

La Fed postergará alza de tasas

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) no elevará sus tasas de interés hoy, e incluso podría postergar sus planes de normalización monetaria ante los riesgos globales, los cuales podrían obstaculizar el logro de los objetivos.

Hasta el momento, el mercado y los analistas han ligado el alza de tasas de la Fed principalmente a la mejoría del mercado laboral de Estados Unidos (EU), demeritando el papel de la inflación y de los riesgos provenientes del exterior.

ANÁLISIS

Por **Daniela Ruiz**

Aunque es indiscutible la recuperación del mercado laboral estadounidense desde 2008 en cuanto a empleos generados (no así en calidad), la velocidad de mejoría se ha ralentizado. Incluso se han registrado despidos en el sector industrial y en servicios comerciales, lo cual se relaciona con el deterioro de la confianza del consumidor, del ciclo de inventarios, de las ventas minoristas y del sector industrial. Hasta ahora, el balance en cuanto a generación de empleos es positivo, favorecido principalmente por servicios financieros, de negocios y públicos, pero continúa existiendo cierta holgura.

En contraste, las métricas de inflación reflejan un escenario desfavorable, pues lejos de dirigirse hacia el objetivo de la Fed (+2.0%) reflejan una desinflación. Muestra de ello fue el dato sobre Inflación al Consumidor (CPI) de agosto, cuya tasa anual se ubicó en +0.2%.

Bajo un escenario optimista en que los efectos de commodities y la fortaleza del dólar sean transitorios, dicho indicador podría cerrar el año en -0.3%. Bajo dichos supuestos, la trayectoria de recuperación sería gradual y probablemente más lenta de lo esperado por los analistas, quienes proyectan una tasa del +2.0% para el cierre de 2016, hecho que se percibe poco probable dado el estancamiento de salarios durante los últimos 7 años.

En caso de que el tipo de cambio, precios de importaciones y/o de los commodities contagien a otros precios de la economía, la trayectoria de la inflación hacia su objetivo sería considerablemente más lenta.

Se ha señalado continuamente que el reciente deterioro externo no influirá en la decisión de la Fed, argumentando que ello no ha sido un factor determinante en el pasado.

No obstante, en 1987 y 1998 la Fed dio marcha atrás a sus planes de alza de tasas ante un escenario de inestabilidad financiera proveniente del exterior, lo cual refleja la relevancia de dichos factores siempre que estos vulneren la estabilidad de EU.

Adicionalmente, el ciclo económico actual presenta tasas de crecimiento inferiores a las registradas en ciclos previos de alzas de tasas, lo que vuelve a dicha economía frágil

En 1987 y 1998 la Fed dio marcha atrás a sus planes de alza de tasas ante un escenario de inestabilidad financiera proveniente del exterior

ante los riesgos crecientes que emanan de la debilidad global y de los niveles históricamente altos de liquidez y endeudamiento mundial.

Dado lo anterior, resulta relevante la alta probabilidad de turbulencias ante un escenario en China más adverso de lo descontado por el mercado. Ello se suma a los crecientes riesgos de recesiones, *downgrades* y hasta potenciales crisis bancarias y/o de balanza de pagos en ciertas economías, principalmente emergentes. Por si fuera poco, los datos publicados en Japón y en la Eurozona reflejan la posibilidad de nuevos estímulos monetarios, lo cual se ha evidenciado en las recientes preocupaciones de funcionarios del BCE y del BoJ sobre la tendencia de la inflación.

Más aún, el recorte a la nota crediticia de Japón por parte de S&P (desde AA- a A+) pone en duda la efectividad de las políticas monetarias no convencionales, lo que reduce el control del BoJ sobre los mercados.

La expectativa de mayor liquidez global ubica a la Fed en una posición monetaria relativa más restrictiva, la situación de China incrementa los riesgos deflacionarios, mientras que la aversión al riesgo favorece el fortalecimiento del dólar. En consecuencia, el escenario global ya no podrá ser ignorado por la Fed puesto que reduce la "confianza razonable" de que la inflación se dirija hacia su objetivo del +2.0% y eleva los riesgos financieros. La normalización monetaria se postergará hasta que el escenario global así lo permita. ●

*Analista de Economía de Grupo
Financiero Monex*