



La inestabilidad financiera al límite: ¿qué sigue?

Gregorio Vidal

El Universal

Lunes 23 de marzo de 2020

La semana pasada inició con una nueva reunión fuera del calendario regular del Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal (FOMC) en la que se tomó la decisión de reducir en un punto porcentual la tasa de referencia para el mercado de Estados Unidos, para situarla en el rango de 0% a 0.25%. Una decisión equivalente la tomó el FOMC hace 36 años. Actualmente agotó en menos de 15 días el parque en materia de reducción de la tasa de interés de referencia.

Para sumar a las sorpresas, no obstante la decisión del FOMC, el lunes 16 las bolsas de valores tuvieron un día de notables caídas. El desplome en las bolsas de Estados Unidos fue en promedio de alrededor de 12%, la peor sesión desde 1987, el año del crack de octubre. En los días siguientes hubo nuevas reducciones y una muy alta volatilidad.

En la semana, en cascada se sucedieron reducciones en las tasas de referencia que fijan los bancos centrales de países desarrollados, en aquellos países en que esto es posible. Tener en cuenta que la tasa de interés de referencia en Japón tiene lustros en el nivel de cero y en la zona del euro incluso es negativa. El año pasado el Banco Central Europeo (BCE), en el mes de octubre, al final del periodo como presidente de Mario Draghi, redujo su tasa de depósitos bancarios (tasa de referencia) a un mínimo histórico de -0.5%, con el objetivo de estimular la economía de la zona del euro. Mientras el Banco de Inglaterra decidió una nueva reducción a la tasa de interés de referencia. Días antes, el 11 de marzo la redujo de 0.75% a 0.25% como una medida para fortalecer la economía ante la epidemia de coronavirus. La nueva reducción la efectuó el jueves 19 de marzo, situando la tasa en 0.1%, el nivel más bajo desde su fundación en 1694.

El Banco Central de Noruega redujo en dos ocasiones en una semana la tasa de interés de referencia, desde 1.5% a 0.25%. Su intervención toma en cuenta las crecientes dificultades de su economía, el golpe a los ingresos que implica la drástica caída de los precios del petróleo y la propia devaluación de la corona noruega que cotiza a mínimos históricos. El argumento del banco central noruego es que la disminución en las tasas de referencia abarata los préstamos y con ello es posible que las empresas tengan mejores condiciones para enfrentar la coyuntura de reducción de la actividad económica. Es un argumento que está presente de manera recurrente para explicar estas decisiones. Sin embargo, la disminución en las tasas de interés de referencia no se traduce directamente en reducción en las tasas que

fijan los bancos en sus operaciones de préstamo. Hay un elemento adicional a considerar para evaluar el resultado de estas medidas.

Los bancos centrales también están aumentando o reanudando sus operaciones de compra de deuda pública y privada. Por ejemplo, el Banco de Inglaterra comunicó que ha incrementado las compras de bonos en 200 mil millones de libras, hasta 645 mil millones de libras. Mientras el BCE añade un nuevo programa de compra de deuda que denomina Pandemic Emergency Purchase Program (Programa de compras de emergencia pandémica) por un monto de 750 mil millones de euros a ejecutar antes de que termine el año. El programa se suma al paquete de 120 mil millones de euros anunciado el 12 de marzo. En Estados Unidos, la Reserva Federal (Fed) también revisó su programa de compra de bonos del tesoro, decidiendo el viernes 13 ejecutar compras por 37 mil millones de dólares. Además se realizaron modificaciones en los programas de intercambio de divisas que la Fed tiene con el Banco Central de Canadá, el BCE, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón y el Banco Nacional de Suiza para mantener la liquidez en dólares para el conjunto del sistema financiero internacional. Otras operaciones de intercambio de divisas o de monedas se están concertando o restableciendo para que los bancos cuenten con la liquidez suficiente en dólares y en Europa, también en euros.

Toda esta inyección de recursos financieros por parte de los bancos centrales no se vincula directamente con las actividades económicas más allá del mundo de las finanzas. No implica necesariamente destino de recursos a las actividades productivas. Puede permitir que ciertas deudas no incrementen sus tasas de interés. También garantiza recursos para circular en los sistemas financieros y por este medio apoya beneficios de los capitales que circulan en esos circuitos financieros. Pero la actividad productiva no necesariamente se apoya.

Departamento de Economía
Universidad Autónoma Metropolitana
Unidad Iztapalapa.
E-mail: vidal.gregorio@gmail.com