

La FED estaría a punto de cometer un gran error

25 de Agosto de 2015

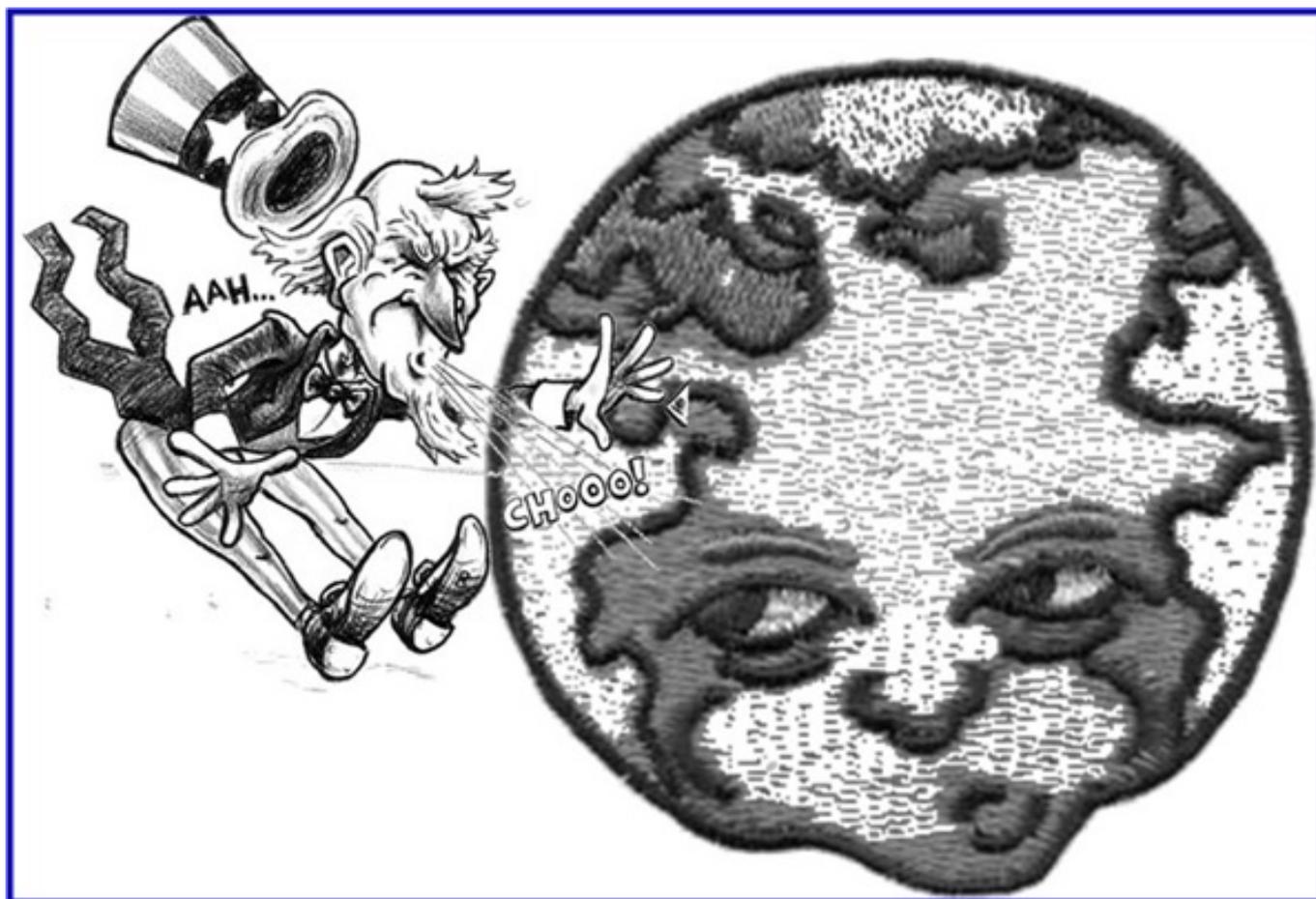


Comentario de Lampadía:

El ajuste de las tasas de interés por parte de la FED está en el tablero desde hace más de un año y, en buena medida, los mercados vienen incorporando esta posibilidad. Sin embargo, dados los demás acontecimientos de la economía global, especialmente el reciente ajuste de la economía China, que está causando reacciones muy importantes en todos los mercados, ricos y emergentes, la reducción de los tipos de interés de la reserva estadounidense, podría terminar siendo gasolina en la hoguera.

El siguiente artículo de ayer de Larry Summers, uno de los economistas más informados de EEUU, pone el tema en perspectiva y alerta sobre los efectos negativos de seguir adelante con

esta medida.



Por Lawrence Summers (profesor de la Universidad de Harvard y ex secretario del Tesoro de EEUU)

Publicado en el Financial Times el 23 de agosto de 2015

Traducido por **Lampadia**

El aumento de las tasas de este año es una amenaza para todos los principales objetivos del banco central estadounidense.



En la reunión de la Reserva Federal (FED - Banco de Reserva de EEUU) de setiembre, ¿subirán por primera vez las tasas de interés desde 2006? Las autoridades han mantenido la posibilidad que si podría suceder y han sugerido que (salvo por algún acontecimiento imprevisto) probablemente se incrementen las tasas al final del año. Las condiciones podrían cambiar, por lo que la Fed ha tenido mucho cuidado de evitar compromisos firmes. **Pero una evaluación razonable de las condiciones actuales sugiere que el aumento de las tasas en el futuro cercano sería un grave error que amenazaría los tres principales objetivos de la FED: la estabilidad de los precios, el pleno empleo y la estabilidad financiera.**

Al igual que la mayoría de los grandes bancos centrales, la FED ha puesto su objetivo de estabilidad de precios a la práctica mediante la adopción de un objetivo de inflación del 2 por ciento. **El mayor riesgo es que la inflación será menor que este, un riesgo que se vería agravado por el endurecimiento de la política.** Más de la mitad de los componentes del índice de precios al consumo han disminuido en los últimos seis meses, la primera vez en más de una década. La inflación del IPC, que excluye los precios de energía y alimentos volátiles y vivienda que son difíciles de medir, es inferior al 1 por ciento. **Las medidas basadas en el mercado de las expectativas sugieren que, en los próximos 10 años, la inflación estará muy por debajo del 2 por ciento. Si la moneda China y otros mercados emergentes se deprecian más, la inflación de Estados Unidos será aún más tenue.**

La política de ajuste afectará negativamente los niveles de empleo, porque las tasas de interés más altas volverán más atractivo el aferrarse al dinero que invertirlo. Las mayores tasas de interés

también aumentarán el valor del dólar, por lo que los productores estadounidenses serán menos competitivos y presionarán a las economías de nuestros socios comerciales.

Esto es especialmente preocupante en un momento de aumento de la desigualdad. Los estudios de los períodos de los mercados de trabajo difíciles, como a finales de los años 1990 y 1960, dejan claro que el mejor programa social para los trabajadores desfavorecidos es una economía donde los empleadores están luchando por llenar las vacantes.

Puede que haya habido un caso de estabilidad financiera para elevar las tasas hace seis o nueve meses, ya que las bajas tasas de interés alentaron a los inversores a tomar más riesgos y las empresas a pedir dinero prestado y participar en la ingeniería financiera. En ese momento, yo creía que los costos económicos de un aumento de tarifas superaban los beneficios de estabilidad financiera, pero había motivos de preocupación. Ese debate es ahora discutible. Con el crédito cada vez más caro, las perspectivas de la economía china nubladas en el mejor de los casos, los mercados emergentes en proceso de sumergirse, el mercado de valores de Estados Unidos en una corrección, una preocupación generalizada por la liquidez y una volatilidad aumentando a un ritmo casi récord, los mercados solos están apaciguando cualquier euforia o exceso de confianza. La FED no tiene que hacer el trabajo. En este momento de fragilidad, elevar las tasas arriesga el balance del sistema financiero en dirección hacia una crisis, con resultados impredecibles y peligrosos.

¿Por qué, entonces, tantos creen que es necesario un aumento de las tasas? Dudo de que si las tasas estuviesen ahora en 4 por ciento, no habría tanta presión para criarlos. Esa presión proviene de la sensación de que la economía se ha normalizado sustancialmente durante los seis años de recuperación, por lo que el extraordinario estímulo de tasas de interés cero debe ser retirado. Se ha hablado mucho de los “vientos en contra” que requieren bajas tasas de interés ahora, pero esto se va a abatir en poco tiempo, lo que permitirá un crecimiento normal y tasas de interés normales.

Cualquiera que sea el mérito de este punto de vista hace unos años, es mucho menos plausible ahora que nos acercamos al séptimo aniversario de la quiebra de Lehman Brothers. Ya no es fácil pensar en condiciones económicas que puedan ser vistas como vientos en contra temporales. El arrastre fiscal ha terminado. Los bancos están bien capitalizados. Las corporaciones tienen mucha liquidez. Los balances de los hogares se están reparando sustancialmente.

Mucho más plausible es la opinión de que, por razones arraigadas en el cambio tecnológico y demográfico (y reforzado por una mayor regulación del sector financiero), la economía mundial tiene dificultades para generar demanda de todo lo que se puede producir. Este es el diagnóstico de “estancamiento secular”, o la idea muy similar que Ben Bernanke, el ex presidente de la Fed, ha instado de un “exceso de ahorro”. Si es que se puede lograr un crecimiento satisfactorio, requeriría tasas de interés muy bajas, las cuales históricamente sólo hemos visto durante las crisis económicas. Es por esto que los mercados de bonos de largo plazo nos están diciendo que se espera que las tasas de interés reales estén cerca de cero en los países industrializados durante la próxima década.

Las nuevas condiciones requerirán nuevas políticas. Es mucho lo que se debe hacer, como medidas para promover la inversión pública y privada con el fin de elevar el nivel de las tasas de interés reales en consonancia con el pleno empleo. A menos que se implementen estas nuevas políticas, la inflación se acelere bruscamente o estalle la euforia en los mercados, no hay ningún motivo para que la Fed ajuste las tasas de interés.