

# Las tasas

LEÓN BENDESKY

La determinación de las tasas de interés de referencia para las transacciones financieras es un instrumento primordial de la política monetaria y es competencia del **banco central**.

Es una señal dirigida a inversionistas, consumidores, especuladores y quienes atesoran, que pretende conducir en cierta dirección las decisiones que inciden en la asignación del gasto y, con ello, en el nivel de la actividad económica.

El **Banco de México** redujo el 15 de agosto la **tasa de interés** interbancaria a un día en un cuarto de punto porcentual y la fijó en 8 por ciento. La decisión se sustentó en las condiciones de estancamiento de la producción y en la previsión de que la denominada "holgura" de la economía se amplíe; esto, dicho en castizo, quiere decir que se espera que seguirá produciéndose menos de lo que sería posible.

Esta situación se sumó al hecho de que la inflación ha bajado, en buena medida, por la misma caída de la demanda agregada, lo que reforzó la postura de bajar la tasa.

Al ser un mecanismo, es decir, un medio práctico relativo a un proceso complejo, como el que define las relaciones económicas, la manipulación de las tasas de interés puede ser vista como la acción de una cuerda que ha de jalar dichas decisiones en la dirección deseada de un mayor gasto y producción. Pero en ocasiones puede resultar una cuerda que deba empujar, condición que, por supuesto, la hace ineficaz.

El supuesto de que el menor costo del crédito debe aumentar el gasto total ocurre en este caso en un entorno en el que el estancamiento es una consecuencia de la política de austeridad impuesta de manera explícita por el propio gobierno. A ello se añade la incertidumbre derivada de decisiones referidas a proyectos de inversión, a la aplicación de determinadas políticas públicas y al anuncio de distintas iniciativas de legislación en el Congreso.

No se trata aquí de discutir la pertinencia o no de estas condiciones, sino de señalar sus repercusiones en lo que hace a la situación de estancamiento y

las previsiones que hace el propio **banco central** acerca del desenvolvimiento negativo del crecimiento esperado en los próximos trimestres.

En este entorno habría que cuestionar la efectividad de la reducción de las tasas y el monto fijado. Puede ser que

en las condiciones que hoy rigen este sea un instrumento insuficiente para alcanzar un objetivo tan grande como provocar el crecimiento del producto y sobreponerse al estancamiento.

Es necesario plantear abiertamente que se requiere de otros medios complementarios para orillar a los "espíritus animales" (noción propuesta por Keynes y aprovechable en términos de las propuestas de economía del comportamiento) a gastar más y también contrarrestar el "efecto manada", derivado de un entorno de expectativas que profundiza el paro en la actividad productiva.

Puede sonar muy primitivo hablar de espíritus animales y perfiles conductuales para argumentar sobre las pautas que exige el proceso ineludible de generar producto y riqueza. Esta es la única base sostenible para satisfacer las grandes necesidades de la población, elevar el nivel de vida y, entonces, aplicar las reformas requeridas para realinear los patrones de la desigualdad. Sólo así las medidas monetarias y fiscales podrán cumplir una parte favorable en ese alto objetivo.

Un dato que puede ilustrar las vicisitudes de la política monetaria y del estado de las expectativas es que, según el **Deutsche Bank**, hoy alrededor de 16 billones de dólares (según se mide aquí) están colocados en bonos de gobiernos con tasas negativas de interés, equivalentes a 27 por ciento del total global de ese tipo de deuda. Esto significa que los inversionistas se conforman tan sólo con la seguridad imputable a la deuda pública y sin rendimiento alguno. Es casi un acto de fe.

El corto plazo representa un ambiente ruidoso, convulso, conflictivo; el largo plazo es por necesidad un lugar solitario, pues está definido por la incertidumbre. Hoy no se advierte una relación funcional en términos técnicos y políticos entre lo que ocurre a diario y lo que se pretende, como el escenario al que se quiere llegar, no sucede en tiempo ni en forma.



Fecha <b>19.08.2019</b>	Sección <b>Economía</b>	Página <b>21</b>
----------------------------	----------------------------	---------------------

Eso es, ciertamente, de modo figurado, lo que debe pesar en la sala donde se reúne la junta de gobierno que decide la política de tasas de interés. Este proceso se ubica en el marco de un conocimiento seudocientífico, imperfecto y controvertido, en el que además no se rinden cuentas *ex post facto*. Un proceso que suele quedar lejos del público en general.

No olvido la lección aprendida hace muchos años de Charles Kindleberger, quien consideraba la política económica como un arte.