

Las deudas

Por: León Bendesky. 30/04/2023

El escenario económico recesivo del que se habla desde hace meses, se está confirmando a medida que se han ido alzando las tasas de interés para atajar a la inflación. Así lo expresan las previsiones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial en el reciente informe de *Perspectivas de la Economía Mundial*, publicadas este mes.

La fase que precedió dicha situación estuvo marcada por algunas señales de resistencia, principalmente en la demanda de fuerza de trabajo, sobre todo en Estados Unidos. Pero, finalmente, el ajuste se estaría produciendo ya, lo que provocará condiciones de menor crecimiento que coexistirán, por un periodo indefinible ahora, con tasas de inflación que, a pesar de irse contrayendo, siguen en niveles altos, por encima de los rangos fijados por los bancos centrales. Estos no tienen más alternativa que seguir las pautas de control, pues una de las condiciones prevalentes de la política monetaria es su consistencia y credibilidad para los agentes relevantes del mercado, que son los grandes bancos y las cada vez más prominentes instituciones financieras no bancarias (o *bancos sombra* por la escasa regulación a la que están sujetos).

En Estados Unidos la inflación registró una tasa de 5 por ciento anual en marzo; por debajo de 6.4 de enero y 6 por ciento de febrero. Fue en junio de 2022 cuando llegó al punto máximo de 9.1 por ciento. Cito el caso de Estados Unidos, pues la política de alza de las tasas de interés aplicada para contener el crecimiento del índice de los precios al consumidor impacta al resto de los mercados financieros. El caso de México es una clara muestra y ha llevado a una distorsión con la apreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar que acarrea una mayor entrada de capitales de una naturaleza especulativa. Es deuda pública que hay que pagar con altas tasas y en el momento de un ajuste puede ser de consecuencias relevantes.

Conforme a los pronósticos generales de ambas instituciones en el documento citado, el crecimiento global del producto en 2022 fue 3.4 por ciento y se reduciría a 2.8 por ciento en 2023, para asentarse en 3 por ciento en 2024. En el caso de las "economías avanzadas" se espera que la tasa de crecimiento del producto caiga de

2.7 por ciento en 2022 a 1.3 en este año. Este entorno contrasta con las previsiones de Hacienda sobre la expansión del PIB del país en este año y el siguiente y que es de 3 por ciento anual. Las condiciones financieras se han hecho más complicadas por el elevado costo del crédito. La tasa de descuento de los fondos federales fijadas por la Reserva Federal (que cobra por los créditos que extiende a los bancos comerciales) es de 5 por ciento; la tasa promedio de largo plazo es de 1.96 por ciento, lo que indica las presiones que se han creado en el mercado. Esta tasa incide en el alza del tipo de interés preferente (tasa prima) que cobran los bancos comerciales a sus mejores clientes y que está en el orden de 8 por ciento (hace un año era 3.5). Las deudas son más caras y el crédito disminuye. Esto, en esencia, debe provocar una desaceleración de la actividad económica o, incluso, la recesión. Como se sabe, las condiciones crediticias han elevado la fragilidad de los bancos, este fue el caso de la quiebra del Silicon Valley Bank de California, lo que obligó a la Fed y al Tesoro a intervenir de modo amplio para contener las posibles consecuencias en el sistema bancario.

Pero una cosa es contener la fragilidad y otra es mantener la estabilidad en el sistema. En un escenario recesivo como el que se perfila esto entraña mayores riesgos. El capitalismo es un inmenso entramado de deudas. Una operación sencilla en una tienda que se salda pagando en la caja de modo inmediato, sea en efectivo o a crédito, forma de la que se desprende otro tipo de deuda; el salario que se paga en un cierto plazo; la renta de cada mes; la hipoteca que se contrata para comprar una casa a un plazo largo de 20 años; los préstamos de los bancos para el consumo o los negocios; los impuestos; los bonos que emiten las empresas y los gobiernos y compran los distintos tipos de inversionistas y, así, sucesivamente. Cuando estas deudas no se concilian, es decir, cuando los plazos a los que se emiten no se compaginan con los plazos en los que se genera la liquidez, o sea, los recursos para pagarlos en los momentos predeterminados en cada tipo de transacción, el circuito se rompe. Esto ocurre en el marco de una extensa red de transacciones. Las consecuencias de esta falta de conciliación son muy diversas, como puede apreciarse, y en ciertas condiciones producen crisis financieras. El modo de operación de los sistemas financieros en la reciente etapa, en la que se ha pasado de un entorno de tasas de interés de prácticamente cero a uno de tasas crecientes, provoca necesariamente una gran tensión.

La alta y persistente inflación ocurre en este contexto y es especialmente nociva; puede desbordarse de múltiples maneras en medio de la deuda, sea del sector privado, el público o el gobierno. La gestión monetaria y también la fiscal entrañan

los medios para generar una estabilidad financiera compatible con el crecimiento. Ese es el nudo apreciable en las actuales condiciones. Los costos de las políticas de estabilización se distribuyen de modo muy desigual.

[LEER EL ARTÍCULO ORIGINAL PULSANDO AQUÍ](#)

Fotografía: Grupo Intercobros

Fecha de creación

2023/04/30