

Bancos centrales deben drenar billones de dólares, pero navegan en aguas turbulentas

Los mercados y la economía en general se volvieron adictos a la liquidez monetaria, esto nos puede llevar a una encrucijada

Los mercados y las economías se volvieron adictos al dinero; primero fue la política monetaria expansiva que trataba de sacar a las economías de la desaceleración previa a la crisis, pero cuando llegó la pandemia la política monetaria se volvió ultra-expansiva y el mundo se llenó de dinero.

Pero no solamente se llenó de dinero, se inundó de liquidez, sino que además esas montañas de dinero eran muy baratas, excesivamente baratas, casi gratis para efectos prácticos.

Pero el mundo cambió y ahora los bancos centrales enfrentan el gran dilema de retirar esos billones de dólares que dan vuelta por los circuitos financieros globales y están impulsando a la inflación, mientras no salgan del mercado el crecimiento de precios no cederá como debe ser.

Los propios banqueros centrales admiten que la ruta para los próximos meses es totalmente incierta bajar la liquidez, drenar esa enorme masa de dinero será como estacionar un coche a ciegas, no se sabe si quedará correctamente estacionado o sin problema alguno, o bien impactará otros auto-



ANTONIO SANDOVAL

GEOECONOMÍA

móviles, la banqueta o incluso caerá en un precipicio al no saber en qué terreno te mueves. La política monetaria se irá acomodando según vayan reaccionando los agentes del mercado; los bancos centrales sientan que el nivel de reservas es bajo y tanto la Fed como el BCE podrían perder el control de los tipos de interés efectivos (los tipos de interés del mercado al que los bancos se prestan dinero unos a otros).

Y lo peor es que una vez que se pierde el control de las tasas se necesita una intervención rápida y determinante de los bancos centrales para recuperarlo.

Esto nos regresa al escenario reportado en el año 2019, en esa época la situación era diferente, los tipos de interés eran bajos y la inflación estaba controlada, lo que permitió a la Fed retomar el control de los tipos. Hoy la situación sería mucho más compleja. Como hemos visto estos días, se necesita muy poco para generar un pánico bancario, quebrar algunas entidades y provocar una crisis crediticia.

Las cifras que tenemos son impresionantes, la agencia de calificación Fitch ha publicado un informe en el que analiza esta reducción coordinada del balance. Se produce un cambio masivo en el flujo de liquidez de los bancos centrales. Las compras combinadas de activos de la Reserva Federal, el BCE, el Banco de Inglaterra (BoE) y el Banco de Japón (BoJ) serán negativas por una suma de un billón de dólares tanto en 2023 como en 2024. Este endurecimiento cuantitativo global a gran escala será un marcado contraste con lo ocurrido en 2022.

¿Esto qué significa?, que hay billones y billones de dólares en el mundo circulando, pero es dinero ficticio porque no se sustentó en actividad productiva sino en política monetaria.

Tan solo el año pasado los balances globales de la banca central crecieron 500,000 millones de dólares, tras haber aumentado 5 billones en 2020 y 3 billones en 2021. Este año la reducción será de un billón de dólares, pese a que el BoJ seguirá expandiendo su balance.

Pero la oferta de bonos en el mercado aumentará considerablemente, de modo que los mercados deben absorber esta nueva oferta en un momento de endeudamiento gubernamental aún elevado.

Mientras tanto, la banca tiene que ir adaptándose a un nuevo entorno en el que la liquidez será más baja y,

sobre todo, mucho más cara. Esto genera riesgos importantes como ya se ha podido ver.

Las subidas de tasas de interés son benéficas para la rentabilidad del sector bancario pero a la vez incrementan la fragilidad financiera y el riesgo de que la banca termine 'peleando' por el pasivo (por obtener depósitos) a medida que la liquidez se reduzca.

Es probable que se registren episodios severos de estrés en los mercados financieros ante la situación que poco se conoce o no se difunde como debiera. Por ahora los bancos centrales han priorizado el combate a la inflación. Y también es cierto que las fuertes caídas en bolsas y bancos han sido drásticas, pero de corta duración.

La mala noticia es que aunque las turbulencias en los mercados ya han aparecido y la economía podría desacelerarse con intensidad, los bancos centrales todavía no han tratado siquiera la posible modificación de la reducción de sus balances.

Si los bancos centrales decidieran cortar de tajo la liquidez con la que inundaron al mundo, habría un colapso, lo saben y por eso no lo hacen, pero también saben que tarde o temprano deberán tomar alguna decisión, y parece que ese momento se acerca cada vez más.