

# La tasa del interés y la relación monetaria internacional

Síntesis, Agosto 18 de 1998

Los créditos internacionales se otorgan en dólares; y el principal y los intereses se cobran en dólares. Los pagos efectuados por tal motivo solo influyen temporalmente en las tenencias de prestatarios y prestamistas. *El prestatario que obtiene un crédito y el prestamista que cobra el principal y los intereses, pronto reinvierten las correspondientes sumas en el consumo o la producción.* Incrementan sus tenencias sólo cuando consideraciones específicas (ajenas a esos ingresos monetarios en forma de crédito) les inducen a incrementar sus tenencias.

La tasa *final* de interés de créditos de idéntica condición es siempre la misma en el mercado del dinero. La diferencia de las tasas de interés depende de *la distinta confianza que el deudor merezca y del distinto valor de las garantías que el deudor ofrezca (o la desigualdad de las condiciones del correspondiente contrato).* La diferencia de las tasas de interés que no venga impuesta por esas diferencias tiende a desaparecer. Los prestatarios que buscan créditos acuden a prestamistas que cobran menores tasas de interés. Los prestamistas atienden preferentemente a prestatarios que pagan mayores tasas de interés.

En las operaciones de créditos internacionales influyen: los tipos de cambio internacionales; y las diferencias que posiblemente existan entre las monedas manejadas.

Contemplemos el caso entre Estados Unidos EU y la Unión Europea UE. EU opera bajo el patrón dólar y la UE bajo el patrón euro. El prestamista de EU que evalúa la posibilidad de otorgar un préstamo a la UE sabe que tiene que comenzar por vender dólares a cambio de euros, y después (al vencimiento o devolución del préstamo) vender euros a cambio de dólares. Si en el interín, el precio del euro ha bajado en relación al precio del dólar; con el principal (en euros) devuelto por el deudor sólo cabe comprar una menor cantidad de dólares que aquella cantidad de dólares invertida por el prestamista al convenir la operación de crédito. *Por tanto, EU estará dispuesto a prestar dinero a la UE si la diferencia de las tasas interés entre EU y la UE es suficiente como para compensar esa depreciación del euro con respecto al dólar.*

Aquella tendencia a igualar las tasa de interés de los préstamos a corto plazo, que aparece cuando EU y la UE operan bajo un mismo patrón monetario; se ve perturbada en el caso de que dichos patrones monetarios sean distintos.

Cuando EU y la UE operan bajo un mismo patrón monetario, es imposible que los bancos de EU expandan el crédito; si los bancos de la UE no están dispuestos a adoptar idéntica política de crédito. La expansión inorgánica del crédito provoca en EU el alza de precios y, temporalmente, la baja de la tasa de interés; mientras en la UE los precios y las tasas de interés permanecen constantes. Por tanto, las exportaciones de EU disminuyen, aumentando las importaciones. Los prestamistas de EU tienden a otorgar créditos en el mercado a corto plazo de la UE. La consecuencia es la salida de dólares de EU, con lo cual se reducen las reservas monetarias de los bancos de EU. Si los bancos de EU no abandonan su política expansionista, pronto se hallará en situación comprometida.

Este proceso ha sido interpretado erróneamente. Se habla de la vital y trascendente función de defensa que debe desempeñar la Reserva Federal en favor de EU. Se dice que constituye sagrado deber de la Reserva Federal defender la estabilidad de los cambios extranjeros y proteger las reservas monetarias de EU contra los ataques de los especuladores nacionales y extranjeros. Lo que hace la Reserva Federal para impedir la reducción de sus reservas monetarias; lo practica exclusivamente para asegurar su propia solvencia. La Reserva Federal ha puesto en peligro su posición financiera lanzándose a la expansión del crédito inorgánico y, consecuentemente, debe desandar el camino recorrido para eludir el insoslayable desastre. Su política expansionista ha tropezado con aquellos fenómenos que regulan la creación de dinero fiduciario.

Es incorrecto recurrir, en cuestiones monetarias, a términos belicistas, como es utilizar tales términos al abordar temas de naturaleza comercial en el mercado. Entre los BCRs de los distintos países no existe “guerra”. Ninguna fuerza siniestra “ataca” la posición bancaria de EU ni socava la estabilidad de los cambios extranjeros. El sistema monetario de EU no necesita de “defensor” que le otorgue “protección”. No es por: preservar el patrón monetario; garantizar la estabilidad del cambio extranjero; y frustrar las funestas maquinaciones de la asociación internacional de usureros prestamistas; por lo que la Reserva Federal y la banca privada no puede reducir la tasa de interés en el mercado de dinero de EU. La tasa de interés del mercado de dinero sólo puede ser rebajada temporalmente mediante la expansión del crédito inorgánico; provocándose además, todos aquellos otros efectos que describe la teoría del ciclo económico.

Cuando la Reserva Federal redime dinero bancario, a tenor de lo convenido en su momento, está pagando la cuenta que debe. Esa idea según la cual «encerraba especial mérito la actuación de la Reserva Federal» cuando se limitaba a cumplir compromisos que libremente contrajera; solo pudo tomar cuerpo, porque una y otra vez, los gobiernos populistas permitirán a la Reserva Federal no pagar a sus clientes sumas que estos clientes legalmente acreditaban. Así, la Reserva Federal se va convirtiendo, cada vez en mayor grado, en simple dependencia del Tesoro Público, simples instrumentos que (en manos de los gobiernos) provocan la expansión de crédito inorgánico e inflación. Es irrelevante el que la Reserva Federal sea o no propiedad del gobierno y estén o no registrados por funcionario del Estado. La Reserva Federal que otorga crédito utilizando dólares inorgánicos son simples agencias del Departamento de Economía.

Solo hay un medio para mantener al dólar a la par con el euro; canjearlo incondicionalmente a cualquiera que lo desee. La Reserva Federal, por una parte, ha de comprar, a la par, cuantos euros le ofrezcan, entregando a cambio los oportunos billetes o dinero bancario nacional; por otro lado, la Reserva Federal ha de vender, contra dólares a la paridad fijada y, sin discriminación alguna, todos los euros que le sea solicitado.

La fijación de un cierto tipo de cambio extranjero, implica que a tal cambio se opere.

El *departamento de operaciones con moneda extranjera*; resultará efectiva, sólo si en sus operaciones se atienen a los mencionados principios.

Los gobiernos de EU de los períodos 1920-1980 han preferido arbitrar el departamento, sustrayendo la materia a la Reserva Federal.

1. Las transacciones monetarias del Departamento son secretas. La Reserva Federal, por ley, publicaba su balance semanalmente. En cambio, las cuentas del departamento sólo lo conocen los que manejan dicho Departamento. El público únicamente es informado después de transcurrido mucho tiempo, cuando esas cuentas ya sólo interesan al historiador; careciendo de todo valor para el empresario.

2. Tal secreto permite discriminar entre las personas que no son gratas al gobierno. Fue escandalosa la corrupción en que incidió la administración de los gobiernos americanos del período 1920-1980, utilizándose tal arma para perjudicar a empresarios partidarios de los grupos de oposición.

3. La paridad ya no se fija en virtud a una ley del Congreso y que todo el mundo conoce. La pura arbitrariedad burocrática decide al respecto. La prensa, de vez en cuando, dice que se debilita la cotización de la moneda nacional. Sin embargo, más exacto sería decir que las autoridades nacionales han decidido elevar el precio de las monedas extranjeras.

No hay departamento de operaciones con moneda extranjera que pueda remediar las consecuencias de la inflación. Para remediar tales consecuencias tienen tan sólo a su disposición los mismos instrumentos que manejaban la Reserva Federal de 1913 a 1920. Al igual que estos, el departamento de operaciones con moneda extranjera ha de fracasar en el mantenimiento de la paridad mientras que en EU haya inflación y expansión del crédito inorgánico.

Los heterodoxos dicen que aquel método “ortodoxo” de combatir la huida de capitales mediante el alza de la tasa de interés bancaria ha dejado de tener virtudes porque la gente no está dispuesta a someterse “a las reglas de juego del patrón moneda sana”. Pero el patrón moneda sana es una institución social. La operación del patrón moneda sana nada tiene que ver con que la gente acate o no, ciertas reglas arbitrarias. La mecánica del patrón moneda sana viene ordenada por leyes económicas.

La huida de capitales era consecuencia de la política hostil hacia la moneda sana y favorecedora de la inflación adoptada por los gobiernos. Cuando uno teme perder el 40% de sus saldos bancarios en virtud de una devaluación, intenta transferir estos saldos bancarios a otro país, sin variar de idea porque la tasa de interés bancario se eleve en 1% o 2%. Esa elevación de la tasa de interés bancaria nunca puede compensar pérdidas de 40 veces superiores. El Patrón moneda sana no funciona cuando las autoridades intencionalmente perturban su operación.