

## COORDENADAS

# Crece la amenaza de la deflación

ENRIQUE QUINTANA



Ayer, la Reserva Federal de los Estados Unidos tomó la decisión de bajar las tasas de interés a niveles nunca vistos en la era moderna.

Prácticamente ya **se acabó el margen de maniobra de la política monetaria** en Estados Unidos y en otros países del mundo.

Se acabaron las municiones de esa artillería. No hay más.

Al mismo tiempo, ayer se dio a conocer que **los precios al consumidor en los Estados Unidos cayeron en 1.7 por ciento**, lo que significa el descenso más grande desde que hay cifras, en 1947.

Un indicador más se sumó ayer en la economía norteamericana. Se presentaron los datos del **comienzo de la construcción de casas en noviembre** y la cifra resultó **inferior en 47 por ciento** respecto al nivel del año pasado y en 18.9 por ciento respecto al de octubre, lo que refleja una situación más grave que la que esperaba la mayoría de los expertos.

Estos datos hacen temer cada vez más un cuadro deflacionario en Estados Unidos.

Ayer le comentábamos del riesgo de que se repita en la economía norteamericana el escenario que se presentó **en Japón en la década de los 90**.

Una de las características que tuvo esa economía es precisamente la deflación y las tasas de interés cercanas a cero.

Para que la economía norteamericana se aleje de este riesgo se requiere **que la política fiscal empiece a funcionar pronto**.

Me parece que las semanas que transcurren antes de la llegada de Barack Obama a la Presidencia el próximo 20 de enero, son muy riesgosas.

Imagine a la economía de Estados Unidos como un paciente en estado crítico. Esperar todavía casi un mes para empezar a tomar medidas que aseguren su reactivación es arriesgarse a que las cosas se pongan más graves cada vez.

Pero hasta ahora no hay indicios de que se vaya a adoptar una situación de emergencia para que las medidas económicas se apliquen antes de enero.

Sigue la incertidumbre respecto al destino de las armadoras de Detroit y, por lo pronto, la caída de la demanda ya propició paros técnicos para este fin de año y las primeras semanas de 2009 en sus filiales mexicanas, con el impacto negativo que tendrá en los ingresos de los trabajadores del sector.

Este cuadro ha propiciado opiniones que llaman a que el Banco de México baje ya las tasas de interés en nuestro País.

El problema con el que se está enfrentando Banxico es que, a diferencia de la situación deflacionaria que se presenta en Estados Unidos, **los niveles de inflación** de noviembre y diciembre en México serán los más altos de todo el año y **superarán ampliamente el 6 por ciento**.

Pero además, en México **no se han desaterrado las presiones devaluatorias**.

A diferencia de lo que ocurrió con el euro, que le ha ganado al dólar 9.5 por ciento entre el último día de octubre y su cotización de ayer por la tarde, a pesar de la ganancia que tuvo nuestra moneda, todavía registra una devaluación frente al dólar de uno por ciento en ese lapso.

Este es otro factor **que inhibe una posible reducción de las tasas de interés**. Aunque la mayoría de los expertos espera que el Banxico finalmente tome la decisión de bajar las tasas en su reunión del próximo 16 de enero, la realidad es que va a depender de las circunstancias que se vivan en las primeras semanas de 2009.

Le puedo asegurar que si la inflación persiste y no ceden las presiones devaluatorias, es probable que aún en enero no tengamos una reducción de tasas y quizás haya que esperar hasta febrero o marzo para empezar a ver una caída de las tasas en México.

El riesgo de deflación en nuestro País, sin embargo, es mínimo.

En contraste, la autoridad monetaria se-

Continúa en siguiente hoja



guramente va a querer evitar que haya más presiones inflacionarias internas precisamente en las semanas en las que hay la mayor cantidad de **revisiones salariales contractuales** con objeto de tratar de **alinearlas a niveles del 4 por ciento**.

La conclusión es que el dólar de más de 13 pesos no va a ceder pronto y no lo va a hacer hasta que el riesgo país baje significativamente y, por lo mismo, hasta ese momento seguramente podremos ver que las tasas van para abajo.

## ESCÁNDALOS

Muchos se han preguntado cómo es que inversionistas tan sofisticados de todo el mundo cayeron en la trampa que les puso el financiero Bernard Madoff.

Uno imagina que la gente sin educación pueda caer en la tentación de creerle a quien organiza una pirámide, como ocurrió con miles en Colombia, pero es difícil imaginar que los expertos también lo hagan.

La razón está en las emociones. La ambición ciega.

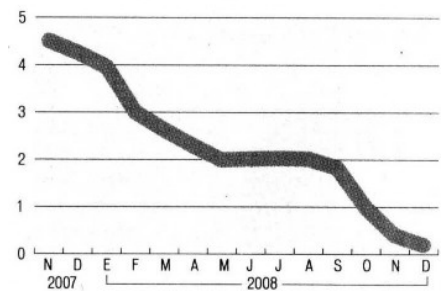
No importa qué tanta información o capacidad intelectual se tenga, la tentación de ganar mucho frecuentemente nos hace ignorar los riesgos en los que incurrimos o quizá las ilegalidades de quien maneja el dinero.

No es sólo un asunto de mala regulación sino de naturaleza humana.

*enrique.quintana@reforma.com*

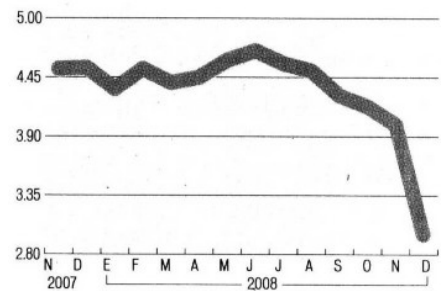
## El desplome de las tasas en EU

### TASAS EFECTIVAS DE LOS FONDOS FEDERALES (Tasa diaria %)



### TASAS DE BONO FEDERAL A 30 AÑOS

(Tasas efectivas %)



Fuente: Reserva Federal

**Las tasas de interés de los fondos federales llegaron al nivel más bajo desde que hay registros, en aras de combatir la recesión. Incluso, las tasas de largo plazo también han ido a la baja. Los expertos, sin embargo, piensan que la clave será el efecto que pueda tener la política fiscal, para que se pueda apurar la recuperación.**