



La gran depresión

Enrique Campos Suárez
✉ ecampos@eleconomista.mx

¿Solo la inflación cuenta en el nivel de tasas?

El manejo de las políticas monetarias puede generar obsesiones que van mucho más allá del uso de la herramienta del costo del dinero para controlar los niveles inflacionarios.

Como justamente se trata de influir en las tasas de interés, evidentemente lleva implícito operaciones financieras y es ahí donde todos quieren ser los primeros en aprovechar un mejor rendimiento o escapar de una eventual minusvalía.

El verdadero efecto mariposa lo puede causar una palabra, guiño, pausa o un comunicado completo de los banqueros centrales. Y mientras más grande es el mercado en el que tienen influencia, más intenso puede ser el tsunami financiero que provoquen.

No es lo mismo cualquier banco central de una economía emergente que los efectos de las decisiones que tome el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos.

Y justamente, por la importancia que tiene la Reserva Federal (Fed) a nivel global y en especial para nuestro país, las decisiones de política monetaria que de marzo en adelante vaya a tomar la Junta de Gobierno del Banco de México tienen que evaluar, además de la materia prima de los índices inflacionarios, ese detonante hasta psicológico que pueda mover a los participantes de los mercados.

Ciertamente la tasa de interés de referencia en México es muy alta, incluso en comparación con la elevada tasa interbancaria en Estados Unidos. Quizá un poco más de habilidad comunicativa del Banxico pudo haber conseguido el mismo efecto restrictivo con un costo menor del dinero.

Como sea, el proceso de baja de la tasa de interés en México tiene que atender al ritmo de baja en Estados Unidos.

Porque, justamente hablando de las obsesiones de los mercados, el diferencial entre las tasas de interés de México y Estados Unidos responde a mucho más que los niveles inflacionarios. Hay un nivel de percepción de riesgo que se incorpora al

premio por estar invertidos en pesos.

Es verdad que en México la inflación subyacente muestra una baja lenta pero sostenida y que algunos precios de temporada influyen en la medición general. Es cierto que eso da margen al banco central de tomar la decisión de una "baja estratégica" en la tasa de interés.

Es absolutamente cierto que el nivel actual de la tasa interbancaria en 11.25% es muy estorbosa para la inversión física, la valuación de las empresas y para fomentar una mayor actividad económica.

Pero también es cierto que estamos en medio de un proceso electoral al que desafortunadamente desde el poder presidencial le han dado un tono de elección de Estado, que genera incertidumbre. Hay dos hechos incontrovertibles, las altas tasas de interés apuntalan al peso en su

relación frente al dólar y las elecciones provocan depreciaciones cambiarias.

Si el Banco de México no se encarga de fomentar el pleno empleo, mucho menos será su labor la estabilidad financiera derivada de un proceso electoral, pero la combinación de una baja en el costo del dinero en México, sin que ocurra lo mismo

en Estados Unidos, más la incertidumbre adicional que le siembra este gobierno a las elecciones, puede desencadenar en turbulencias financieras que acaben por ser inflacionarias.

Prudencia no implica inmovilismo y menos cuando hemos pasado tanto tiempo con dinero tan caro.

La combinación de una baja de tasas en México, sin que ocurra lo mismo en EU, más la incertidumbre por los comicios, puede generar turbulencias financieras.

