



FACULTAD DE ECONOMÍA, UNAM
SEMINARIO DE CREDIBILIDAD MACROECONÓMICA

Otros artificios

-nueva época-

El modelo de Solow en los libros de texto

Henry Simons y las reglas monetarias

Crecimiento económico y medio ambiente

La medalla Clark 2013

Los cien años de la Fed





La Fed a 100 años de historia

Gabriel Delgado Toral*

El próximo mes de diciembre la Reserva Federal, conocida como la Fed, cumplirá sus primeros cien años de existencia. Fue fundada en 1913, en un contexto de pánicos bancarios, con el objetivo principal de preservar la estabilidad financiera en Estados Unidos. La Ley de la Reserva Federal de 1913 no incorporó objetivos típicos de política monetaria, sólo mencionaba que la Fed debería proveer a la economía de una “moneda elástica”.

El banco central fungiría como prestamista de última instancia ante la retención discrecional de la liquidez por parte de los bancos individuales hacia los empresarios y agricultores de la época, garantizando una cantidad suficiente de créditos de corto plazo igual “a las necesidades del comercio”. Esa situación abrió paso a uno de los momentos más críticos en la historia de la Fed, “la Gran Contracción” de 1929-1933 –período denominado así por Milton Friedman y Anna Schwartz en el libro clásico *A Monetary History of the United States, 1867–1960* (1963).

Luego de la creación del Comité Federal de Mercado Abierto en 1935 –órgano responsable de la conducción de la política monetaria– y de la firma de la Ley de Empleo en 1946 –que por primera vez planteaba los objetivos macroeconómicos de alcanzar el máximo empleo, la producción y el poder adquisitivo estable de la moneda–, finalmente el banco central obtendría su independencia con el Acuerdo entre el Departamento del Tesoro y la Fed de 1951.

A partir de ese año se tendrían dos comportamientos bien definidos de la inflación: *a)* bajo la presidencia de William McChesney Martin (1951-1970) se mantuvo en un rango que va de 2 a 4% y *b)* a partir de la segunda mitad de la década de los años sesenta, y ya con Arthur Burns (1970-1978) como presidente, la inflación comenzó a

umentar, llegando a un máximo de 14%. En ese entorno de alta inflación se reformó la Ley de

la Reserva Federal en 1977 y en 1978. Los objetivos básicos: lograr el pleno empleo y la estabilidad de precios.

Con la llegada de Paul Volcker (1979-1987) y de Alan Greenspan (1987-2006) como jefes de la Fed las políticas se concentraron en mantener estable el crecimiento de los precios. Volcker se ceñiría a la famosa premisa de Friedman: “la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario”. Greenspan no se adhirió a la visión friedmaniana de la inflación pero sí mantuvo la mecánica operativa iniciada por Volcker. Esas políticas exitosas que van desde los años ochenta hasta 2006 lograron reducir la volatilidad de la inflación y del desempleo –a dicho período se le conoce como “la Gran Moderación”.

La Fed viviría otro momento crítico: la recesión de 2007-2009. Dos explicaciones, cada una con características muy específicas, abrieron el debate durante ese período: una es la desviación de la regla de política, conocida como regla de Taylor, por parte de Greenspan al bajar la tasa de fondos federales durante 2002-2005 –también llamada “la Gran Desviación”–; la otra explicación sostiene que la recesión se debió al desorden monetario de 2008 iniciado por el actual jefe de la Fed Ben Bernanke (2006-2014), al bajar sólo un cuarto de punto la tasa de fondos entre abril y octubre de 2008 a pesar del deterioro de la actividad económica y al no permitir que el sistema de precios fijara óptimamente la tasa real de interés.

Es así como el más importante banco central del planeta llegará a su primer centenario, envuelto aún en la polémica sobre la implementación de la política monetaria no convencional –que fijó la tasa de fondos en una banda que va de 0 a 0.25 puntos y que empezó con las llamadas compras de activos a gran escala–, aunado a la poca atención a las reglas de política durante los últimos años. Los acontecimientos recientes han debilitado, sin lugar a dudas, la credibilidad del banco central estadounidense. ●●

* Profesor de la Facultad de Economía y miembro del Seminario de Credibilidad Macroeconómica, UNAM. El autor agradece los valiosos comentarios del profr. Hugo Contreras Sosa. Correspondencia gdelgadotal@hotmail.com.

