Otro error del Banco Central

José Guerra

Definitivamente el Directorio del Banco Central de Venezuela (BCV) no ve luz en materia de política monetaria. Es tal la acumulación de fallos de las autoridades financieras que no queda sino dudar sobre sus competencias en materia económica. Con una tasa de inflación que en enero y febrero de 2008 se ha acelerado hasta situarse en 25% anual, muy por encima de la meta oficial de 11% para este año, el BCV adoptó un ajuste de las tasas de interés el jueves 28 de febrero que en términos generales puede leerse como un alza de la tasa de interés pasiva y una disminución de la tasa de interés activa, es decir la cobrada por los bancos sobre los créditos concedidos.

La tasa de interés

Cuando un banco central produce un cambio en la tasa de interés usualmente lo hace para procurar estimular el gasto si la economía está en una fase recesiva o para moderar la demanda agregada en el evento de que la economía se encuentre recalentada, con presiones inflacionarias crecientes, como parece ser el caso de Venezuela. Suelen ser muy claros los bancos centrales en el objetivo y la medida no puede ni debe prestarse a equívocos o a dobles interpretaciones, ello con el objeto de que el mercado la pueda leer con claridad y para que de esa forma sea efectiva la acción. Lo que acaba de hacer el BCV carece de sentido. Por una parte disminuye la tasa de interés para lo créditos de la industria desde 24% actualmente hasta 19%, con lo cual se da una señal para seguir estimulando la economía e incentivando el gasto y, por la otra, aumenta la tasa de interés para el crédito al consumo de corto plazo, financiado con tarjetas de créditos al subir la tasa de 28% a 32%. Como puede apreciarse, no es fácil discernir sobre la orientación de la política de tasas de interés del ente emisor. Al aumentar la tasas de interés pasivas desde 12% a 14%, para los depósitos a plazo la intención es la reducción del margen financiero de la banca, tal vez sin percatarse de la heterogeneidad del sistema financiero venezolano ni del hecho que tal vez existen bancos pequeños que no pueden funcionar con un margen más reducido.

El BCV ha optado por un control directo sobre el esquema de tasas de interés en lugar de un mecanismo indirecto, como se aplica en casi todas las economías. Con ello el banco central regresa lo que fue las medidas monetarias del gobierno de Jaime

Lusinchi durante el cual el BCV determinaba todas las tasas de interés y terminaba creando serias distorsiones y no controlando ninguna, por lo complejo de hacer un seguimiento sectorial de tasas de interés tan diferentes como la tasa del sector turismo o la tasa de las actividades industriales o comerciales. Sería conveniente conocer el estudio técnico, si hay alguno, que haya servido de base para esa política de control directo sobre una gama muy amplia de las tasas de interés. El caso de la tasa de interés sobre los préstamos industriales llama la atención por lo absurdo. La industria de Venezuela no tiene problemas importantes de financiamiento que pudiesen justificar la reducción del costo del dinero, el crédito ha sido abundante y barato. Los principales problemas de la industria son el control de precios que está acabando con la rentabilidad del sector, el tipo de cambio fijo durante tres años, que ha provocado importaciones masivas, las restricciones impuestas por CADIVI para el acceso a las materias primas y la amenaza a los derechos de propiedad que desincentivan la producción. Nada de eso se resuelve con bajas de las tasas de interés, de manera que se trata de una medida pro inflacionaria adoptada en un contexto ya caracterizado por elevada inflación. Gasolina para la candela, pues.

Los efectos inmediatos

Con expectativas de inflación de al menos 25% para 2008, el leve incremento de las tasas de interés pasivas en realidad no es suficiente para estimular el ahorro sobre todo en un ambiente de incertidumbre sobre el régimen de propiedad en Venezuela. Esa prima política difícilmente pude ser compensada por ajustes de tasas. Lo que si pareciera seguro que va a ocurrir en las próximas semanas es que las tasas de interés para lo créditos para vehículos va a aumentar hasta 28%, el valor máximo que establece la regulación del BCV. Igual cosa sucederá con otras tasas de interés, como los préstamos al comercio.

Es difícil imaginar que está recomendación de mover las tasas de interés de la forma como lo ha hecho el BCV provenga de recomendaciones de su calificado cuerpo técnico que en materia de formación y destreza en asuntos monetarios está a años luz de sus autoridades. Todo indica que prevaleció una vez la presión del gobierno, a quien este Directorio sirve leal y sumisamente.