

**ECONOMÍA  
A DETALLE**

**Los límites de  
la política  
monetaria**

En el mundo proliferan tasas de interés negativas, situación radical que desafía el sentido común financiero. Y, aún con esa creciente oferta de dinero barato, la economía global sigue desacelerándose. ¿Y los límites de la política monetaria?

**CRECIMIENTO  
(2019)**

Alemania	0.3%
Noruega	-0.3%
China	4.1%
Japón	0.1%
EU	2.1%
México	0.1%

Fuente: The Economist

**ECONOMÍA  
A DETALLE**

# Los límites de la política monetaria

**ECONOMÍA GLOBAL**

El sistema financiero está de cabeza. La semana pasada un **banco** en Dinamarca otorgó la primera hipoteca con una tasa de interés negativa

**POR ISMAEL VALVERDE-AMBRIZ\***

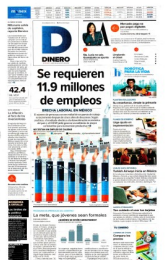
Esto permitirá a los compradores de ese país que tomen esta oportunidad de obtener una vivienda y terminar pagando menos de lo que pidieron prestado originalmente. De la misma manera representa una mala noticia para los ahorradores pues ahora pagarán ellos a los bancos. Por otra parte, muchas empresas y gobiernos están pidiendo préstamos con rendimientos negativos, lo que deja pérdidas para los inversionistas que man-

tengan la deuda hasta el vencimiento.

Todos estos cambios radicales en el sentido común financiero son originados por causas específicas. Entre ellas podemos encontrar años de flexibilización monetaria por parte de los bancos centrales a través de la reducción de las tasas de interés (y que eventualmente han sido y son negativas en algunas economías europeas y asiáticas) y de inyectar abundante liquidez al sistema económico. El problema reside precisamente en que, a pesar de que hay

una creciente oferta de dinero barato, la economía global sigue desacelerándose. Esto manda una señal clara: en el actual sistema económico el trabajo de impulsar a la economía ya no es sólo un esfuerzo de los bancos centrales.

Las tasas negativas o cercanas a cero aumentarán de manera sustancial la presión sobre las ganancias de los bancos, sobre todo porque puede darse el caso de que las tasas de interés sobre los préstamos pueden ser menores que aquellas vinculadas a



Fecha <b>19.08.2019</b>	Sección <b>Dinero</b>	Página <b>1-7</b>
----------------------------	--------------------------	----------------------

los depósitos. Y es que el creciente atractivo de mantener efectivo arriesga a los depositantes a retirar su dinero.

Al mismo tiempo, la evidencia de una desaceleración económica mundial continúa aumentando. Para Alemania, la mayor economía de Europa, el crecimiento se contrajo durante el segundo trimestre como resultado de la disminución de las exportaciones y de la producción de automóviles (los datos disponibles indican que las cosas no mejorarán en el tercer trimestre).

China, por su parte, experimentó una expansión de la producción industrial que ha sido la más lenta en 17 años. A medida que las expectativas de crecimiento débil y baja inflación se afianzan, las tasas de interés a más largo plazo siguen cayendo en todo el mundo.

Hace dos semanas, los rendimientos del bono ale-

mán a 10 años alcanzaron nuevos mínimos. Y la semana pasada tocó el turno a Estados Unidos. A pesar de tener una economía interna relativamente estable y un bajo desempleo, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 30 años cayó por debajo de dos por ciento. En la curva de rendimientos (donde las tasas a 10 años ya habían estado por debajo de las tasas a tres meses desde mayo de este año), las cosas se pusieron peor y ahora las tasas a 10 años están por debajo de las tasas a dos años por primera vez desde el 2007.

Cabe señalar que la curva de rendimiento se invirtió porque los bancos centrales querían aumentar las tasas a corto plazo para controlar la inflación, aunque eso implicara enfriar la economía. Esta vez, la inflación es baja y los bancos centrales están en alerta ante una recesión cada vez más tangible. Los

mercados parecen considerar que los bancos centrales fracasarán en su intento de lograr una inflación más alta, de ahí la curva de rendimiento invertida.

La economía mundial necesita ayuda y rapidez y la política monetaria no puede cargar con todo el peso, pero los gobiernos aún dudan en utilizar la expansión fiscal. La reducción de la tasa por parte de **Banxico** no puede ser vista sin tomar en cuenta todo lo anterior: 25 puntos base no representarán un impulso importante sin una reforma fiscal que AMLO se niega a instrumentar. No es momento de austeridad y menos en un gobierno que se dice de izquierda. La inversión de la curva de rendimiento y la incapacidad para aumentar la producción a nivel mundial dan muestra del límite de la política monetaria y de la importancia del Estado en la economía.

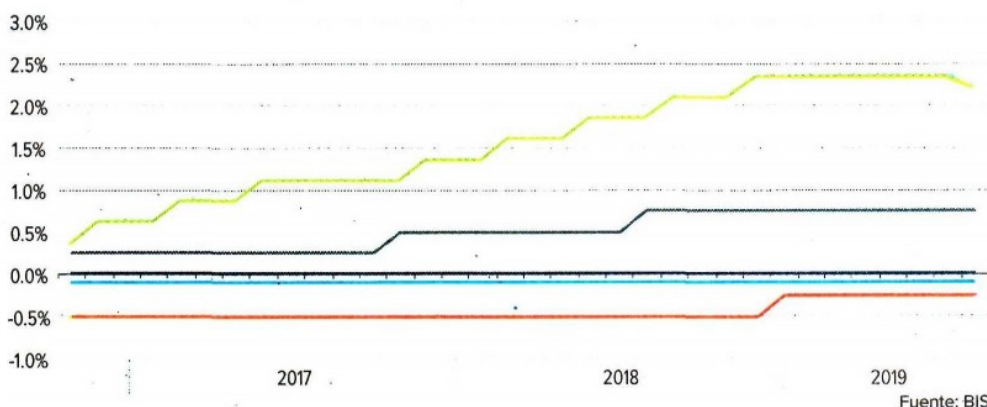
*\* Anallista de llamadinero.com*

## DINERO REGALADO

El mundo está de cabeza: tasas de interés negativas están generando hipotecas negativas en Dinamarca, afectando a su vez a las decisiones de ahorro. La jugada del Banco de México la semana pasada no puede ser vista sin tener esto en consideración: no fue una decisión aislada, sino un movimiento general a nivel mundial para contrarrestar una recesión global latente.

### TASA DE POLÍTICA MONETARIA

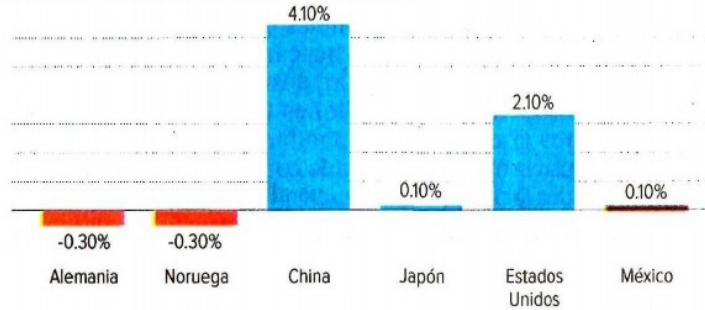
— Japón — Suecia — Inglaterra — Estados Unidos — Área del Euro



Fecha <b>19.08.2019</b>	Sección <b>Dinero</b>	Página <b>1-7</b>
----------------------------	--------------------------	----------------------

Y es que la producción en el mundo se viene desacelerando y arrojó resultados negativos para algunas economías, todo esto a pesar de las montañas de dinero barato. Esto deja ver que la política monetaria también tiene sus límites y ahora es necesario el impulso de una reforma fiscal que muchos gobiernos se niegan a dar, entre ellos México.

### ESTANCAMIENTO MUNDIAL, 2019



Fuente: *The Economist*

**2.03** POR CIENTO fue el cierre de la semana pasada en el rendimiento del Bono del Tesoro de EU a 30 años