



¿Es sostenible el crecimiento económico con tasas de interés altas o es una ilusión pasajera?

Is economic growth with high interest rates sustainable or is it a passing illusion?

Felipe Arana López ^{a1}

^a  faranalopez@gmail.com  0000-0002-3865-2341

¹ Práctica privada, México

Recibido: 12-07-2023 · Aceptado: 29-08-2023 · Publicado: 2023

Resumen

Por décadas la teoría económica tradicional ha sostenido que cuando se mantienen las tasas de interés en niveles elevados por un tiempo prolongado, es posible que la actividad económica. También lo harán la producción y el empleo y terminarán provocando una recesión económica (Abel y Bernanke, 2004). Sin embargo, de 2021 a 2023 no se ha observado dicha contracción, pese a que las tasas de interés han permanecido altas.

Palabras clave : crecimiento económico; tasas de interés; inflación

Abstract

For decades, traditional economic theory has held that when interest rates are kept at high levels for a long time, economic activity is likely to slow. So will production and employment and will end up causing an economic recession (Abel and Bernanke, 2004). However, from 2021 to 2023 no such contraction has been observed, despite the fact that interest rates have remained high.

Keywords : economic growth; interest rates; inflation

Introducción

*

*. Esta versión del marcado fue hecha por Realidad e Historia (Concepción, Chile) en 2026 sobre la base del XML original de la revista. Se normalizó el uso del identificador persistente ARK, el elocation ID y nuevas galeradas XML-JATS, EPUB, HTML y PDF. A excepción de lo antes explícitamente mencionado, no se realizaron cambios en el artículo. Las versiones anteriores se encuentran en Zenodo 10.5281/zenodo.10475508 y AmeliCA 2514742001.

Por décadas la teoría económica tradicional ha sostenido que cuando se mantienen las tasas de interés en niveles elevados por un tiempo prolongado, es posible que la actividad económica. También lo harán la producción y el empleo y terminarán provocando una recesión económica (Abel y Bernanke, 2004). Sin embargo, de 2021 a 2023 no se ha observado dicha contracción, pese a que las tasas de interés han permanecido altas.

En este sentido, el presente ensayo tiene como objetivo exponer el comportamiento del crecimiento económico y las tasas de interés, de cómo su comportamiento ha “contradicho” la teoría económica tradicional y cuál es el escenario previsible para los siguientes períodos. Al final, se establecen algunas conclusiones.

Los hechos

Algunos hechos económicos como, la pandemia mundial de Covid-19 que frenó en la actividad económica; la ruptura de las cadenas de suministro internacionales de bienes y servicios; los problemas comerciales entre Estados Unidos y China, así como los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, contribuyeron a producir un fenómeno inflacionario mundial no experimentado en las últimas décadas.

La creciente inflación impulsó la aplicación de una política monetaria restrictiva por parte de los bancos centrales (Lafrogne-Joussier et al., 2023). Entre otras medidas, incrementaron las tasas de interés para incentivar la inversión en activos financieros y reducir la demanda de bienes y servicios, buscando con esto, bajar el crecimiento de los precios en la economía real (Arteta et al., 2022). Lo sorprendente es que, a pesar del elevado nivel de las tasas de interés, la actividad económica no se ha frenado. Por el contrario, las economías siguieron creciendo con bajas tasas de desempleo y una tasa de inflación con tendencia decreciente.

Gran parte de este impulso fue gracias a los estímulos fiscales, principalmente las transferencias monetarias realizadas a los hogares durante la pandemia estimularon la demanda agregada, provocando una rápida recuperación económica que trajo consigo un proceso inflacionario no observado en las últimas décadas.

Por ejemplo, en países como Estados Unidos y los pertenecientes a la Unión Europea, la inflación llegó a ser de más del 7% anual. Mientras que en México se acercó al 9% anual (Banco de México, 2023). Este incremento sostenido de los precios llevó a los bancos centrales a emprender una lucha contra la inflación. Aumentaron sus tasas de referencia a niveles históricamente altos. En el caso estadounidense la Reserva Federal incrementó gradualmente su tasa de referencia al pasar de 0.25% en 2020 a 5.25% en 2023 (FED, 2023).

Para México la tasa de interés pasó de 4% a inicios de 2021 a 11.25% en 2023. Es importante mencionar que el Banco de México, por lo regular, se ha alineado a las decisiones tomadas por la reserva federal y con esto busca lograr una política ordenada y coherente con la integración económica bilateral (Banxico, 2023).

Sin embargo, pese a los fuertes incrementos en las tasas de interés, la inflación no ha disminuido rápidamente como se esperaba. Lo que anticipa que las tasas altas no se irán pronto. Esto ha llevado a pensar a los economistas que, vivimos en una “ilusión económica” ya que, la recesión que se anticipaba por las decisiones de política monetaria no ha llegado.

Para ilustrar esto, la economía estadounidense creció en 4.9% en el tercer trimestre de 2023 y México lo hizo al 3.3%. Incluso, los organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) han incrementado sus pronósticos de crecimiento para la mayoría de los países (véase FMI, 2023).

Aun cuando las economías y las tasas de interés siguen creciendo y han generado una “ilusión económica”. Lo cierto es que, esta dinámica no tiene bases sólidas para continuar, ya que existen otras variables que pueden seguir deteriorándose rápidamente.

Tal es el caso de la deuda pues derivado de los estímulos fiscales, antes mencionados, algunos gobiernos tuvieron que incrementar su deuda. No era un problema cuando las tasas permanecía bajas, pero han prendido las alarmas ahora que las tasas de interés son altas. Esto está llevando a un encarecimiento de las obligaciones financieras de todos los países que tienen contrada deuda en el extranjero, principalmente en Estados Unidos y la Unión Europea porque sus tasas de interés son altas.

En un escenario posible, lo anterior llevará a incrementar el gasto gubernamental en el rubro de servicios financieros y pago de deuda y, por tanto, terminará reduciendo el gasto en otros rubros que pueden ser primordiales para la población (The Economist, 2023).

Más aún, el crédito contratado por las empresas y las familias también se ha encarecido, provocando, por un lado, que las deudas contratadas con bajas tasas de interés, ahora paguen más intereses y propicien demoras o pausas en los pagos; y por el otro, el acceso al crédito, para los agentes económicos, es cada vez más complicado por los intereses tan altos que se tienen que pagar.

Conclusiones

Entonces, ¿hay una recesión que no hemos visto venir? Es probable, pues, aunque, el freno económico puede no darse por los medios que ya conocemos, si puede venir por los efectos que causa el mantener tasas de interés altas por mucho tiempo. Es decir, estamos ante un escenario que no hemos visto antes, por lo que el tamaño y alcance de los efectos adversos sobre la actividad económica, son inciertos, pero podemos anticipar que el incremento de la deuda pública y privada ejercerá presiones en el gasto.

Lo que hemos visto antes, es una reasignación de recursos para pagar las obligaciones financieras a costa de quitar rubros que tienen efectos virtuosos en la población, como la salud, el apoyo al empleo, la educación y el mejoramiento ambiental, contribuyendo a frenar el gasto público.

En el caso de las empresas, Thaler (2018) anticipa que, en las recesiones, aunque la teoría sugiere un ajuste de salarios, esto no ocurrirá porque ha nadie considera justo la reducción del salario. Mas bien, los empresarios despiden empleados para poder hacer frente a la caída de su demanda. Generando desempleo y un freno en los ingresos familiares. Además, tanto las familias, como las empresas pensarán dos veces en adquirir un crédito por los altos intereses que cobran. En suma, las familias y las empresas frenarán su consumo, principal rubro de la demanda agregada.

Ante este panorama, es importante que los bancos centrales y los gobiernos sigan de cerca la evolución del crecimiento económico y el comportamiento de las tasas de interés. Incluso, plantear se la posibilidad de que, en un futuro, se aceptable un poco de inflación para poder bajar las tasas de interés y que éstas no se conviertan en un problema con efectos inciertos.

Referencias

- A. B Abel y B. S. Bernanke. 2004. Pearson.
- C. Arteta, S. Kamin y F. U. Ruch. 2022. "How Do Rising U.S. Interest Rates Affect Emerging and Developing Economies? It Depends." Policy Research Working Papers. <http://hdl.handle.net/10986/38445>
- Banco de México. 2023. Banco de México. <https://bitly.ws/32ayr>
- FED. 2023. FED. <https://bitly.ws/32ASc>
- FMI. 2023. FMI. <https://bitly.ws/32AT2>
- R. Lafrogne-Joussier, J. Martin y I. Mejean. 2023. "Supply Shocks in Supply Chains: Evidence from the Early Lockdown in China." IMF Economic Review. <https://doi.org/10.1057/s41308-022-00166-8>
- R. H. Thaler. 2018. Paidós.
- The Economist. 2023. The Economist. <https://www.economist.com/weeklyedition/2023-11-04>