

Quemar las naves

La Reserva Federal agota su margen con los tipos y lanza una política para crear inflación

EL PAÍS - Editorial - 17-12-2008

La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) tomó ayer una decisión sin precedentes. Bajó el tipo de interés de referencia, situado en el 1%, hasta una banda de entre el 0% y el 0,25%. Semejante decisión tiene varias e importantes implicaciones. La primera es que la gravedad de la recesión económica estadounidense es tan intensa que Ben Bernanke se ha decidido por una receta arriesgada y coherente con su diagnóstico de que el peligro mayor es la deflación y, por tanto, no importa inundar el mercado de dinero porque el riesgo de inflación en una situación financiera tan grave es irrelevante. Frente a los economistas que le recuerdan lo difícil que es volver a encerrar al genio de la inflación una vez que ha salido de la lámpara, la Fed entiende que cortar de raíz cualquier atisbo de recesión continuada es esencial y prioritario.

La profundidad del ajuste de tipos se mide por la diferencia con las expectativas. Los mercados esperaban una reducción de hasta el 0,5%, pero finalmente cae incluso por debajo del 0,25%. El hecho de que no se vaya a un tipo único, sino que se permita una banda de entre el 0% y el 0,25%, indica que la Fed admite algún tipo de discriminación entre entidades. Además, significa que la política monetaria estadounidense se coloca en una situación sin precedentes -nunca el coste del dinero había estado tan bajo- como respuesta al excepcional grado de "deterioro de las condiciones del mercado", según explica la institución.

La Fed se ha implicado a fondo en el combate contra la depresión y la temida deflación. Tanto que la decisión de ayer equivale a quemar las naves de la política monetaria. La Reserva Federal se queda sin margen de maniobra para bajar más los tipos en el futuro, se instala definitivamente en un escenario de tipos reales negativos y demuestra que confía ciegamente en una estrategia de recuperación del crédito para frenar el pánico a la depresión. Parece un riesgo calculado, puesto que en Estados Unidos el consumo representa el 75% del PIB.

Ahora, la cuestión es si Bernanke aumentará la base monetaria en circulación, es decir, fabricará más inflación imprimiendo más dinero. La respuesta es que el presidente de la Fed parece dispuesto a todo, a llegar más lejos que nunca para alejar el fantasma de la depresión. La decisión de ayer es la prueba más contundente.