



Escritos de frontera

Del objetivo del banco central

ARTURO DAMM ARNAL

I

El 4 de junio, el presidente Calderón señaló que es deseable “que, en México, cualquier empresa pueda tener acceso al crédito más barato” y que ojalá “las autoridades monetarias lleven esa consideración en su política y en las tasas de interés”, afirmación que fue interpretada como un intento de intromisión del Ejecutivo federal en materia de política monetaria y, dada la autonomía del Banco de México, tachada de políticamente incorrecta, que es lo de menos, pues lo más importante es la incorrección económica, que no deja de ser preocupante al provenir de alguien que, como Calderón, tal y como se señala en la página de la Presidencia de la República, es “maestro en economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM)”, grado académico que, si mi interpretación de lo que dijo es correcta, deja mucho que desear, no por el fin perseguido, sino por el medio propuesto para conseguirlo.

II

El crecimiento económico (definido como el incremento en la producción de bienes y servicios) depende directamente de la inversión (definida como el gasto destinado a producir más y mejor) e, indirectamente, de todo aquello que influye en las decisiones de inversión de los capitalistas (desde el marco institucional de la economía, hasta la infraestructura de comunicaciones y transportes), comenzando por la tasa de interés (definida como el precio del crédito), ya que muchas inversiones requieren del crédito para llevarse a cabo. Este es el momento de recordar la ley de la demanda, aplicada a la relación entre tasa de interés, la demanda de crédito y la inversión, de tal manera que, a menor tasa de interés, mayor demanda de crédito y,

por lo tanto, más inversiones, lo que da como resultado un mayor crecimiento de la producción de bienes y servicios. Esto nos permite entender la intención de Calderón de que “en México cualquier empresa pueda tener acceso al crédito más barato”. El fin, crédito barato o tasa de bajo interés, es, ¡qué duda cabe!, algo deseable. Lo cuestionable es el papel que, según Calderón, debe jugar el banco central en la reducción de las tasas de interés.

III

¿Cuál es la manera correcta de bajar la tasa de interés? A partir de un aumento en la oferta de crédito, es decir, por medio de un incremento en el ahorro o, dicho de otra manera, de un cambio en la preferencia temporal de los agentes económicos, en contra de un determinado consumo presente y a favor de un mayor o mejor consumo en el futuro. Para ello, se requiere que el dinero ahorrado se multiplique, lo cual demanda el pago de intereses a los ahorradores y la producción de más y mejores bienes y servicios. Esto supone, a su vez, el aumento y optimización de inversiones en bienes de capital y una reducción en la tasa de interés, que se logra en la medida en la que aumenta el ahorro, es decir, en la proporción en la que cambia la preferencia temporal de los agentes económicos en contra de un determinado consumo presente y a favor de un mayor o mejor consumo en el futuro. Pero es el cambio en la preferencia temporal, como vimos antes, el punto de partida.

Lo anterior quiere decir que el primer paso en el camino del crecimiento económico es el ahorro; el segundo, la baja en la tasa de interés; el tercero, el aumento en las inversiones; el cuarto, el incremento en la producción de bienes y servicios y, por lo tanto, en el ingreso (en la producción suceden dos cosas: se producen los bienes y servicios y

se generan los ingresos de los factores de la producción) y, por último, el quinto: un mayor o mejor consumo.

Supongamos que, por las razones que sean, los agentes económicos no están dispuestos a incrementar su ahorro y, en consecuencia, no aumenta la oferta de crédito ni baja la tasa de interés y no se da una mayor demanda de crédito para la inversión en bienes de capital y todas estas omisiones dan como resultado natural final que no se produzcan más y mejores bienes y servicios. Nuestras posibilidades de crecimiento económico se verían limitadas, con todo lo que ello implica en materia de empleos, ingresos, etc. ¿Qué se podría hacer al respecto? La respuesta más socorrida, sobre todo desde la perspectiva keynesiana, es: Que la autoridad monetaria baje la tasa de interés, lo cual dará como resultado una mayor demanda de crédito y de inversiones en bienes de capital, con todos los beneficios concatenados que ya hemos revisado. Esto es verdad, pero no toda la verdad, ya que, para bajar la tasa de interés y mantenerla baja, el banco central debe aumentar la oferta de crédito. Para lograr esto, la única opción con la que cuenta es la emisión primaria de dinero, es decir, la inflación, que, de no eliminarse a tiempo (¡y cualquier tiempo para eliminar la inflación es ya demasiado tarde!), termina por nulificar y no pocas veces revertir los beneficios del crecimiento económico.

Imaginemos que la tasa de interés es de 10% y que la autoridad monetaria la baja a 7.5%. ¿Qué consecuencias traerá consigo la medida? En primer lugar, una reducción en la oferta de crédito (muchos ahorradores no estarán dispuestos a ahorrar a una tasa de interés menor) y, en segundo, un incremento en su demanda (muchos inversionistas estarán dispuestos a pedir dinero prestado en estas condiciones). El resultado evidente será escasez de crédito y, por lo tanto, presión para que su precio —la tasa de interés— aumente, lo cual nos lleva irremediablemente de vuelta a lo ya dicho: para bajar la tasa de interés y conservarla en estas condiciones, el banco central debe aumentar la oferta de crédito, fin que demanda la emisión primaria de dinero, es decir, la inflación, que no es más que un excesivo crecimiento de la cantidad de capital líquido intercambiado en la economía, detonante del alza de precios, que siempre afecta más a quienes menos tienen.

IV

El presidente Calderón afirmó que es deseable “que en México cualquier empresa pueda tener acceso al crédito más barato”, y que ojalá y “las autoridades monetarias lleven esa consideración en su política monetaria y en las tasas de interés”. ¿Quiso decir que el Banco de México debe acatar su sugerencia, recurriendo para ello a la inflación? ¿Quiso decir que hay que cambiar las reglas del juego, comenzando por la Constitución hasta llegar a la Ley Orgánica del Banco de México, para imponerle al banco central, además del objetivo de preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional, la meta de promover el crecimiento económico a través de una senda contraria a la meta de mantener la estabilidad de precios y, por lo tanto, a la de preservar el poder adquisitivo de nuestro dinero? ¿No sabe Calderón, “maestro en Economía”, que la mejor contribución que el banco central puede hacer al crecimiento económico es la de una moneda sana, fuerte, que mantenga la estabilidad de costos y que preserve el poder adquisitivo de los consumidores, pero, sobre todo, de los ahorradores? ¿No sabe que la baja artificial de la tasa de interés, con todo lo que el banco central tiene que hacer para bajarla y conservarla baja, es contraria a la estabilidad de precios y, por lo tanto, al crecimiento bien cimentado en una moneda sana y fuerte?

V

El único objetivo que debe tener un banco central es el de mantener la estabilidad de precios y la preservación del poder adquisitivo del dinero. Sólo así una institución de esta índole puede contribuir al crecimiento económico. Entonces, si lo dicho por Calderón tiene como objetivo explorar la posibilidad de imponerle al Banco de México una segunda meta, la de “contribuir a un mayor crecimiento económico”, su propuesta resulta en un despropósito que, de entrada y para todo efecto práctico, supondría quitarle la autonomía, algo que por ningún motivo debe suceder.

En éste, como en muchos otros temas, hay que ir más allá de las fronteras.