

Perú | Trump vs. la Fed: el perro que se persigue la cola

El Comercio (Perú)

Marco Ortiz, Economista Principal, *BBVA Research Perú*.

Durante la última semana, los ataques del presidente Donald Trump al directorio de la Reserva Federal —cristalizados en su intento de destituir a la gobernadora Lisa Cook— han puesto de relieve la importancia de la independencia de los bancos centrales. Trump no se ha conformado con presionar a Jerome Powell, presidente de la Fed, mediante insultos y gestos teatrales en visitas improvisadas a obras, sino que ha dado un paso más: anunció su intención de remover a Cook, un hecho sin precedentes en los 112 años de historia de la institución. De prosperar, Trump podría llegar a controlar la mayoría del directorio e influir directamente en la política monetaria estadounidense. Incluso celebró esta jugada proclamando que pronto dominará la Fed y que, gracias a ello, las tasas de los créditos hipotecarios caerán, tal como prometió en campaña.

Trump se equivoca en su análisis. Ignora que la esencia del dinero es la confianza. Los economistas Nobuhiro Kiyotaki (Princeton) y John Moore (LSE) lo explican en un influyente ensayo al mostrar que el origen del dinero radica en la desconfianza interpersonal, resuelta gracias a instituciones que sí gozan de la confianza de amplios segmentos de la sociedad. Esa confianza en las instituciones es lo que permite que sus pasivos sean aceptados y utilizados como dinero.

Cuando los inversionistas perciben señales de interferencia política procesan dos mensajes: primero, que existe una mayor probabilidad de que la política monetaria se vuelva más laxa en el corto plazo; segundo, y más importante, que la pérdida de autonomía elevará la inflación en el largo plazo.

El anuncio de Trump se reflejó de inmediato en la curva de rendimientos: las tasas de los bonos del Tesoro a corto plazo (como el de dos años) cayeron, anticipando recortes de tasas de política, mientras que las de largo plazo subieron, ante el riesgo de inflación futura. La diferencia entre los bonos de dos y diez años llegó a 0,65 puntos a mitad de semana, el nivel más alto desde abril. Paradójicamente, son precisamente esas tasas largas las que determinan los intereses de los créditos hipotecarios que Trump dice querer abaratar.

Efectos sobre Perú y otros emergentes

Para economías como la peruana, los ajustes en la curva de rendimientos de EE. UU. no son simples cifras: se traducen en efectos concretos. Un alza en las tasas de largo plazo estadounidenses atrae capital hacia activos en dólares, presionando al alza los retornos exigidos globalmente y debilitando monedas como el sol. Además, un endurecimiento financiero internacional encarece el financiamiento externo, eleva los diferenciales —los “spreads”— de los bonos soberanos y aumenta el costo de proyectos de infraestructura.

Aunque los fundamentos locales sean sólidos, el ruido político de Washington tiene un canal directo hacia las arcas públicas y la estabilidad de nuestras economías.

La gran ironía

Trump busca recortes de tasas para reactivar la economía, pero su estrategia resulta en un autosabotaje. Es, en esencia, “un perro persiguiendo su cola”: en la búsqueda de abaratar los créditos hipotecarios, solo consigue encarecerlos, alejándose cada vez más de su objetivo.

Las autoridades que observan desde aquí deben reflexionar: cuando se erosiona la credibilidad de un banco central, no solo se encarecen los préstamos y se debilitan las monedas, también se pone en riesgo la estabilidad macroeconómica de largo plazo. La independencia de la política monetaria no es un lujo académico: es la condición indispensable para preservar la confianza, anclar expectativas y sostener el crecimiento estable que países como el nuestro necesitan.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.