

## Tasas de interés: ¿regreso a la normalidad?

---

ALEJANDRO NADAL :: 22/06/2017

La desregulación del sector bancario que marca esta etapa neoliberal del capitalismo hace imposible reducir el margen de ganancias de los bancos

La Reserva Federal (Fed) de EEUU quiere regresar a tasas de interés más cercanas a lo normal. Hace una semana incrementó la tasa de referencia para situarla en el rango de 1 y 1,25 por ciento. Según la Fed esta medida ayudará a mantener firme la recuperación económica y dará mayor estabilidad al mercado de trabajo.

La justificación está rodeada de una fuerte polémica sobre las señales que emanan de la economía estadounidense. Muchos analistas consideran que la muy celebrada recuperación sigue siendo débil. Otros piensan que los indicadores de la evolución del mercado de trabajo no son tan sólidos como lo quieren hacer creer las autoridades económicas. Sin embargo, la Reserva Federal insiste en que las señales económicas son positivas y prepara más incrementos en la tasa de interés para los próximos meses. Es más, la Fed prepara ya la venta de la gigantesca masa de activos que compró a través de sus programas de estímulo [a los bancos] vía la flexibilidad monetaria.

La política monetaria en EEUU no llegó a recurrir a tasas *nominales* negativas, pero sí ha mantenido tasas *reales* negativas. Y hay otros bancos centrales del mundo capitalista desarrollado que persisten en una postura de tasas nominales negativas. Sobresale el ejemplo del Banco Central Europeo que mantiene una tasa de depósito de *menos* 0,3 por ciento. El Banco Central de Japón sigue sosteniendo una tasa negativa de 0,1 por ciento sobre reservas excedentes y la tasa de los bonos a 10 años sigue en cero por ciento. Los bancos centrales de Suiza y Suecia mantienen tasas negativas: menos 0,75 y menos 0,35 por ciento, respectivamente. Esas tasas negativas significan que si un agente deposita una cantidad en el banco, al llegar el vencimiento de dicha inversión recibirá menos de lo que originalmente depositó.

Al adoptar esta herramienta de política monetaria los bancos centrales buscaron incentivar el crecimiento económico y aumentar la inflación como instrumento para reducir los gigantescos niveles de endeudamiento heredados del periodo anterior a la crisis (la inflación permite a los deudores deshacerse de la deuda más rápidamente). Pero las tasas negativas fueron insuficientes para generar crecimiento económico y tampoco han servido mucho para crear presiones inflacionarias. Quizás lo más importante es que esa política monetaria fue insuficiente para fomentar el crédito, en buena medida porque la brecha entre la tasa líder y las tasas que cobran los bancos comerciales sigue siendo enorme. La desregulación del sector bancario que marca esta etapa neoliberal del capitalismo hace imposible reducir ese margen de ganancias de los bancos. En cambio, lo que sí produjo el régimen de tasas negativas fue un entorno de distorsiones e inestabilidad financiera que han pesado mucho sobre la economía mundial.

En efecto, los mercados financieros se han visto marcados por una fuerte volatilidad desde

que la política monetaria se internó en el sendero de las tasas negativas. En el mercado bursátil global esta política de tasas negativas fue un acicate para que los inversionistas buscaran mayores rendimientos en operaciones de alto riesgo. La demanda de activos de alto riesgo se incrementó, provocando aumentos artificiales en los precios de estos activos.

El objetivo de la política de tasas cero o negativas en el mercado mundial de divisas era el de revertir los flujos de capital hacia espacios con mayores rendimientos. Se suponía que ese movimiento de salida de capitales afectaría el tipo de cambio, contribuyendo a depreciar la moneda y a promover las exportaciones (y el crecimiento). En los hechos, ese efecto fue muy débil o incluso nulo, como lo demuestra el hecho de que el franco suizo y el yen japonés se han apreciado frente al dólar incluso debido a los anuncios de que las tasas negativas se iban a mantener. La razón es que los flujos de capital y la especulación en los mercados cambiarios se rigen por factores que los modelos simplistas de los bancos centrales no son capaces de [o no quieren] tomar en cuenta.

Otra de las consecuencias de esta postura de política monetaria tiene que ver con la demanda agregada que se buscaba promover. En EEUU la tasa nominal llegó a situarse en cero por ciento, y aunque la inflación era muy baja, la tasa real (es decir, descontando la inflación) se hizo negativa. Y eso sirvió para que los ahorradores dejaran de percibir unos 475 mil millones de dólares anuales sobre sus ahorros. Esto significa que una parte de la demanda agregada se vio perjudicada por la política monetaria que pretendía incentivarla. Es claro que este último efecto de las tasas de interés negativas equivale a confiscar recursos de los ahorradores para entregárselos a los dueños de bancos y a agravar la desigualdad.

Salir del pantano de las tasas negativas puede parecerle positivo a la Reserva Federal. Pero el regreso al crecimiento estable no será posible mientras la política fiscal siga atrapada en la ciénega de la "austeridad".

*@anadaloficial*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/tasas-de-interes-iregreso-a>