



Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

La eficacia de la política monetaria en México

El viernes pasado se dio el anuncio de política monetaria del Banco de México donde se recortó la tasa de fondeo en 0.75% para llegar a 5.25 por ciento.

Siguiendo la tendencia de la mayoría de los bancos centrales a nivel global, el Banco de México ha relajado la política monetaria (la tasa de fondeo ha bajado de 8.25 a 5.25% en lo que va del año) como medida de estímulo a la economía.

La misión primordial de la mayoría de los bancos centrales es, a través de la política monetaria, promover la estabilidad de precios, es decir, el control de la inflación, como condición básica del crecimiento económico sostenible a largo plazo. Asimismo, la política monetaria también busca suavizar los ciclos económicos.

En la teoría, el mecanismo de transmisión de la política monetaria a la actividad económica es principalmente mediante el impacto de las tasas de interés en la disponibilidad de crédito y liquidez.

En teoría, una disminución en la tasa de interés de referencia resulta en un menor costo del dinero. Esto permite fomentar el consumo y la inversión mediante la expansión del crédito, siempre

y cuando los agentes económicos tengan capacidad de mayor endeudamiento.

En el caso de países con instituciones bancarias sanas y donde la mayoría de la población tiene acceso al crédito, la teoría

es parecida a la realidad. En esos casos, las reducciones en la tasa de fondeo de los bancos centrales normalmente se traducen en menores tasas de interés, tanto en los préstamos hipotecarios, al consumo, empresariales como en los corporativos.

Esto detona un ciclo de mayor consumo e inversión que ayuda a las economías a salir del bache. Esto es todavía más claro cuando la mayoría de los créditos en una economía se encuentran en tasa variable.

Sin embargo, la política monetaria puede tener importantes limitaciones. La primera y más importante es cuando un banco central pierde su credibilidad como gestor de la estabilidad de precios.

Si los agentes económicos perciben un riesgo importante de inflación, las tasas de largo plazo suben por lo que el impacto de los recortes en la tasa de fondeo de corto plazo no son efectivos.

La política monetaria también es ineficaz cuando los sistemas financieros se encuentran en una posición débil y los bancos no pueden funcionar como proveedores de crédito a pesar de la disminución en el costo del dinero.

La tercera razón que limita la eficacia de la política monetaria es una baja penetración financiera como sucede en México.

La penetración financiera en México, medida como el crédito otorgado por la banca al sector privado, es relativamente baja. A pesar de que el sistema bancario en México se encuentra bien capitalizado,

no esperamos un beneficio tangible o inmediato en el costo y sobretodo en la disponibilidad del crédito a las personas físicas y a la pequeña y mediana empresa. A pesar de la

baja en la tasa de fondeo del Banco de México y las tasas de interés de largo plazo, será difícil ver bajas en las tasas de créditos al sector privado.

En conclusión, en el caso de México el estímulo monetario es una condición necesaria, pero no suficiente para estimular la actividad económica. Es pri-

mordial complementarlo con una mayor actividad de la banca de desarrollo (Nafin, Bancomext, etcétera) en su papel de *facilitador*, en conjunto con la banca comercial, para el otorgamiento del crédito. ■



Fecha 19.05.2009	Sección Valores y Dinero	Página 12
----------------------------	------------------------------------	---------------------



La misión del banco central es la estabilidad.