



Fuente: The New York Times sobre la base de datos de la Reserva Federal de EE.UU. / LA NACION

“Uno de nuestros propósitos es sostener la expansión”, indicó Powell.

El presidente de la Fed justificó el recorte en los riesgos inherentes a la debilidad del crecimiento global, las tensiones comerciales —las cuales, dijo, ya están impactando en la inversión y la producción manufacturera en el país—, y el deseo de los directores de alentar la inflación y empujarla hacia arriba, a su meta del 2% anual. Powell reconoció que existía cierta novedad en este enfoque de “administración de riesgos” adoptado por los directores, una suerte de “seguro”, dijo, para preservar la economía.

“No hay mucha experiencia en responder a las tensiones comerciales mundiales, es algo que no hemos enfrentado antes, y estamos aprendiendo a hacerlo”, admitió.

La movida de Powell, respaldada por la mayoría del resto de los directores del directorio (hubo dos disensos en una votación 8-2) del banco central marcó un punto de quiebre: es la quinta vez en 25 años que pasa de subir a bajar la tasa. A fines de 2015, la Fed había comenzado a subir su tasa de interés tras mantenerla durante poco más de seis años en el rango del 0-0,25%, el nivel fijado a fines de 2008. El año pasado, el banco central —ya bajo la conducción de Powell, que reemplazó a Janet Yellen— había elevado la tasa en cuatro oportunidades.

Antecedente

No es la primera vez que la Fed baja la tasa en un ciclo expansivo. La Fed ya ensayó una jugada similar durante los 90, bajo la conducción de Alan Greenspan, que presidió la política monetaria entre 1987 y 2006 y se convirtió en una suerte de oráculo de la economía global. Durante la presidencia de Bill Clinton, Greenspan bajó la tasa de interés en 1995 y 1998, una jugada que ayudó a construir una de las expansiones más sólidas en la historia del país, que terminó con la explosión de la burbuja de las puntocom en 2001.

La apuesta de Powell y el resto de los directores que integran el Comité Federal del Mercado Abierto (FOMC, según sus siglas en inglés) es que el nuevo giro en la política monetaria ayude a sostener la expansión de la economía norteamericana, la más larga de su historia. El país lleva más de una década de crecimiento.

La actividad se movió a un ritmo por arriba del 2%, con picos superiores al 3% el año anterior gracias a los recortes impositivos de Trump. La bolsa quebró récords, los salarios suben y el desempleo se encuentra en su nivel más bajo del último medio siglo. Pero los beneficios de la bonanza no llegaron aún a todos.

“Las personas que viven y trabajan en comunidades de bajos y medianos ingresos nos dicen que muchos de los que lucharon por encontrar trabajo, ahora tienen la oportunidad de agregar nuevos y mejores capítulos a sus vidas”, indicó Powell. “Esto subraya para nosotros la importancia de mantener la expansión para que el mercado laboral sólido llegue a los que quedaron relegados”, apuntó. ●

Para el país, un “tornado” de cola con efecto positivo en múltiples frentes

La baja de tasas puede tener efecto en el tipo de cambio, los bonos, el riesgo país y las *commodities*

Sofía Terrile

LA NACION

Un “tornado” de cola. Así describen los analistas económicos y financieros al efecto para la Argentina de una baja de tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), que se anunció ayer por la tarde. El recorte de 25 puntos básicos, que hace que el dólar pierda fuerza, tendría efecto en el tipo de cambio, los bonos, las acciones, el riesgo país y hasta en las *commodities* locales, como la soja.

La Fed anunció ayer que recortó la tasa de referencia en 25 puntos básicos, del nivel de 2,50% a 2,25% al nivel de 2,00% a 2,25%. Es la primera vez que sucede desde fines de 2008, en medio de la crisis financiera global que obligó a la institución a bajar el costo del dinero.

“Cada vez que la Fed aumentó las tasas, generó una salida de capitales de los países emergentes. Los inversores prefirieron tasa segura y más baja que una alta pero riesgosa de un mercado emergente. Eso siempre ha golpeado a

la Argentina, y podría ser peor en el contexto de crisis actual”, explica Martín Kalos, economista jefe de EPyCA Consultores.

La contracara, en este caso, sería un incentivo a la entrada de capitales a la Argentina. “Esto es más difícil de leer en una economía como la nuestra, pero mientras el Banco Central siga con tasas de interés reales positivas y altas, puede haber más de un capital que se anime a buscarla”, resalta. Un primer efecto directo, entonces, sería una mayor estabilización del tipo de cambio (o al menos una menor devaluación).

La incertidumbre política no ayudará demasiado en este contexto: “El efecto perdería cierta relevancia si se lo compara, por ejemplo, con el impacto que tienen las novedades y la incertidumbre vinculadas a las próximas elecciones. Hoy, para los inversores, las encuestas de cara a las PASO son una variable mucho más relevante para elegir (o no) los activos locales”, apunta Lorena Giorgio, economista senior de EconViews.

Para ver cómo evoluciona el

tipo de cambio, dice la economista, es clave conocer qué sucederá después del anuncio. “El mercado anticipa no solo un posible corte de tasa, sino también la continuidad de una política de la Fed más blanda a futuro, que también implicaría un recorte en septiembre. Por esta razón, es de suma importancia el comunicado de prensa de la entidad acerca de su posible accionar hacia adelante”, sostiene Giorgio.

Beneficiados

No habría efectos relevantes sobre la inversión productiva, porque casi no existe, ni en el costo del endeudamiento privado, dice Kalos. “Va a impactar sobre las tasas de interés a las que se financie el gobierno argentino”, resalta.

Las *commodities* serán unos de los beneficiados, resalta Mariano Sárdans, CEO de la gerenciera de patrimonios FDI. El especialista señala que hay una “guerra de tasas” entre el Banco Central Europeo (BCE) y la Fed que lleva a que se “sigan” en el recorte que realiza cada una de las entidades

para que sus divisas no queden atrasadas y, de esa manera, no pierdan competitividad.

“Esto es un tornado de cola para países como el nuestro. En las últimas semanas ha subido el precio de las *commodities*: cotizan contra monedas duras y, al debilitarse el euro o el dólar, el precio de la soja o del petróleo se eleva. Por ende, a nosotros nos empiezan a entrar más divisas”, explica Sárdans.

Eso lleva a que el peso “se aprecie en forma relativa”. El analista asegura que va a seguir habiendo devaluación, pero a un ritmo menor que el de la inflación.

Bonos, acciones y riesgo país también se verían afectados positivamente. “En un mundo de tasa cero o de tasa negativa, cualquier cosa que dé positivo es visto como muy bonito. Por eso están subiendo los bonos argentinos desde hace semanas”, detalla.

“Si suben los bonos argentinos, baja el riesgo país y, en consecuencia, las acciones se ven también cada vez más bonitas y valen más. Eso es virtuosísimo y ya está pasando”, cierra Sárdans. ●

Un “recorte de seguridad” para mantener una expansión récord

EL ANÁLISIS

Karl Russell
y Jeanna Smialek
THE NEW YORK TIMES

LA RESERVA FEDERAL DE ESTADOS UNIDOS (Fed) redujo ayer su tasa de referencia por primera vez en más de una década, aun con la economía norteamericana expandiéndose a niveles récord, con el desempleo en mínimos históricos y con el consumo a todo vapor.

Detrás de esta medida, que ya se esperaba, están la incertidumbre acerca del crecimiento global y la baja inflación persistente, ya que ambas representan una grave amenaza para la salud de la economía norteamericana, en momentos en que la Fed —el Banco Central de Estados Unidos— tendría pocas armas para combatir una recesión.

Fue lo que se llama un “recorte de seguridad”, lo que aplican los bancos centrales para mantener en alza el crecimiento.

Las principales tareas de la Fed son mantener el empleo al máximo y la inflación bajo control. Ha-

ce tiempo que sus autoridades aspiran a un aumento óptimo de los precios de un 2% anual. Es bueno tener un poco de inflación, porque genera un colchón que impide que los precios se desplomen en tiempos de poco crecimiento. Pero una deflación declarada es peligrosa, porque hace que los consumidores acumulen efecto, ante la certeza de que mañana los mismos bienes y servicios costarán menos.

¿El problema? Desde que la Fed adoptó formalmente el sistema de metas de inflación, en 2012, no ha logrado cumplirlas de manera sostenida.

Y esa baja inflación persistente también desinfla las expectativas de inflación a futuro, lo que podría conducir a una profecía autocumplida: si las empresas esperan baja inflación, fijarán sus precios en función de esa baja expectativa.

El bajo incremento de los precios puede sonar bien, pero también puede impedir que las empresas aumenten sus sueldos. Además, la política de tasas de interés de la Fed toma en cuenta el aumento de los precios, así que una inflación demasiado baja le deja poco margen para recortar su tasa de referencia ante una caída

abrupta de la economía.

Los planificadores políticos buscan anticiparse a una recesión económica global. La preocupación por el rumbo actual de la economía global viene en aumento, un cóctel de ansiedad al que se suma una guerra comercial en varios frentes, la desaceleración de China y el debilitamiento de varias economías desarrolladas.

En tiempos en que la inflación ya es baja y donde la tasa de interés no tiene demasiado margen para caer, los planificadores políticos quieren atajarse ante cualquier golpe que pueda perturbar el crecimiento de la economía norteamericana.

Uno de los sectores donde la preocupación ya estaría colándose en la actividad real es el manufacturero: los índices de producción en muchas economías desarrolladas ya muestran una desaceleración o incluso una contracción.

Si bien los servicios representan una porción cada vez más grande del PBI de los países, la evolución de las fábricas sigue siendo una excelente señal de alerta económica, ya que la producción de manufacturas empieza a debilitarse antes que otras industrias. Por eso los

funcionarios de la Fed siguen de cerca y con temor la evolución de ese sector.

El desempleo, por su parte, es un indicador muy pobre para los funcionarios, ya que suele mantenerse bajo hasta que la recesión ya es declarada.

Si bien la inflación, la incertidumbre global y las señales de una ralentización de la actividad económica empujaron a la Fed a reducir su tasa, existen buenas razones para que los funcionarios no estén previendo ya un ciclo recorte de tasas completo, que devuelva los intereses a niveles cercanos a cero. Los consumidores siguen gastando, el mercado laboral crece y la producción sigue firme.

Pero todos esos datos responden tardamente cuando la economía se debilita.

La tasa de desempleo, por ejemplo, no se modifica decisivamente hasta que la recesión ya está instalada. Así que las autoridades de la Fed parecen pensar que el momento de actuar es este. Después se verá, una vez que la economía tenga un poco de colchón donde recostarse. ●

Traducción de Jaime Arrambide