Las consecuencias económicas de las decisiones de la Reserva Federal Estadounidense

Daniel Libreros Caicedo

Profesor del Departamento de Derecho
Universidad Nacional de Colombia

1. El final del ciclo del dólar barato

La desconexión transitoria de Latinoamérica de la actual recesión internacional –oficializada en el último trimestre del 2008–, obedeció, en gran medida, al incremento en los precios de las materias primas y alimentos en el comercio mundial, lo que ha posibilitado el aumento de las exportaciones y la inversión extranjera directa en el contexto de un modelo dependiente de economía "reprimarizada"[1]. Pero este incremento tiene un límite en el tiempo por cuanto obedece, en lo fundamental, a la especulación de los grupos financieros en los mercados de capitales con los títulos que los representan y no a un crecimiento de la demanda internacional, que, por el contrario, se achata a consecuencia de la crisis[2].

1 El 60% de la canasta exportadora latinoamericana se ubica en el área de las materias primas y alimentos.

2 La especulación con los *"comodities"* fue propiciada por las propias autoridades norteamericanas desde el año 2000, cuando le quitaron a la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), entidad encargada de controlar la especulación en el mercado de derivados financieros, la facultad de controlar los *Over Counter Derivatives*. "Las posiciones con este tipo de instrumentos financieros representaban menos de 500 mil millones de dólares. En la segunda mitad de la década se presentó una verda-

El otro factor relevante en la explicación de esa desconexión ha sido el desplazamiento de las inversiones de portafolio de las metrópolis hacia la región en procura de la rentabilidad que obtienen con los diferenciales en las tasas de cambio y las tasas de interés. Este desplazamiento especulativo depende de que las autoridades monetarias norteamericanas mantengan el dólar barato con emisiones masivas –política denominada "QuantitiveEasing" (Q.E.), la cual vienen implementando desde marzo de 2009, cuando la Reserva Federal (FED) anunció la compra de hasta 1,7 Billones de dólares en títulos respaldados por hipotecas y deuda pública–. Actualmente, la FED sigue comprando títulos a razón de US$85.000 millones mes. Sin embargo, el Q.E. empieza a desvanecerse en el horizonte económico.

Efectivamente, el 25 de junio el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal –que orienta las decisiones de la FED– confesó en un comunicado público que los días del Q.E. estaban contados. Las previsiones apuntan a que seguiremos "reduciendo progresivamente el ritmo de las compras durante el primer semestre de 2014 y daríamos por

http://dc161.4shared.com/doc/Y8e05UCN/preview.html

dera explosión en el crecimiento de los mismos, alcanzando una cifra de 13 millones de millones de dólares en el pico de los precios de las materias primas en el verano del 2008…". Munévar Daniel, "Alza en los precios de los alimentos. Una mirada desde América Latina", *cadtm.org/Espanol*, abril de 2011. El último ejemplo escandaloso de especulación con *comodities* ocurrió a mediados de abril con los precios del oro en la bolsa de Londres, cuando descendió US$200 en tan solo un fin de semana, la peor caída en treinta años y el mayor índice de volatilidad desde que existe este segmento de mercado. John Kemp, analista de *Reuters* ha calculado sobre la base de contabilizar los promedios normales de las transacciones en oro, que un resultado de ese calibre solo puede ocurrir "una vez cada 500 millones de días transables, o dos millones de años. Tomas Pascoe. "The Gold Price crash is further evidence of market rigging", en http://blogs.telegraph.co.uk/finance/thomaspascoe/100024081/the-gold-price-crash-is-further-evidence-of-market-rigging/, *The Telegraph,* abril 16 de 2013.

finalizado el programa a mediados de año"[3]. Este fue el anuncio al mundo de los negocios bursátiles de que el ciclo del dólar barato estaba llegado a su final.

2. El Fracaso de la política de expansión monetaria en la gestión de la crisis económica internacional

La reacción en los mercados fue inmediata, abriendo una fase aún mayor de inestabilidad en el conjunto del sistema financiero internacional[4]. Pero, ¿cuáles fueron las razones que explican el giro de la FED? Estas deben encontrarse en las contradicciones del neoliberalismo, en una gestión económica del gran capital que preserva la ganancia de los grandes inversionistas sobre la base de contraer los salarios y los ingresos de la población, lo que impide aumentar la demanda y la tasa de acumulación.

Cuando la FED anunció hace varios años el Q.E. argumentó que una tasa de interés baja (se encuentra en niveles cercanos a cero) posibilitaría la recuperación de la inversión y el consumo. Sin embargo, el crecimiento del PIB estadounidense solamente fue del 1.8% en 2011 y del 2.2% en 2012 y las inversiones de familias en acciones en el lapso 2009-2012 tan solo aumentaron un 0.3% del PIB[5].

---

3 "Sin Quantitative Easing… ¿se acaba el mundo?", en http://www.fundspeople.com/noticias/sin-quantitative-easing-se-acaba-el-mundo-95653, Funds People, 26 de junio de 2013.

4 "Los operadores y los inversionistas emprendieron la retirada de títulos del Tesoro estadounidense, los cuales extendieron sus pérdidas del miércoles para llegar a un nivel mínimo de 22 meses, con el rendimiento del bono a 10 años por encima de 2,4%. Las acciones estadounidenses también se transaron en territorio negativo. El Promedio Industrial Dow Jones perdió 353,87 puntos, o 2,3%, a 14758,32, la peor caída porcentual desde noviembre de 2011 para las acciones líderes. El índice Standard &Poor's 500 declinó 40,74 puntos, o 2,5%, a 1588,19. El Compuesto Nasdaq descendió 78,57 puntos, o 2,3%, a 3364,63…" "La Fed Sacude los Mercados", en wsj.com/.../SB10001424127887324577904578557491948597 86..., The Wall Street Journal, junio 20 de 2013.

5 Martin Feldstein, asesor del Partido Republicano, calcula este dato sobre la base de los propios informes de la FED para argumentar el fracaso del Q.E. Ver; "The Federal Reserve's Policy Dead End", The Wall Street Journal, mayo 10 de 2013. Debe añadirse que esta política monetaria expansiva la vienen implementando los bancos centrales de los países metropolitanos. En el año 2011 estas intervenciones sumaron US$18 billones. El Banco de Pagos Internacionales (BIS), que coordina las actividades de los mismos, se opone a la continuidad de esta política: "En los cinco años que lleva la crisis (…) las autoridades monetarias se han sobrecargado interviniendo en el mercado ante la incapacidad de los gobiernos para abordar los obstáculos estructurales que dificultan el crecimiento", refirieron. Esta situación se

Lo que si ha quedado en evidencia con este accionar de las autoridades monetarias norteamericanas es el poder político de los grupos financieros transnacionales. Por cuanto la FED, el principal actor de la "operación de salvamento" de los bancos en los turbulentos meses de finales de 2008, al mismo tiempo les reconoce intereses sobre las reservas que le depositan, por lo que no requieren ofrecerlas al sector privado. Esta política monetaria corporativa se encuentra en una encrucijada.

Analistas de J.P. Morgan en el informe de la última semana de junio [6] lo reconocen. Así la FED cumpla con el calendario sugerido por el Comité Federal de Mercado Abierto, finalizando con el Q.E. a mediados del año entrante, anotan, las reservas de los bancos llegaran a US$ 2.5 billones y un incremento neutro de las tasas de interés de referencia (calculado en el 4% sobre una inflación del 2%) significaría un aumento en los pagos de US$ 100.000 millones contra esta reservas, abriéndose la posibilidad de que la FED empiece a registrar ingresos netos negativos. Luego, discuten sobre el escenario contrario, el de preservar a la baja las tasas de interés, anotando que tampoco es muy favorable por cuanto habría presiones hacia la inflación. Opinan que "cuanto mayor sea el balance de la FED, más caro resultará mantenerlo y más trastornos causará una futura reducción". Concluyen que el Q.E. debe finalizar. Previamente y entre líneas habían descartado la posibilidad de que la FED redujera sus depósitos vendiendo bonos para mejorar el balance, por cuanto la consecuencia sería un aumento de los tipos de interés de largo plazo sacrificando

refleja en que el sector financiero se dirige hacia el mismo perfil de alto riesgo que tenían antes de la crisis las finanzas mundiales…", han advertido en un informe reciente. "Bajas tasas de interés sólo funcionan en EU", en eleconomista.com.mx/.../bajas-tasas-interes-solo-funcionan-eu-the-econo, El Economista, junio 26 de 2013.

6 J.P. Morgan, "Asset Management", en https://www.jpmorganfunds.com/guide , junio 23 del 2013.

> La fuga de capitales en los mercados emergentes fue una de las consecuencias inmediatas de las declaraciones de la FED, atizando devaluaciones, produciendo declive en los títulos de deuda pública y en los precios de las *"comodities"*. América Latina no es la excepción. El mercado de la deuda pública ha experimentado un franco deterioro llegando a acumular una caída del 20% en el lapso abril-junio. Lo propio ocurre con el mercado accionario.

las inversiones de renta fija[7]. En este diagnóstico de los voceros del gran capital queda implícito que en el futuro próximo asistiremos a una desvalorización considerable de activos financieros. Sin embargo, por las enormes dificultades que genera la decisión va a diferirse tal y como lo evidenció.

La fuga de capitales en los mercados emergentes fue una de las consecuencias inmediatas de las declaraciones de la FED, atizando devaluaciones, produciendo declive en los títulos de deuda pública[8] y en los precios de las "*comodities*"[9]. América Latina no es la excepción. El mercado de la deuda pública ha experimentado un franco deterioro llegando a acumular una caída del 20% en el lapso abril-junio[10]. Lo propio ocurre con el mercado accionario. Según Bloomberg, y conforme a cuentas en monedas locales, hacia

---

7 Solamente con los anuncios de la FED el mercado de renta fija ha experimentado estragos. El caso más relevante es el de PIMCO, la banca de inversión que gestiona el mayor número de bonos en el mundo y que contabiliza el 90% de sus activos en inversiones de renta fija. En el mes de junio tres cuartas partes de los fondos cotizados en bolsa por esta compañía evidenciaron salidas de capitales y en dos de ellos (relacionados con negocios agrícolas) las pérdidas fueron del 40%. Nathaniel Popper, "As Bond Market Tumbles, Pimco Seeks to Reassure Investor", The New York Times, julio 1 de 2013.

8 "La deuda de los mercados emergentes aprende a vivir sin la Fed", The Wall Street Journal en español, junio 30 de 2013.

9 A manera de ejemplo, "P&G, el fabricante de bienes de consumo más grande del mundo rebajó la semana pasada su pronóstico de ganancias por segunda vez en dos meses, en parte debido a las pérdidas cambiarias. Fibria Celulose S.A. de Brasil, el mayor productor de pulpa de papel, pidió a los bancos que alivien las restricciones relativas a los préstamos en dólares después de que el real tocó un mínimo en tres años". Ibíd.

10 "Se complica el escenario para América Latina: caen los bonos y se van los dólares", en http://www.iprofesional.com/notas/163782-Se-complica-el-escenario-para-Amrica-latina-caen-los-bonos-y-se-van-los-dlares, IProfesional, junio 26 de 2013.

finales de junio la bolsa de Chile había retrocedido en un 11,6 por ciento y la de México en un 14 por ciento; en Brasil el descenso va en 24,5 y en Perú ya supera el 26 por ciento. Las oscilaciones que ocurrieron durante el mes de julio no cambian la tendencia.

En Colombia, los indicadores en el área de las finanzas vienen igualmente descendiendo. A mediados de junio la Superintendencia financiera informó que las utilidades del sistema financiero se habían reducido por tercer mes consecutivo, obteniendo una ganancia de $7.82 billones, cifra que representa un porcentaje 59,13% inferior a la registrada en el mismo periodo en 2013, cuando los intermediarios financieros obtuvieron ganancias por $19,13 billones[11]. Es por ello que el Gobierno de Santos acaba de anunciar la privatización de ISAGEN para mantener reservas fiscales frente a los tiempos difíciles que se avecinan. La solución de las elites colombianas pasa por profundizar el neoliberalismo.

Organizacion Electoral - Registraduría Nacional del Estado Civil
Votaciones del 28 de julio de 2013

¿Está de acuerdo, como habitante del municipio de Piedras -Tolima, que se realice en nuestra jurisdicción actividades de exploración, explotación, tratamiento, transformación, transporte, lavado de materiales provenientes de las actividades de explotación minera aurífera a gran escala, almacenamiento y el empleo de materiales nocivos para la salud y el medio ambiente, de manera específica el cianuro y/o cualquier otra sustancia o material peligroso asociado a dichas actividades y se utilicen las aguas superficiales y subterráneas de nuestro municipio en dichos desarrollos o en cualquier otro de naturaleza similar que pueda afectar y/o limitar el abastecimiento de agua potable para el consumo humano, la vocación productiva tradicional y agrícola de nuestro municipio?

NO X SI

11 "Sistema Financiero gana $11.01 billones menos que en el 2012". La República, junio 12 de 2013.