

Fecha 19.08.2019	Sección Primera-Opinión	Página 21
---------------------	----------------------------	--------------

# Altas tasas de interés

Por **CARLOS M. URZÚA**

La tasa objetivo del Banco de México, que es la tasa de interés que fija al final del día un piso para el resto de las tasas, fue reducida el pasado 15 de agosto de 8.25% a 8%. Esta reducción fue recibida con entusiasmo por la mayoría de los mexicanos, incluido el propio Presidente de la República. No obstante, en esta columna seré un aguafiestas y trataré de argüir, espero que con cierto sustento, que esa tasa objetivo sigue siendo muy alta dadas las circunstancias por las que atraviesa la economía nacional.

Quizás alguien se pregunte por qué no manifesté lo anterior cuando era secretario de Hacienda. Y la respuesta es que al hacerlo hubiera puesto en entredicho la autonomía del Banco de México. Pero ahora ya regresé a ser un académico de a pie, por lo que vuelvo a mi postura comúnmente crítica de la política monetaria del Banco de México. Por ejemplo, en 2007 publiqué un trabajo, junto con Carlos Guerrero de Lizardi, donde criticaba abiertamente que el único objetivo del banco central fuera el control de la inflación. Ese texto, *Reflexiones sobre la política cambiaria en México*, fue retomado poco después por la entonces diputada federal María Eugenia Cam-

pos, hoy alcaldesa de la ciudad de Chihuahua, para una iniciativa de ley que sostenía la necesidad de ampliar los mandatos del banco central.

Pero volvamos al asunto de las altas tasas de interés. Fue en enero de 2008 cuando el Banco de México comenzó a hacer pública su tasa objetivo. Entonces la fijó en 7.5%, cuando en ese mes la inflación anual era 3.7%. Una tasa de interés alta que fue, sin embargo, aumentada por el banco central a lo largo de ese año hasta llegar a 8.25%. Eso resultó ser un error costosísimo, pues en 2008 estalló en Estados Unidos y parte de Europa la crisis crediticia de los sectores hipotecarios. Debido a lo anterior muchas economías se fueron rápidamente a pique, incluida la mexicana. Esto llevaría en 2009 a la Gran Recesión mundial que en el caso de México representó una caída del PIB de 6.4%, ni más ni menos. No ayudó en mucho que, ya en pánico, las autoridades del banco central bajaran, en 2009, siete veces consecutivas la tasa objetivo mientras se daba el derrumbe de la economía: para julio la tasa ya había sido reducida de 8.25% a 4.5%. Pero el daño ya estaba hecho.

Ayudada por una baja paulatina de la inflación, la tasa objetivo volvió a reducirse años después, en 2013. Y en junio de 2014 acabó fijándose en su mínimo histórico: 3%. El Banco de México se había ido entonces al

otro extremo, pues la inflación anual en ese junio resultó ser mayor: 3.75%. Ni siquiera la inflación subyacente, la que se calcula descartando los precios más volátiles (como los precios de los energéticos), resultó ser menor a ese 3%.

Pero la historia volvió a tomar un giro diferente en diciembre de 2015. En ese mes el banco central inició una vertiginosa alza de la tasa objetivo que concluyó en diciembre de 2018. Durante tres años el Banco de México la incrementó en 15 diferentes ocasiones hasta llevarla de 3% a 8.25%, aunque usted no lo crea. Sobra añadir que esa política monetaria contractiva ha sido uno de los mayores obstáculos que ha enfrentado la economía en los últimos años.

¿Hay que echar las campanas al vuelo por la pequeña reducción de 8.25% a 8% anunciada el pasado 15 de agosto? Me temo que no, esa pequeña reducción poco ayudará a la economía. Supongo que los miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México eligieron ese 0.25% sólo porque las autoridades monetarias estadounidenses, los miembros del llamado Federal Reserve Board, redujeron recientemente su tasa objetivo por justo esa cantidad. Pero no es lo mismo reducir una tasa del 2.5% al 2.25% que del 8.25% al 8%. ●

Profesor titular del Tec de Monterrey

