

La Reserva Federal de Estados Unidos: Historia, Origen y Su Papel en la Economía Mundial

1. ¿Qué es la Reserva Federal?

La Reserva Federal de Estados Unidos – FED es el banco central de los Estados Unidos de América y una de las instituciones financieras más influyentes del mundo. Fue creada el 23 de diciembre de 1913 con la promulgación de la Ley de la Reserva Federal o Federal Reserve Act, en respuesta a una serie de crisis bancarias que revelaron la fragilidad del sistema financiero estadounidense de la época. La FED tiene como objetivo principal asegurar la estabilidad económica y financiera del país, a través de la regulación de la oferta monetaria, la fijación de los tipos de interés y la supervisión del sistema bancario.

2. Origen y Motivos para su Creación

A finales del siglo XIX y principios del siglo XX, el sistema bancario estadounidense era inestable. En ese momento, no existía una autoridad central que controlara la emisión de dinero o que pudiera actuar como prestamista de última instancia en tiempos de crisis. El país sufría recurrentes pánicos financieros, donde los bancos quebraban y los depositantes perdían sus ahorros, lo que llevaba a largas recesiones económicas.

Uno de los episodios más graves fue el denominado Pánico de 1907, cuando una crisis en el mercado de valores se extendió a todo el sistema bancario, provocando la quiebra de bancos en cadena y una pérdida masiva de confianza en el sistema financiero. Fue entonces cuando figuras prominentes como J.P. Morgan, el famoso banquero, tuvieron que intervenir de manera privada para detener la espiral de quiebras mediante préstamos de emergencia a otras instituciones bancarias. Este episodio dejó claro que Estados Unidos necesitaba una institución central que pudiera actuar en momentos de crisis, tal como hacían los bancos centrales en Europa.

Ante la creciente presión, el Congreso de Estados Unidos decidió que el país requería un banco central que pudiera emitir moneda, regular los bancos y actuar como prestamista de última instancia. Tras varios años de debate, en 1913 se promulgó la Ley de la Reserva Federal, creando un sistema de bancos regionales federales bajo la supervisión de una Junta de Gobernadores en Washington, D.C.

3. La Estructura de la Reserva Federal

La Reserva Federal fue diseñada de manera única, con un enfoque descentralizado que reflejaba las posiciones que existían dentro de la nación entre el deseo de tener una fuerte autoridad central y la necesidad de evitar que el gobierno federal concentrara demasiado poder financiero. Por ello, la Fed está compuesta por dos partes principales:

- La Junta de Gobernadores, ubicada en Washington, D.C., es el órgano central de toma de decisiones de la FED. Está compuesta por siete miembros designados por el presidente de Estados Unidos y confirmados por el Senado. Estos miembros sirven mandatos de 14 años para aislarlos de presiones políticas a corto plazo.
- Los 12 Bancos de la Reserva Federal Regional, que están ubicados en diferentes partes del país, cada uno sirviendo a una región específica. Estos

bancos fueron creados para que la FED pudiera adaptarse a las necesidades económicas particulares de las distintas áreas del país, lo que también ayuda a que las políticas de la FED reflejen mejor las realidades económicas locales.

Esta estructura permitió que la FED fuese lo suficientemente centralizada para tomar decisiones críticas a nivel nacional, pero también lo suficientemente descentralizada para abordar las preocupaciones de las distintas regiones del país.

4. Evolución de la Fed a lo Largo del Tiempo

Desde su creación, la Reserva Federal ha pasado por varias etapas clave que han moldeado su rol en la economía:

- La Gran Depresión (1929-1939): Los críticos acusaron a la FED de no hacer lo suficiente para prevenir la catástrofe financiera que devastó la economía estadounidense y mundial. En respuesta a la crisis, se implementaron reformas significativas que fortalecieron su papel, incluyendo la Ley Bancaria de 1933, que creó el sistema de seguro de depósitos y reforzó la supervisión bancaria.
- La Segunda Guerra Mundial y la Posguerra: Durante la Segunda Guerra Mundial, la Reserva Federal desempeñó un papel crucial al apoyar los esfuerzos del gobierno para financiar la guerra, comprando grandes cantidades de bonos del Tesoro. Después de la guerra, comenzó a afinar su enfoque en la política monetaria, centrada en la estabilidad de precios y el empleo.
- La Era de la Gran Inflación: En la década de 1970, Estados Unidos experimentó una inflación descontrolada debido a la combinación de la crisis del petróleo y políticas económicas expansivas. El presidente de la Fed en ese momento, implementó políticas monetarias extremadamente restrictivas, elevando agresivamente los tipos de interés para combatir la inflación. Aunque estas políticas desencadenaron una recesión, también lograron estabilizar los precios, lo que consolidó el rol de la FED como el guardián de la inflación.
- La Crisis Financiera de 2008: La crisis financiera global de 2008 fue otro hito en la historia de la FED. Ante el colapso del sistema bancario y la congelación del crédito, la Reserva Federal respondió bajando los tipos de interés a niveles cercanos a cero y lanzando programas de flexibilización cuantitativa o Quantitative Easing para inyectar liquidez en la economía. Estas medidas extremas ayudaron a estabilizar el sistema financiero, pero también ampliaron el mandato de la Fed, lo que atrajo tanto elogios como críticas.
- La Pandemia del COVID-19: En 2020, la Fed nuevamente asumió un papel protagónico en la estabilización de la economía global durante la pandemia del COVID-19. Tomó medidas como reducir los tipos de interés a casi cero y lanzar programas masivos de compra de activos para asegurar que hubiera suficiente liquidez en los mercados. Además, proporcionó líneas de crédito a instituciones financieras y gobiernos locales para mitigar los efectos económicos de los confinamientos y la crisis sanitaria.

5. Funciones y Herramientas de la Fed

A lo largo del tiempo, la Fed ha perfeccionado sus herramientas y estrategias para cumplir con su misión principal de asegurar la estabilidad económica. Las principales funciones y herramientas de la Fed incluyen:

- **Política Monetaria:** El mandato dual de la Fed se centra en maximizar el empleo y mantener la estabilidad de precios. Para cumplir con este mandato, utiliza diversas herramientas de política monetaria. La más importante es el control de los tipos de interés de los fondos federales. Al aumentar o disminuir esta tasa, la Fed influye en el costo de los préstamos, afectando el consumo, la inversión y, en última instancia, la actividad económica.
- **Supervisión Bancaria:** La Fed supervisa y regula bancos para garantizar la estabilidad del sistema financiero y la protección de los consumidores. Después de la crisis de 2008, este papel se fortaleció con nuevas leyes, como la Ley Dodd-Frank, que reforzaron la regulación de los grandes bancos y el control de riesgos sistémicos.
- **Prestamista de Última Instancia:** En tiempos de crisis, la Fed actúa como prestamista de última instancia para los bancos, asegurando que puedan acceder a fondos cuando sea necesario, evitando pánicos bancarios que puedan desestabilizar la economía.

6. Impacto Global

El impacto de la FED va mucho más allá de las fronteras estadounidenses debido a la preeminencia del dólar en el sistema financiero global. Dado que muchos países mantienen reservas internacionales en dólares y realizan transacciones internacionales en esta moneda, las decisiones que esta realiza sobre los tipos de interés y la oferta monetaria tienen implicaciones directas para las economías de todo el mundo.

7. Impacto en Ecuador

En economías dolarizadas como la ecuatoriana, la política monetaria es controlada de manera externa, ya que el país no emite su propia moneda. Desde la dolarización en el año 2000, Ecuador utiliza el dólar estadounidense como su moneda de curso legal, lo que implica que no tiene la capacidad de regular su oferta monetaria ni de fijar los tipos de interés de manera autónoma. En este contexto, las decisiones que toma la FED tienen un impacto directo en la economía ecuatoriana, afectando aspectos clave como la liquidez, los costos de financiamiento y varios indicadores macroeconómicos.

Cuando la Reserva Federal decide ajustar los tipos de interés, los efectos se propagan a través de diversos canales que impactan la economía ecuatoriana. Los más importantes incluyen:

- **Costo del Crédito Internacional:** Los aumentos en los tipos de interés de la Fed tienden a encarecer el financiamiento externo para Ecuador, tanto para el gobierno como para las empresas. Esto se debe a que los inversores extranjeros exigen mayores rendimientos en un entorno de tipos más altos en EEUU, lo que incrementa las tasas de interés en los mercados internacionales.
- **Emisiones Soberanas:** Cuando el gobierno ecuatoriano acude a los mercados internacionales para emitir bonos soberanos y financiarse, se enfrenta a mayores costos de endeudamiento si la Reserva Federal ha aumentado sus tasas. El diferencial de riesgo o “spread” que los

inversionistas exigen sobre los bonos de Ecuador aumenta en línea con las tasas de interés internacionales, encareciendo el servicio de la deuda y limitando la capacidad de financiar el gasto público.

- Préstamos de Multilaterales: Las instituciones financieras internacionales como el Fondo Monetario Internacional – FMI, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo – BID son importantes fuentes de financiamiento para Ecuador. Aunque las tasas de interés de estas organizaciones no dependen directamente de la Fed, un entorno global de tasas más altas puede hacer que los términos de financiamiento de estas multilaterales sean menos favorables. Además, la disponibilidad de nuevos créditos puede reducirse en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras globales.
- Fuga de Capitales y Mercados de Capitales: En un entorno de tasas de interés más altas en EEUU, los inversores tienden a retirar capitales de países emergentes, como Ecuador, y a buscar retornos más seguros en activos denominados en dólares en los mercados financieros de EE.UU. Esto puede provocar una “fuga de capitales” y una reducción en las inversiones extranjeras directas y de portafolio en Ecuador, afectando la disponibilidad de liquidez en el sistema financiero.
- Cadenas de Crédito Locales: El sector financiero ecuatoriano también se ve afectado por las decisiones de la FED. Los bancos ecuatorianos, que dependen en parte de líneas de crédito del exterior que forman parte de sus fuentes de fondeo, enfrentan mayores costos para financiarse en los mercados internacionales cuando las tasas en EEUU suben. En este aspecto es relevante entender que el escenario inmediato sería tasas de interés más altas para los préstamos locales, encareciendo el crédito para empresas y consumidores ecuatorianos, pero en Ecuador las tasas activas son reguladas por el gobierno, lo que genera que los bancos compitan por la liquidez a través de sus tasas pasivas. Este escenario es preocupante dado que reduce los márgenes de intermediación del sistema, pone en riesgo su estabilidad y presiona a otros actores del sistema financiero entre los que están los emisores del mercado de valores.

a. Impacto en la Liquidez

Uno de los efectos más inmediatos de un aumento en los tipos de interés en EEUU es una contracción de la liquidez en Ecuador. La liquidez en una economía dolarizada depende en gran parte de las entradas de divisas, ya sea por exportaciones, remesas, inversión extranjera o financiamiento externo. Los aumentos en las tasas de interés de EEUU pueden reducir estas fuentes de divisas por varias razones:

- Disminución de Inversiones Extranjeras: La subida de los tipos de interés en EE.UU. hace que los inversores prefieran activos en dólares en economías más desarrolladas, lo que puede reducir las inversiones extranjeras directas (IED) en Ecuador. Esto disminuye la entrada de divisas al país, afectando la liquidez.
- Reducción de Flujos de Capital y Emisiones Externas: Al incrementarse el costo del crédito internacional, tanto el sector público como el privado ecuatoriano enfrentan mayores barreras para acceder a financiamiento externo, lo que implica una menor afluencia de capitales al país. Esto tiene

un impacto directo en la liquidez bancaria y en la capacidad de los bancos para ofrecer crédito local.

- Remesas: Aunque las remesas que envían los ecuatorianos desde el exterior son una fuente clave de ingresos de divisas, los aumentos en los tipos de interés en EE.UU. pueden afectar el nivel de consumo y ahorro de los migrantes, lo que podría reducir el volumen de remesas que llegan al país.

b. Impacto en los Indicadores Macroeconómicos

Las decisiones de la Fed también afectan a varios indicadores macroeconómicos clave en Ecuador:

- Tasa de Crecimiento del PIB: Un aumento en los tipos de interés reduce la disponibilidad de crédito tanto para el sector público como privado, lo que disminuye la inversión y el consumo. Esto impacta directamente en la tasa de crecimiento del PIB. En Ecuador, donde la inversión pública es un motor importante de crecimiento, el encarecimiento del financiamiento puede ralentizar proyectos clave de infraestructura y desarrollo.
- Inflación: Aunque un aumento en los tipos de interés tiende a reducir la presión inflacionaria a nivel mundial, en Ecuador el impacto es más complejo. Dado que el país importa la mayor parte de los productos de consumo y bienes intermedios, cualquier variación en el tipo de cambio real puede afectar los precios internos. Sin embargo, la dolarización tiende a estabilizar la inflación, ya que el dólar actúa como un ancla de precios.
- Déficit Fiscal y Deuda Pública: Ecuador tiene un alto nivel de endeudamiento, y el servicio de la deuda es una parte importante de su presupuesto. Cuando los tipos de interés suben, los costos de refinanciar o emitir nueva deuda soberana también suben, lo que agrava el déficit fiscal. Esto puede llevar a recortes en el gasto público, lo que a su vez puede afectar el crecimiento económico y aumentar la presión sobre el gobierno para buscar financiamiento en condiciones más onerosas.
- Balanza de Pagos: Los aumentos en los tipos de interés en EEUU pueden tener un impacto negativo en la balanza de pagos de Ecuador. Una menor entrada de capitales y menores exportaciones en un contexto global de crecimiento lento pueden generar un déficit en la cuenta corriente. Esto podría agravar las tensiones en la economía, dado que Ecuador no tiene la capacidad de devaluar su moneda para ajustar su balanza comercial.
- Agregados monetarios:
 - o M1: Es el agregado monetario más líquido e incluye el dinero en circulación (billetes y monedas) y los depósitos a la vista en el sistema bancario. Un aumento en los tipos de interés en EEUU tiende a disminuir la liquidez en términos de M1, ya que el costo del crédito aumenta, lo que lleva a una menor demanda de préstamos y a una menor expansión de los depósitos a la vista en los bancos. Además, la salida de capitales hacia activos más seguros en EEUU puede reducir la disponibilidad de dinero en circulación en la economía ecuatoriana.
 - o M2: Este indicador incluye M1 más los depósitos a plazo y otros instrumentos de ahorro a corto plazo. La contracción del crédito

derivada de las políticas de la FED puede reducir los depósitos a plazo en los bancos ecuatorianos, ya que las empresas y los consumidores prefieren mantener su liquidez inmediata ante un entorno económico incierto o con mayores costos de financiamiento.

- M3: Incluye M2 más otros activos financieros de mayor plazo y menor liquidez, como las inversiones en fondos del mercado monetario y bonos a largo plazo. Aunque Ecuador no tiene un mercado de capitales tan desarrollado como el de otras economías, un endurecimiento de las condiciones de financiamiento internacional puede reducir la capacidad de los bancos y del mercado de valores para atraer recursos de mayor plazo, lo que afecta el crecimiento de este agregado.

c. Impacto en el sector real

La reducción de la liquidez y el aumento en los costos de financiamiento tienen efectos concretos en el sector real. Algunos de los principales impactos son:

- Reducción del Consumo: Un menor acceso al crédito y tasas de interés más altas llevan a una reducción en el consumo, particularmente en bienes duraderos que suelen ser financiados con crédito, como vehículos y viviendas.
- Desaceleración de la Inversión: Las empresas, al enfrentar mayores costos de financiamiento y menores expectativas de demanda, tienden a reducir sus planes de inversión, lo que afecta negativamente el crecimiento económico. Cabe mencionar adicionalmente que los emisores del mercado de valores ante la limitación de la liquidez se ven en la necesidad de asumir mayores costos en su financiamiento, lo que afecta en sus resultados y planificación de crecimiento.
- Impacto en el Sector Público: El gobierno ecuatoriano, que a menudo recurre al endeudamiento externo para financiar su gasto público, ve un incremento en el costo de sus emisiones de deuda, lo que agrava el déficit fiscal y reduce el espacio para el gasto en inversión pública.

d. ¿Cuánto Tiempo Tarda en Impactar?

El tiempo que tardan las decisiones de la FED en impactar la economía ecuatoriana varía según el canal de transmisión y la magnitud de las medidas implementadas. En general, se estima que los efectos más inmediatos se sienten en tres a seis meses, particularmente en los costos del crédito y en los movimientos de capitales hacia el país. Sin embargo, algunos impactos, como los efectos sobre el crecimiento del PIB o la inversión extranjera directa, pueden tardar más tiempo.

El tiempo de respuesta también depende de otros factores como la situación global, la estabilidad de los precios del petróleo que es el principal producto de exportación de Ecuador, y las políticas internas de ajuste fiscal y otras que se puedan implementar.

e. Mecanismos de Ajuste

Para mitigar los efectos adversos de las decisiones de la FED, Ecuador puede recurrir a diversas estrategias:

- Préstamos de Instituciones Multilaterales: Organizaciones como el FMI y el BID pueden otorgar préstamos de emergencia o líneas de crédito que ayuden a estabilizar la economía en momentos de falta de liquidez.
- Emisiones de Deuda en Mercados Internacionales: Aunque costoso, el gobierno ecuatoriano puede optar por emitir deuda en los mercados internacionales si las condiciones lo permiten. Cabe buscar fuentes por otros conceptos como bonos de carbono o temáticos, para que el inversionista vea otros objetivos en su inversión.
- Ajuste Fiscal: El gobierno puede implementar políticas de austeridad para reducir el déficit fiscal y garantizar que los pagos de la deuda sean sostenibles.
- Brindar otras facilidades de financiamiento externo:
 - o El Ecuador tiene políticas restrictivas para el financiamiento externo entre las que están el Impuesto a la Salida de Divisas. Que tiene como objetivo la limitación de flujos de fondos, a este respecto es importante comprender que la salida de divisas no es un problema si es que los que ingresan son mayores.
 - o El mercado de capitales en el Ecuador tiene mucho por desarrollar, es en este aspecto entender que es necesario implementar políticas internacionales que permitan que los flujos ingresen a través de este espacio. Sus instituciones como las Bolsas de Valores (no es claro la existencia de dos en un mercado de este tamaño) y los depósitos centralizados de valores deberían cumplir al menos las denominadas normas IOSCO.
 - o Mayor acceso a emisiones temáticas para acceder de manera directa a fondos de multilaterales, si bien si se han hecho en el país es necesario tomar medidas y lograr que esto aumente. En el Ecuador actúa de manera directa BID-INVEST pero no se tiene fondos de otros multilaterales y ha estado dirigido únicamente al sistema financiero.

En una economía dolarizada como la de Ecuador, las decisiones de la Reserva Federal son de suma importancia debido a su impacto directo en la liquidez, los costos de financiamiento y los indicadores macroeconómicos clave. Al no tener una política monetaria propia, Ecuador queda vulnerable a los movimientos de los tipos de interés en EEUU., lo que requiere una gestión prudente del endeudamiento externo y de las políticas fiscales internas para mitigar los efectos de las fluctuaciones en los mercados internacionales.

8. Fuentes de información

- Reserva Federal de Estados Unidos: [federalreserve.gov](https://www.federalreserve.gov)
- Friedman, Milton, & Schwartz, Anna J. *_A Monetary History of the United States_* (1963).
- Federal Reserve Bank of St. Louis: Historia y análisis de la política monetaria.
- Bordo, Michael D., & Wheelock, David C. "The Promise and Performance of the Federal Reserve as Lender of Last Resort 1914–1933".
- Banco Central del Ecuador: Informes Macroeconómicos y de Liquidez.
- Federal Reserve: Análisis de Impactos Internacionales.
- FMI: Reportes sobre la economía de Ecuador y su financiamiento.

