

Entrampados en la liquidez

Las tasas de interés han llegado a niveles excepcionalmente bajos. La del *Banco Central Europeo* es 0% año, la de la *Reserva Federal* es 0,2%, la del *Banco del Inglaterra* es 0,1%, la del *Banco de Canadá* es 0,25%, la del *Banco Central de Brasil* es 2%, la del *Banco de Japón* es -0,1%. Y en Colombia, la tasa de referencia del *Banco de la República* es 1,75%. La situación actual no tiene precedentes. Estos niveles tan bajos han puesto en jaque los lineamientos convencionales de las políticas monetaria y fiscal.

Keynes examinó desde el punto de vista teórico, el escenario en el que bajísimas tasas de interés no estimulan la inversión. En tales circunstancias, la tasa de interés pierde su efectividad como instrumento de la política monetaria. A esta situación la llamó "trampa de liquidez". El dinero abunda y, no obstante, los empresarios son escépticos frente al futuro, y no invierten.

La actual trampa de liquidez, se debe analizar a la luz de tres fenómenos: el desanque de la moneda, la especulación financiera y el aumento desbordado de la deuda pública.



JORGE IVÁN GONZÁLEZ
Profesor
Universidades
Nacional y
Externado
jorgeivan.gonzalez29@gmail.com

Cuando **Nixon** declaró en 1971, que la *Reserva Federal* no podía garantizar el respaldo oro del dólar, dio el primer paso para romper el vínculo entre la moneda y el mundo real. Las economías más grandes legitiman sus monedas por el poder económico, político y militar de los respectivos países. Pero estas dimensiones son difíciles de evaluar en cada coyuntura, y las monedas son tan volátiles como los ciclos de la economía y la política. Sin ancla los bancos centrales pueden emitir. Su única restricción son disposiciones formales, como la llamada "regla fiscal", que los gobiernos suelen incumplir. Las emisiones de la *Reserva Federal* y del *Banco Central Europeo* tienen muchos ceros, y cada vez son más frecuentes. Y el único respaldo de estas monedas es la confianza que tienen los inversionistas en sus propios imaginarios sobre el futuro de la economía.

ECONOMÍAS MÁS GRANDES LEGITIMAN SUS MONEDAS POR EL PODER ECONÓMICO, POLÍTICO Y MILITAR

El desanque, junto con la flexibilización de las normas, y la eliminación de los controles, ha permitido la especulación y la proliferación de derivados financieros. La crisis de 2008 fue una de las manifestaciones de los males que causan las burbujas. La abundancia de títulos ha aumentado la especulación financiera. Y a medida que se incrementa el número de operaciones se crea la ilusión colectiva de que el mundo de los negocios va bien.

El endeudamiento de los gobiernos contribuye a alimentar las burbujas. Los saldos de la deuda pública de la mayoría de los países han llegado a niveles que eran impensables hace 10 años. En Colombia ya supera 60% del PIB. Y en varios países ricos el saldo de la deuda pública con respecto al PIB es superior a 100%. Y como su costo es tan bajo, los gobiernos han preferido el crédito a los impuestos.

Abunda el dinero y crece la especulación, pero los empresarios no invierten porque desconfían del futuro. Más allá de la tasa de interés existen otras variables determinantes de la actividad industrial. Sin duda, la más importante son las expectativas sobre las ventas futuras.

Y en medio de la abundancia de la liquidez, los bancos centrales no saben qué camino tomar. Constatan que la tasa de interés ya no es un buen instrumento de política monetaria. Y, para su sorpresa, la abundancia de dinero no ha estado acompañada de una mayor inflación, así que el control de la masa monetaria tampoco es relevante.