



# Salida del banco central puede golpear a economía más rápido

BLOOMBERG  
economia@elfinanciero.com.mx

La Reserva Federal tendrá que confrontar los costos de su masiva expansión de balances cuando sus responsables políticos eleven las tasas de interés.

La estrategia de salida del banco central de Estados Unidos de estímulos sin precedentes parece lista para enviar grandes ondas a través del sistema financiero, una vez que comience. Estas podrían golpear a la economía más rápido de lo que ocurrió en los pasados ciclos de ajuste, ya que el alza de tasas se irradia a través de un sistema bancario limitado por nuevas regulaciones e inundado con dinero creado por el programa de compra de bonos de la Fed.

La cuestión es lo que ello significa para la economía y cómo se altera el cálculo de la presidenta de la Fed, Janet Yellen, sobre el ritmo de endurecimiento.

Comprender la plomería del nuevo paisaje financiero será vital para los políticos que tratan de afinar la economía y los inversores que navegan en mercados turbulentos.

“Hay tres o cuatro cosas sobre cómo funciona el sistema financiero que la mayoría de la gente no entendía y no necesitaba entender antes de 2008. Todavía no las entienden, así que creo que hay un enorme riesgo de volatilidad cuando las cosas realmente empiecen a suceder”, dijo Peter Stella, quien dirigió la banca central y las divisiones de operaciones monetarias y cambiarias del Fondo Monetario Internacional de 2005 a 2009.

Yellen y sus colegas del Comité Federal de Mercado Abierto están



REUTERS  
YELLEN. Este jueves la Reserva Federal de EU decidirá si comienza a elevar tasas.

envueltos en una reunión de dos días que concluye este jueves para debatir si incrementa la tasa referencial de los fondos federales, la cual se ha sostenido en cero desde finales de 2008. El sí y cuándo se mueven, no será como antes y emplearán nuevas herramientas para elevar más alto las tasas.

En el pasado, el banco central mantuvo la tasa de fondos federales en o al menos cerca del objetivo elegido por los políticos mediante

**Se estima que los bancos podrían ver salir cerca de 1.5 bdd de depósitos a finales de 2017 o hasta cerca de 2.3 bdd en el peor de los casos, con 625 mil mdd yendo a fondos de dinero.**

la inyección o drenaje de reservas bancarias del sistema, a través de la mesa de transacciones de la Fed de Nueva York. Los montos de efectivo involucrados eran pequeños y la Fed era muy buena en golpear a su tasa deseada. Ya no.

Tres rondas de la llamada flexibilización cuantitativa desde 2008 a 2014, en las cuales la Fed compró bonos para apoyar a la economía, han inundado los bancos con efectivo—depositado por los in-

versionistas que vendieron bonos a la Reserva Federal. Esto también aumentó el tamaño de la hoja de balance de la propia Fed a 4.5 billones de dólares, incremento cinco veces mayor respecto a los niveles anteriores a la crisis.

## CRÉDITO MÁS ESTRICTO

En tanto, el crédito será más caro más rápido que en ciclos de ajuste anteriores, puesto que los bancos pasan los mayores costos de depósitos a los prestatarios en un esfuerzo por mantener la rentabilidad.

Los efectos probablemente se volverán más largos después del segundo o tercer aumento de tasas de la Fed, de acuerdo con Justin Fuller, directivo de Fitch Ratings en Chicago.

Los potenciales efectos secundarios de subir las tasas con mucho dinero en efectivo en el sistema y las nuevas regulaciones aún no familiares, harán más difíciles los intentos de la Fed por afinar la economía, indicó Michael Cloherty, jefe de estrategia de tasas de interés de Estados Unidos de RBC Capital Markets.