

Políticas monetarias no convencionales en Estados Unidos. La trampa de la liquidez en la economía contemporánea

Unconventional monetary policies in the United States. The liquidity trap in contemporary economics

César Francisco Duarte Rivera¹

Resumen

El artículo analiza el fundamento teórico detrás de las políticas monetarias no convencionales implementadas en Estados Unidos a raíz de la crisis 2008 y la Gran Recesión, en la versión institucional oficial, a partir de la revisión de los informes publicados por la Reserva Federal y el Banco Internacional de Pagos. A esta perspectiva se contraponen el concepto de trampa de liquidez de la teoría keynesiana. Se muestra que el análisis teórico de estas instituciones ignora un elemento clave en el diagnóstico de las dificultades enfrentadas por la política monetaria, la situación de las expectativas respecto al futuro. Adicionalmente, se hace énfasis en la idea de que, en las condiciones actuales del capitalismo, la trampa de liquidez es un fenómeno permanente debido al poder que tienen los intermediarios financieros, lo que rompe con el mecanismo de transmisión tradicional de la política monetaria.

Palabras clave: Política monetaria; banco central; trampa de liquidez.

Abstract

This article analyzes the theoretical foundation behind the unconventional monetary policies implemented in the United States as a result of the 2008 crisis and the Great Recession, in the official institutional version, based on a review of the reports published by the Federal Reserve and the Bank International Payments. This perspective is opposed by the liquidity trap concept of Keynesian theory. It is shown that the theoretical analysis of these institutions ignores a key element in the diagnosis of the difficulties

¹ Facultad de Economía, UNAM; cesar.duarte.rivera@comunidad.unam.mx

faced by monetary policy, the situation of expectations regarding the future. Additionally, emphasis is placed on the idea that, in the current conditions of capitalism, the liquidity trap is a permanent phenomenon due to the power of financial intermediaries, which breaks with the traditional transmission mechanism of monetary policy.

Keywords: Monetary policy; central bank; liquidity trap.

Introducción

A raíz del estallido de la crisis en Estados Unidos (EU) la política monetaria aplicada por la Reserva Federal (Fed) dio un giro hacia lo que se llamó “políticas monetarias no convencionales”, las cuales tenían el fin de estimular la producción, el empleo y el crecimiento económico. Mediante incrementos en la emisión (*quantitative easing*) y la recurrencia a tasas de interés negativas se intentó estimular el crédito otorgado por los intermediarios financieros bancarios, dejando de lado la política fiscal como posible instrumento para impulsar el crecimiento. El impacto de estas políticas fue limitado, ya que la economía norteamericana se mantuvo en una situación de estancamiento durante varios años hasta que recientemente logró alcanzar tasas de crecimiento de la producción y del empleo que permitieron afirmar que se había salido oficialmente de la recesión.

El objetivo de este trabajo es analizar el trasfondo teórico del camino seguido por las políticas monetarias no convencionales en EU con el fin de identificar la falta de un concepto clave: la trampa de liquidez. A partir de este fenómeno se busca reinterpretar la idea de trampa de liquidez para este momento partiendo de una situación política con alto poder de los intermediarios financieros. Los bancos tienen en sus manos la capacidad de emitir o no más dinero, recibiendo únicamente señales del Banco Central. Ello lleva a que la trampa de liquidez sea una amenaza constante, sin importar lo que ocurre con las condiciones económicas. Las expectativas de la economía se reducen a las expectativas de los

