

Reserva Federal: ¡Que la Fuerza te Acompañe!

Nathaniel Karp

Diario Expansión (España)

El pasado 16 de diciembre de 2015, la Fed decidió incrementar la tasa de los fondos federales en 25 puntos base, la cual había permanecido en su rango mínimo histórico de 0% a 0,25% durante siete años. Dicha medida se había tomado como respuesta al estallido de la crisis financiera de 2008 y, posteriormente, para evitar la deflación y apoyar la lenta recuperación económica, tras la mayor crisis económica desde la Gran Depresión. En este sentido, la decisión trascendental de subir las tasas refleja el fin de una época extraordinaria, marcada por el mayor acomodamiento monetario en la historia de EE.UU. y del resto del mundo y, al mismo tiempo, el inicio del periodo que buscará normalizar la política monetaria a lo largo de los próximos años.

La justificación para subir la tasa de interés es doble. Primero, la Fed percibe que la disminución de la tasa de paro del 10% en 2009 al 5% actual, refleja una reducción significativa en el grado de holgura en el mercado de trabajo, y posiciona a la economía muy cerca de cumplir el primer objetivo de su mandato: promover el “pleno empleo”. No obstante, algunos miembros consideran que todavía hay espacio para reducir la infrautilización de recursos, evidenciado por el elevado número de personas trabajando a tiempo parcial y la fuerte salida de personas en edad de trabajar de la fuerza laboral. Segundo, la institución que preside Janet Yellen, considera que, de continuar las tendencias actuales, la inflación va poder subir de su nivel actual de 1,3% a la meta de 2% en el medio plazo y, así, alcanzar el segundo objetivo de su mandato: estabilidad de precios. Esta expectativa asume que la inflación de productos no comerciables continuará su tendencia alcista y que los efectos transitorios de la caída en los precios de la energía y de las importaciones, se van a disipar con el tiempo. Asimismo, espera que la mejora en el mercado laboral lleve a incrementos salariales que ayuden a alcanzar el objetivo inflacionario.

Adicionalmente, la mayoría de miembros en la Fed considera que dentro del balance de riesgos, es mejor empezar a subir las tasas de interés más pronto que tarde. De esta forma, en caso de un entorno adverso, la autoridad monetaria podrá tener margen de maniobra para enfrentar dichas eventualidades. Así, empezar a subir las tasas pronto reduce el riesgo de sobrecalentamiento futuro de la economía, que requeriría subidas de tasas más agresivas posteriormente. En este escenario, la Fed no sólo estaría detrás de la curva, sino que los movimientos más agresivos y rápidos de la tasas podrían poner en riesgo la recuperación económica. Con todo, a pesar de la divergencia de estrategia con otros bancos centrales y de las incertidumbres sobre la fortaleza del crecimiento global, la Reserva Federal también consideró los avances en el Congreso para llegar a un acuerdo presupuestario, y el hecho de que los mercados tenían ampliamente descontada la decisión de subida.

En principio, el proceso de normalización se va a producir con cautela y será gradual, para permitirle a la institución tener una valoración adecuada del balance de riesgos y no poner en jaque el crecimiento económico, al tiempo que se evita un alza significativa en la inflación. En la medida que la Fed se sienta cómoda con el ciclo de subidas, es posible que acelere el paso. No obstante, será cautelosa y estará atenta al comportamiento de los mercados financieros y a la forma en la que la economía absorba la normalización monetaria, con el objetivo de poder reaccionar adecuadamente en caso de tener que ser más o menos gradualista.

Finalmente, la política monetaria sigue siendo bastante acomodaticia. Los fondos federales se encuentran 300 puntos base por debajo del nivel que se puede considerar como neutral. Además, la Fed continuará reinvertiendo los intereses y el capital ligado a los bonos que mantiene en su balance, que se ha mantenido estable en alrededor de 4,5 billones de dólares en los últimos 18 meses. Esto significa que, a pesar de un ligero encarecimiento del dinero, la economía en su conjunto seguirá beneficiándose de una política monetaria acomodaticia. Para los hogares, las empresas y el resto de países, las ventajas de un

crecimiento económico más sólido deberían ser mayores que los efectos negativos del aumento en los costos de financiación.

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.