

Opinión

EDITORIALES · TRIBUNAS · COLUMNAS · CARTAS A LA DIRECTORA · LAS FIRMAS DE EL PAÍS · DEFENSORA DEL LECTOR

TASAS DE INTERÉS > | COLUMNA |

El inicio del ciclo bajista de las tasas de interés

Se puede anticipar que finalmente comenzará el descenso sostenido, aunque lento, de las tasas de interés nominales en los países desarrollados y en algunos países emergentes



Miembros del Comité de Desarrollo del Banco Mundial participan en la reunión de primavera del FMI en Washington (EE. UU.), el 19 de abril de 2024.
ANADOLU (GETTY IMAGES)

GERARDO ESQUIVEL
19 MAY 2024 · 06:00 CEST
[S](#) [f](#) [X](#) [in](#) [g](#) [D](#)

Hace aproximadamente un año escribí sobre [el fin del ciclo alcista de las tasas de interés](#) en el mundo. Allí anticipaba que las tasas se mantendrían altas por un cierto tiempo y que el apretamiento monetario continuaría, aunque ahora este ya no ocurriría a través de aumentos nominales en las tasas de interés, sino que lo haría mediante reducciones en la inflación esperada. Esto se debe a que la reducción en la inflación esperada implica aumentos adicionales en la tasa de interés real ex ante, a pesar de la estabilidad en las tasas de interés nominales. Ahora, casi un año después del fin del ciclo alcista en diversas economías, se puede anticipar que finalmente comenzará el descenso sostenido, aunque lento, de las tasas de interés nominales en los países desarrollados y en algunos países emergentes.

El nuevo proceso bajista ocurrirá como resultado de lo que podría denominarse un triunfo de la política monetaria sobre el [brote inflacionario postpandemia](#) que afectó a buena parte de las economías del mundo. Debe recordarse que en el segundo semestre de 2022 la inflación anual alcanzó niveles superiores al doble dígito en el Reino Unido, la zona Euro y varios países sudamericanos (Brasil, Chile y Colombia, entre otros), y niveles de entre 8 y 10% en Estados Unidos, Canadá, [México](#) y Perú. Esto produjo reacciones importantes en los bancos centrales de países desarrollados, quienes elevaron en forma rápida y significativa sus tasas de interés entre 2022 y el primer semestre de 2023. Por su parte, los bancos centrales de países emergentes ya habían comenzado su propio ciclo alcista desde 2021, ante los primeros indicios de un brote inflacionario. Así, el Banco de Inglaterra y la Reserva Federal de los Estados Unidos llevaron sus tasas a niveles superiores al 5%, mientras que el Banco Central Europeo aumentó sus tasas hasta el 4%. Por su parte, los bancos centrales de países latinoamericanos llevaron sus tasas a niveles por encima de 10%.

Estas decisiones de política monetaria, en combinación con una reducción importante en las presiones por el lado de los costos, condujeron a un enfriamiento de las expectativas inflacionarias y a una reducción importante en la inflación observada. De acuerdo con las cifras más recientes, la inflación anual en Estados Unidos es 2.8%, en la zona Euro 2.4%, en Canadá 2.9% y en el Reino Unido 3.2%. En América Latina los resultados han sido más heterogéneos, pero aun así muestran avances importantes en la lucha contra la inflación: en Perú la inflación anual es 2.4%, en Chile 3.5%, en Brasil 3.7% y en [México 4.7%](#). Colombia es el país de la región que menos avances ha tenido en esta materia (sin contar a Argentina o Venezuela, por supuesto), ya que su inflación [es todavía de 7.2%](#).

Las cifras anteriores, si bien aun por encima de sus respectivos objetivos inflacionarios, muestran que la inflación se ha reducido significativamente desde sus puntos más altos de 2022. Al estar más cerca de sus respectivos objetivos, es posible entonces que los bancos centrales comiencen a relajar un poco sus posturas monetarias, sin que por ello salgan de la zona restrictiva. En el caso de los países desarrollados, al no haber subido tanto sus tasas, el ciclo bajista podría ser más corto y de mucha menor magnitud. Así, se espera que el Banco de Inglaterra, el Banco Central Europeo y la Reserva Federal reduzcan su tasa de interés entre 50 y 100 puntos base (es decir, entre medio y un punto porcentual) en lo que resta del año.

En el caso de los países latinoamericanos, la mayoría de ellos comenzaron sus ciclos bajistas desde el segundo semestre de 2023. Al contar con un mayor margen de maniobra, los bancos centrales de Perú, Brasil y Chile ya redujeron sus tasas de interés en un rango que va de 2 hasta casi 5 puntos porcentuales. Los bancos centrales que más han retrasado el inicio de sus ciclos bajistas, o que lo han hecho más lentamente, son Colombia y México. En el caso del primero, esto se debe a que es el país que menos ha avanzado en su lucha contra la inflación, si bien ya ha acumulado una reducción de 150 puntos base de diciembre de 2023 a la fecha.

Por otro lado, en el caso de México esto se debe a una mayor cautela por parte del banco central. De hecho, para ser más preciso, en el caso de México la tasa de interés objetivo ya tuvo una reducción inicial en la decisión de política monetaria de marzo, cuando la tasa disminuyó de 11.25% a 11%. Esta reducción, sin embargo, no se consideró como parte de un ciclo bajista, sino que se comunicó como un “ajuste fino” a la tasa de interés real para evitar que esta siguiera aumentando como resultado de la reducción en las expectativas inflacionarias. Hacia adelante, sin embargo, es muy probable que exista un mayor espacio para comenzar con una reducción gradual de sus tasas de interés.