

Bogotá, 6 de marzo de 2024

UNA VISIÓN HETERODOXA SOBRE LAS TASAS DE INTERÉS

Diego Otero Prada

Presidente de la Asociación Colombiana de Economía Crítica-ACECRI
y de la Academia de Ciencias Económicas-ACCE

Se ha agitado la discusión en el país sobre la política de las tasas de interés del Banco de la República que sigue una línea totalmente ortodoxa.

Desde los cambios introducidos por la constitución de 1991 sobre el Banco de la República, la composición de la junta directiva de seis integrantes ha estado conformada por economistas neoliberales u ortodoxos.

El gobierno de Gustavo Petro tuvo la oportunidad de cambiar esta composición porque nombraba tres nuevos cargos. Sin embargo, se equivocó, ya que de los tres candidatos nombró a una ortodoxa, de ahí que la mayoría es de cuatro a dos, en contra de una posición heterodoxa.

Igualmente, en el Comité de la Regla Fiscal ha nombrado a ortodoxos. En esto se ha dejado manejar por los ministros de Hacienda. Da la impresión de que el presidente no le presta atención a los nombramientos importantes que hacen sus ministros.

Hay tres temas de debate en Colombia y en el mundo en que se enfrentan diferentes posiciones, que son:

- El déficit fiscal
- El endeudamiento público
- La inflación

En este artículo me voy a concentrar en el tema de la inflación.

Como es bien conocido, en Colombia predomina el concepto de la inflación objetivo, posición ortodoxa, introducida por el economista Taylor en 1991, que se conoce como el nuevo concepto monetario-NCM

Según esta teoría, la inflación se combate con movimientos de la tasa de interés. El Banco Central se fija una meta de inflación, que puede estar dentro de una banda, y ajusta la tasa de interés de acuerdo con este objetivo.

Por supuesto, hay conflicto entre crecimiento/empleo y control de la tasa de inflación a través de la tasa de interés que fija el Banco Central. Bajo esta teoría el dinero es endógeno y es neutral en el mediano y largo plazo. Es decir, que la economía, el empleo y la tasa de cambio no se ven afectadas en el largo plazo por los cambios en las tasas de interés, contrario a lo que opinan los keynesianos y postkeynesianos.

Indudablemente, que tasas de interés altas impactan negativamente en el crecimiento y el empleo. Entonces, qué queremos, ¿baja inflación o alto crecimiento? ¿Es el manejo de la tasa de interés el mecanismo ideal para combatir la inflación? Aquí está el debate.

Para los ortodoxos/neoliberales, que hablan de la supuesta independencia del Banco de la República, que no es cierto, es un crimen de lesa humanidad que un ministro de Hacienda o presidente critique las decisiones del Banco Central. Es que, los miembros del Banco de la República son nombrados a dedo, mientras que el presidente y el ministro de Hacienda deben responder ante ciudadanía. Es hora de criticar por qué la política monetaria debe estar en manos de una tecnocracia supuestamente independiente, si no, más bien, en un cuerpo con una gestión democrática, con un enfoque colectivo, informado y deliberativo de la política económica y que debe rendir cuentas. En Colombia nadie controla a la junta directiva del Banco de la República. El congreso no hace nada.

Para la Teoría Monetaria Moderna-MMT, la inflación es un problema de demanda, que se resuelve disminuyendo el gasto público. Para esta alternativa, las prioridades son el crecimiento y el empleo.

En la situación de Colombia, no solamente hay problemas de demanda que afectan los precios. Hay muchos bienes que están regulados y que aumentan sus precios de acuerdo con la inflación producida en los meses o en el año anterior. Hay inflación debido a incrementos en bienes importados, y puede existir problemas de oferta. Así que

aumentos en las tasas de interés no van a provocar caída en los precios, sino reducción del gasto privado y estancamiento.

Los economistas ortodoxos y sus defensores en los medios de comunicación hablan como si el único objetivo del Banco de la República fuera solamente la inflación y se olvidan del crecimiento y el empleo. ¡Qué ceguera tan grande!

Según la TMM los límites al gasto público no están en la capacidad de financiación del Estado, sino en la capacidad productiva real de la economía. La inflación no es un límite en sí misma, sino una señal que indica que la demanda supera la oferta de bienes y servicios disponibles.

Los pagos de intereses son, en cierta forma, regresivos porque favorecen a los tenedores de títulos cuyos detentores pertenecen más a entidades privadas y a personas ricas. En este sentido son regresivos.

Frente a esta situación, los defensores de la TMM proponen que la tasa de interés directiva del Banco Central debe ser cero en términos nominales o reales. De todas formas, están en contra de tasas de interés altas.

Los postkeynesianos en general cambian el foco de la política macroeconómica de la inflación y proponen terminar con la dominación de la política monetaria y de la inflación objetivo del Nuevo Consenso Monetario y le dan más importancia a la política fiscal.

Hay varias posiciones de los postkeynesianos sobre el tema de la inflación y la tasa de interés. Una primera, llamada la regla activista, confía en el manejo de la tasa de interés para afinar la economía. Aunque tiene similitud con la regla de Taylor, se diferencia en que el control de la tasa de interés, aumentos o disminuciones en términos nominales o reales tiene otros objetivos como pleno empleo, estabilidad de precios, crecimiento, balanza de pagos, tasas de cambio y distribución del ingreso.

El otro enfoque postkeynesiano tiene que ver con preocupaciones para luchar contra el rentista y resta importancia a la tasa de interés para regular los ciclos económicos en favor de la política fiscal, dando importancia al papel distribucional que las tasas de interés tienen en los

ingresos de los diferentes grupos, por ejemplo, sobre los préstamos de vivienda, sobre las compras de consumo, sobre los préstamos. Para algunos, el valor óptimo de la tasa de interés real debe ser probablemente cero. Otros proponen tasas de interés nominales cero. Está la tasa de interés del economista Passinetti que sería igual a la tasa de crecimiento de la productividad laboral.

En conclusión, las corrientes heterodoxas proponen reglas diferentes a la del Nuevo Consenso Monetario que tiene como objetivo una meta de inflación, seguida en Colombia y muchos países, conocida como la regla de Taylor.

Un ejemplo de un país que ha adoptado desde hace años tasas de interés cero es Japón y la inflación no ha aumentado.

Apoyo la posición del gobierno de Gustavo y de su ministro de Hacienda de protestar por la decisión de los tecnócratas del Banco de la República de aumentar las tasas de interés que dará lugar a bajar la tasa de crecimiento, a aumentar el desempleo y a favorecer a los rentistas.

Sé que este es un asunto complejo y tendría que explicar más detalladamente los argumentos de los postkeynesianos y de los exponentes de la Teoría Monetaria Moderna, para lo cual invito a los lectores a conocer la literatura de estas teorías heterodoxas.