

INFORME ECONÓMICO DEL INSTITUTO JUAN DE MARIANA

La Reserva Federal vuelve a equivocarse bajando medio punto los tipos de interés

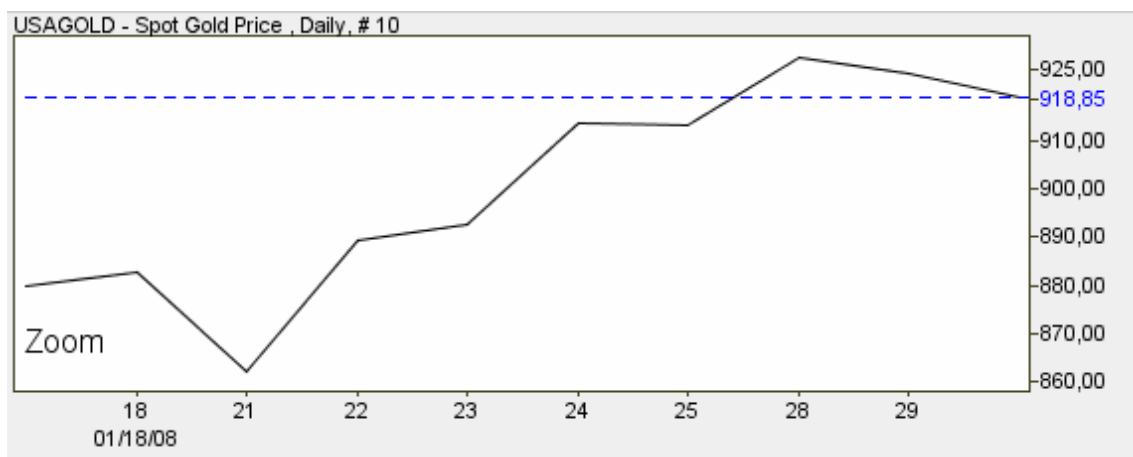
La reducción de medio punto en los tipos de interés que acaba de practicar hoy la Reserva Federal de EEUU, constituye un nuevo error en su errática política monetaria.

Como ya advertimos con el anterior recorte de tipos de interés, estos intentos de relajar el acceso al crédito van a resultar infructuosos en la medida en que ni el mercado inmobiliario ni el mercado de capitales son, en estos momentos, lugares apropiados para invertir los excedentes de liquidez.

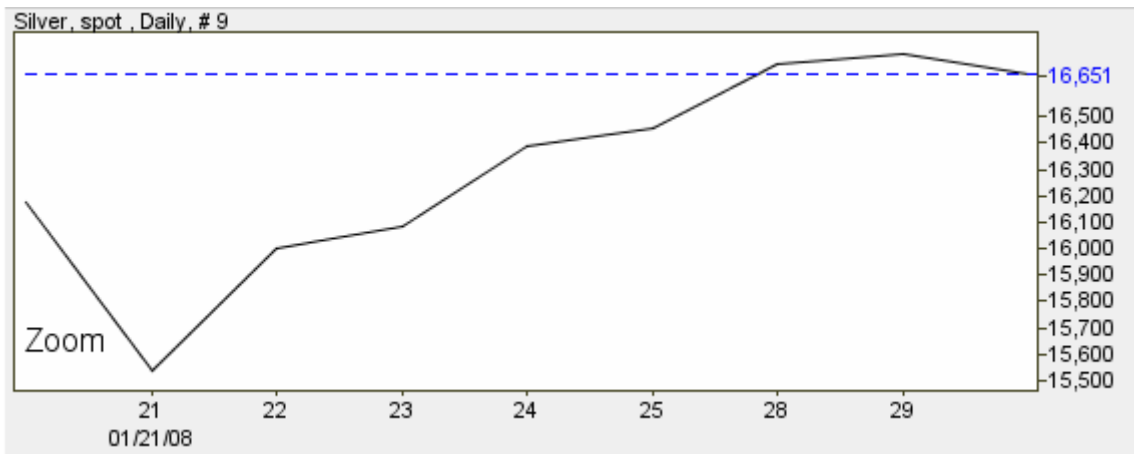
En pleno colapso de la deuda de mala calidad, la Fed tiene muy pocas posibilidades de lograr que los nuevos fondos afluyan hacia el sector de la construcción y lo refloten. De hecho, aun cuando lo lograra, el resultado sería la creación de nueva deuda de mala calidad que sólo retrasaría y agravaría la recesión futura.

Esta infructuosa política monetaria tiene como costosa contrapartida, sin embargo, la pérdida de calidad del dólar como activo de reserva, lo que necesariamente se traduce en inflación. En nuestra anterior nota de prensa, pronosticamos que la reducción de tipos de Bernanke daría lugar aun aumento del precio de las materias primas y, como podemos ver en los gráficos adjuntos, así ha sido.

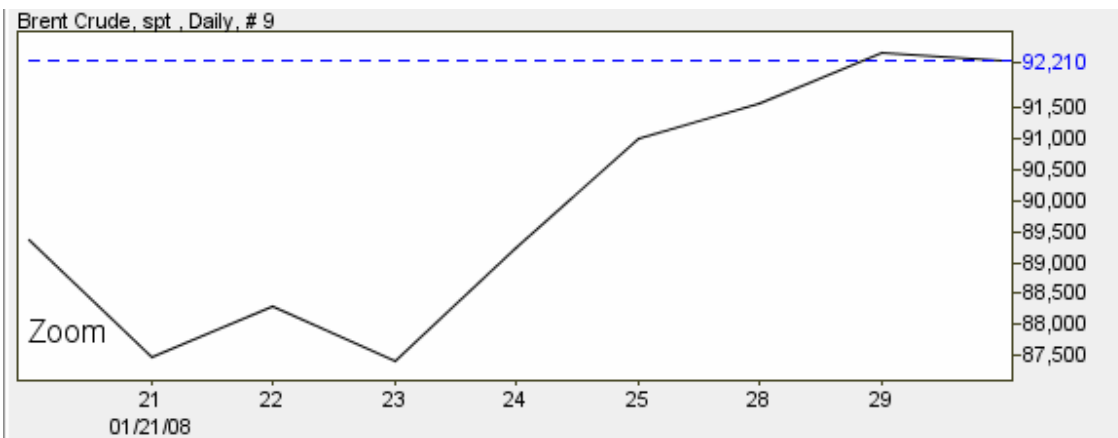
El oro pasó de 866 dólares por onzas el 21 de enero (un día antes de la reducción de tipos) a 918 dólares en el día de hoy (un crecimiento del 6%).



La plata pasó de 15,6 dólares por onza a 16,6 (6,5%):



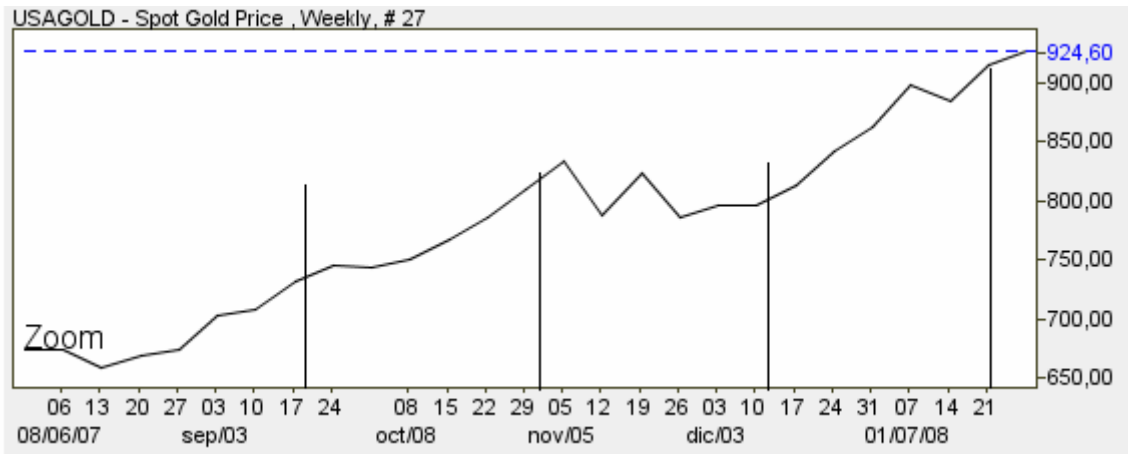
Y el petróleo Brent de 87,5 dólares por barril a 92,2 (5,3%)



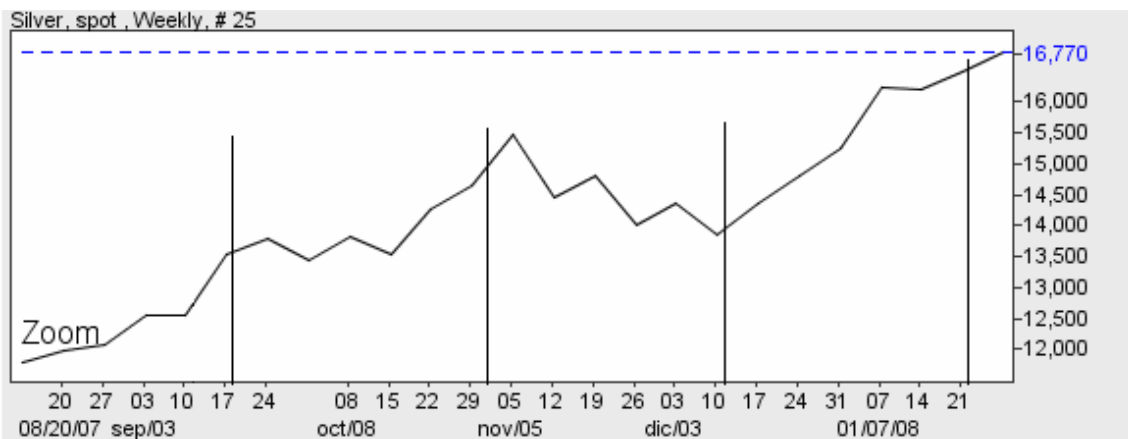
La expansión crediticia de la Fed orada el valor del dólar, lo que mueve a los inversores a buscar nuevos depósitos de valor. En la medida en que ni la bolsa ni el mercado inmobiliario pueden actuar como tales, los nuevos fondos afluyen hacia los mercados de materias primas.

En los siguientes gráficos comprobamos como las distintas reducciones de tipos de interés (señalizadas con las líneas verticales) han dado lugar inequívocamente a incrementos de precios en las materias primas. Conviene, sin embargo, tener presente que las subidas iniciales de su precio (que tuvieron lugar en el mes de agosto) vinieron, a su vez, provocadas por las inyecciones masivas de liquidez que realizaron los bancos centrales después del estallido de la crisis subprime.

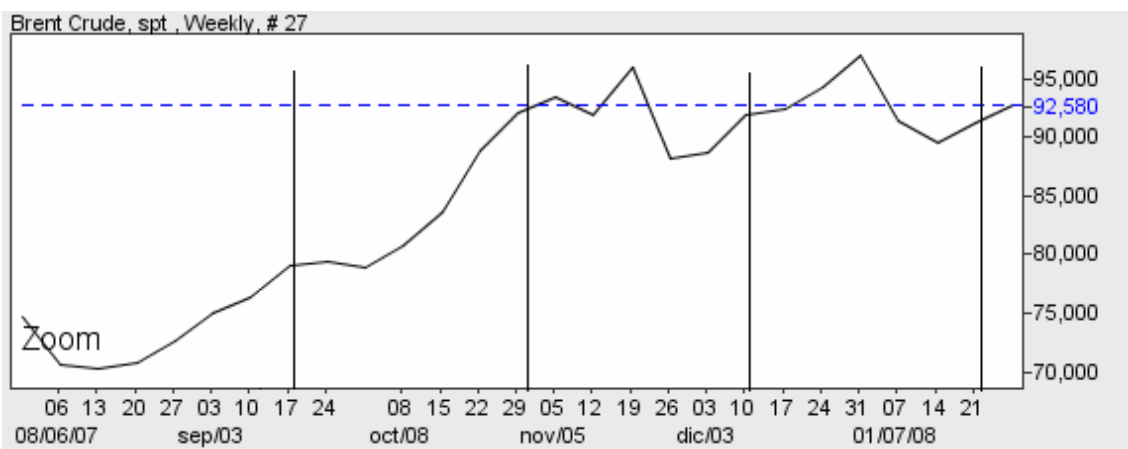
El oro ha aumentado su precio en un 28,2% desde el 18 de septiembre (primera rebaja de tipos de la Fed) hasta hoy.



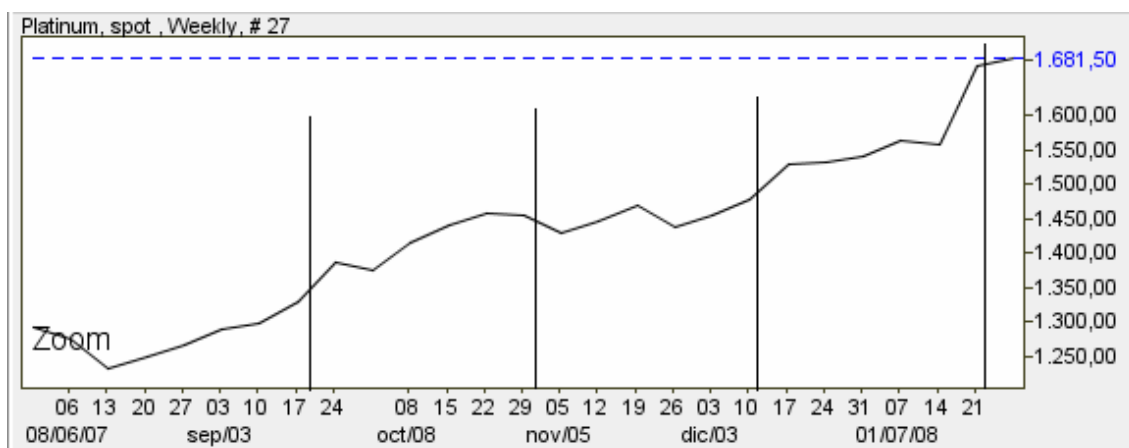
La plata un 29,4%:



El petróleo Brent un 18,8%:



Y el platino un 29,4%:



Vemos, por consiguiente, como el tan repetido argumento de que la inflación actual no está responsabilizada por la política monetaria de los bancos centrales sino por elementos fundamentales de la economía (incrementos de la demanda de India y China, escasez de petróleo...) es errónea.

La "inflación de costes" no es más que un reflejo de la depreciación de la moneda fiduciaria que impulsan los bancos centrales bajando artificialmente los tipos de interés e inyectando tanta liquidez como sea necesaria para mantener las necesidades de un sistema bancario excesivamente apalancado.

A cada reducción de tipos le ha ido seguida un incremento del precio de las materias primas. No hay motivos para pensar que esta vez será distinto. Por ello, aun en el caso de que la Fed lograra disminuir los tipos de interés en los mercados monetarios y aliviar la situación de las familias y empresas más endeudadas, la asfixia financiera se trasladaría por el lado del incremento de precios. En otras palabras, las empresas soportarán costes mayores (y márgenes de beneficios menores) y las familias verán caer su renta disponible al tener que pagar más por todos los productos.

Si esto sucediera, la solvencia de familias y empresas se vería reducida no por el lado de la carga financiera, sino de los costes y precios soportados. Pero, a su vez, esta menor solvencia dará lugar a una capacidad de repago menor de su deuda y, por tanto, a nuevos impagos de préstamos y nuevas turbulencias en los mercados financieros.

En definitiva, la Fed es incapaz de reconducir el proceso y los recortes de tipos de interés sólo difieren y agravan la crisis.

Las políticas adecuadas en estos momentos pasan, como ya hemos reiterado en numerosas ocasiones, por acabar con la creación artificial de crédito, por reducir de forma enérgica los impuestos y el gasto público y por liberalizar los mercados de factores productivos.

(Para una explicación más amplia de los procesos actuales, análogos a los del período julio-septiembre, puede consultarse nuestro boletín de coyuntura:

<http://www.juandemariana.org/estudio/1708/crisis/subprime/>)