

Por qué está tan barato el dinero en el mundo

Después de la crisis de 2008, los bancos centrales inundaron la plaza de monedas para reactivar la economía.

Las tasas se movieron lentamente hacia arriba, pero no hay inflación y el crecimiento es débil.

Ha pasado casi una década desde la crisis financiera desatada en 2008. Y desde entonces el mundo se acostumbró a algo inédito: tasas que durante años fueron cercanas a cero (0,25 por ciento de interés), incluso tasas negativas, derivadas de que los bancos centrales de los países centrales se cansaron de inundar la plaza de dinero para tratar de reactivar economías en estado de coma.

Las tasas se han movido lentamente hacia arriba, pero no hay señales de inflación y el crecimiento sigue siendo débil. Así que el costo del dinero sigue siendo históricamente bajo. La anomalía es tal que, en junio, un reconocido profesor de Columbia puso patas para arriba la teoría al sostener que al bajar tanto las tasas por tanto tiempo los banqueros centrales pueden estar enfriando la economía en lugar de calentarla. Según Charles Calomiris, con tasas tan minúsculas la diferencia entre tasas activas y pasivas es tan comprimida que los bancos no logran vivir ya de ese margen. Antes que prestar y asumir un riesgo prefieren poner el dinero de sus depositantes en bonos que no pagan nada (como los bonos soberanos de países desarrollados) pero ahorrarse los costos de administración. Así, las políticas de tasas bajas terminan desincentivando los préstamos, con lo que la economía no se reactiva. Es sólo una teoría. Pero revierte lo que era sentido común y exhibe la anormalidad de un mundo difícil de entender.

MILLONES DE CHINOS INCORPORADOS AL TRABAJO Y AL CONSUMO TAMBIÉN SE SUMARON AL AHORRO. AHÍ ESTÁ EL CAPITAL.

Pero la baja de la tasa también puede obedecer a factores estructurales, como la irrupción de China en el bazar. Lo señaló hace unos días Jorge Castro, presidente del Instituto de Planeamiento Estratégico de Argentina, al remarcar que China tiene una masa de ahorro de 6,3 billones de dólares. Su tasa de ahorro duplica la de Estados Unidos. Millones de chinos incorporados al trabajo y al consumo también se sumaron al ahorro. Y ahí está el capital.

¿Subirán?

Los economistas Charles Goodhart (London School of Economics) y Manoj Pradhan (ex Morgan Stanley) divulgaron un influyente *paper* a principios de mes que precisa detalles: entre 1990 y 2014, unos 1.120 millones de trabajadores, la mayoría chinos, se incorporaron a la economía mundial. Eso deprimió el costo de la fuerza laboral en todas partes. Y no sólo esos trabajadores ahorraron. Los de los países desarrollados, ante un futuro de jubilaciones inciertas e ingresos en baja, también extremaron ahorros.

El futuro de estas tasas es vital

para el gradualismo fiscal de Mauricio Macri, que exige cubrir el déficit con ahorro prestado y cuya implementación se ha demorado.

Rafael Flores (Asap) y Alfredo Blando (UNC) remarcan que en este contexto, además, no hay señales de recalentamiento ni inflación en el mundo que podrían incitar a un alza rápida de las tasas.

Marcelo Capello (Ieral) dio por sentado que las tasas en el mundo seguirán subiendo "tibiamente". "No es muy probable que se den subas repentinas. El escenario de elevada liquidez se mantiene, aunque con menos perspectivas a futuro", sostuvo.

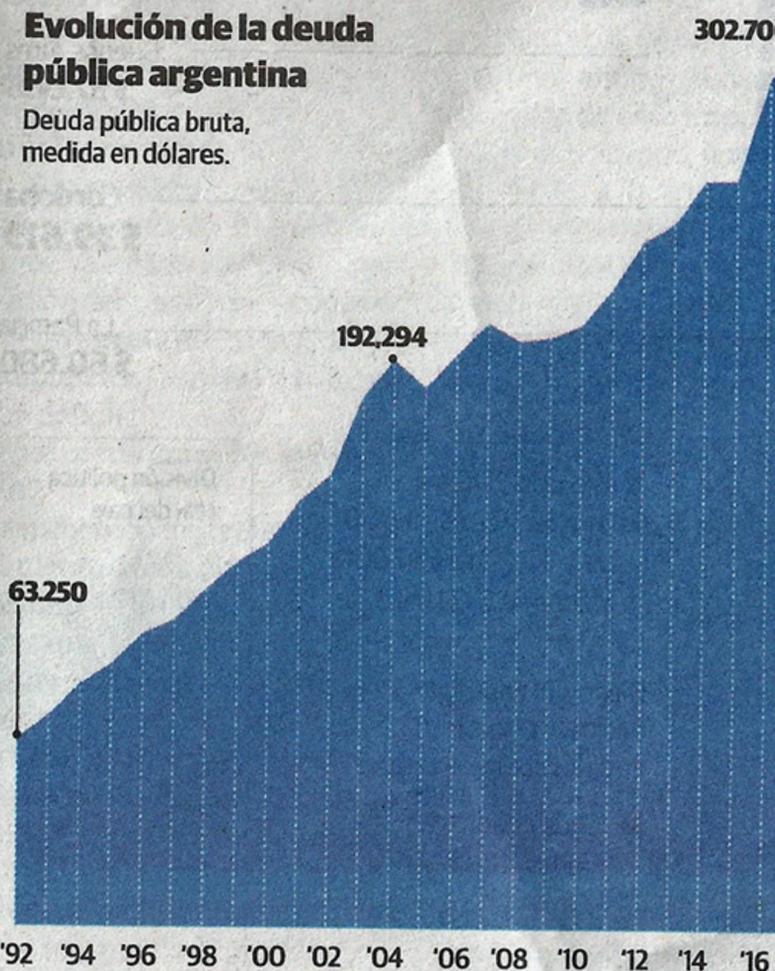
Diego Dequino (Bolsa de Comercio) evaluó que las tasas seguirán bajas "quizás por dos años más", por dos motivos. Uno es que "la humanidad aún no logra sincronizar sus excedentes fenomenales de producción con la creación armónica de un mercado de consumo mayor". Hay millones de pobres que no logran dar con el dinero para consumir lo que se produce y eso reduce la tasa de ganancia del capital, dice Dequino. El otro motivo es que, tras la crisis financiera, los países formadores netos de capital "cambiaron la escala monetaria de sus economías".

"Ninguno de esos aspectos podrá cambiar demasiado en menos de dos años", sostiene el economista.

EL FUTURO DE LAS TASAS ES VITAL PARA EL GOBIERNO ARGENTINO, QUE DECIDIÓ FINANCIAR EL DÉFICIT CON DINERO PRESTADO.

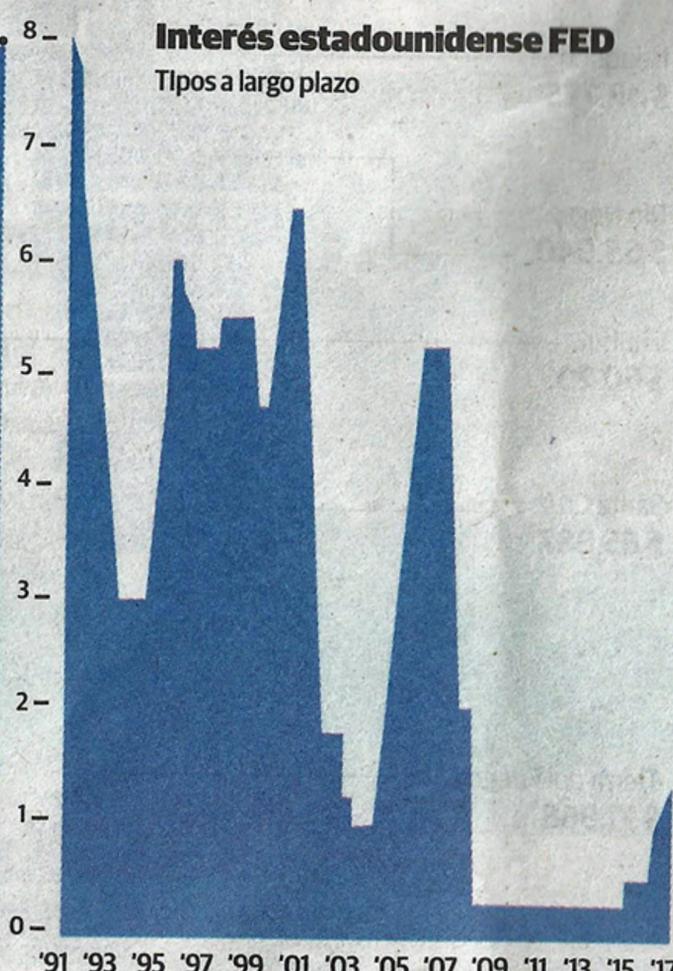
Evolución de la deuda pública argentina

Deuda pública bruta, medida en dólares.



Interés estadounidense FED

Tipos a largo plazo



Fuente: Ministerio de finanzas de la Nación -JP Morgan Chase.