plan de jubilación o cualquier ahorro invertido. La relativa estabilidad de los mercados financieros, sin embargo, contrastará de manera confusa con el rápido declive de la actividad económica del mundo real.

En el próximo mes, las empresas comenzarán a informar de los resultados que reflejarán la repentina caída de la actividad a partir de mediados de marzo. Abril será mucho peor. Dado que las acciones se negocian en base a lo que los inversionistas creen que son las ganancias futuras de las compañías, y que las tasas de interés se supone que reflejan cuán riesgoso es el prestatario, el mundo financiero estará negociando en base a lo que la gente asume que sucederá una vez que este anómalo período de cierre llegue a su fin, reforzado por una Reserva Federal con una voluntad casi ilimitada de comprar y prestar. En el mundo real, sería como una institución creada para mantener estable la industria de los restaurantes incluso si la mayoría de los restaurantes están cerrados: seguirían cocinando las comidas y el restaurante Fed cobraría la cuenta aunque nadie estuviera sentado o comiendo nada.

Dado que esto viola todas las reglas conocidas y se aparta de cualquier libro de reglas anteriores, excepto un experimento más limitado después de 2008, es difícil decir si esto terminará bien. Cuanto más tiempo dure la crisis económica, más difícil será para la Reserva Federal evitar la marea. Pero lo que la Reserva Federal sabe, y lo que todos sabemos, es que en ausencia de lo que está haciendo, sería y probablemente ya sería muy, muy malo. Nos enfrentaríamos a una crisis financiera de una magnitud superior a la de 2008-2009 mientras intentamos hacer frente a la mayor amenaza de pandemia en un siglo y a una economía mundial real que perdería millones de puestos de trabajo. Eso sería demasiado pedir para cualquier sistema. Tenemos muchos problemas en este momento; afortunadamente, y al menos por el momento, la implosión financiera no es uno de ellos.