

Cambio de política monetaria en los EEUU: ¿Cómo nos afecta?

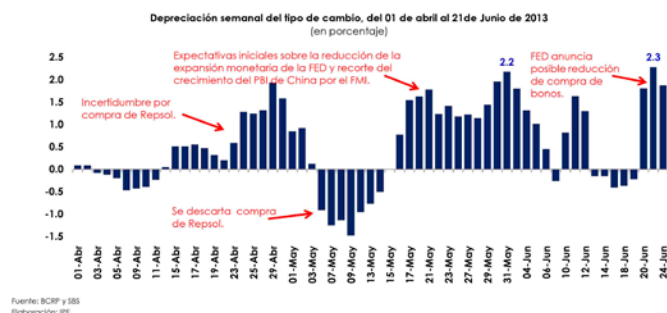
La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) anunció que, dadas las señales de mejoría de la economía norteamericana, era posible que en los próximos meses cambiara su actual política de fuerte expansión monetaria. La FED podría disminuir la inyección de dólares a la economía mediante una reducción gradual de su programa de compras de bonos –llamado QE3, que hoy es de US\$ 85,000 millones mensuales– e incluso podría suspender dicho programa en el año 2014. Tras la noticia, los mercados reaccionaron muy fuertemente pese a que el anuncio no fue inesperado e indicaría que Estados Unidos podría estar empezando un período de crecimiento sostenible.

La aparente sobre-reacción de los mercados ante la noticia fue global y resultó en fuertes caídas en los mercados de renta fija, renta variable y materias primas. El dólar, además, se apreció con respecto a la mayoría de monedas ante las perspectivas de reducción en su oferta. **Todos estos efectos son producto de un reacomodo de los portafolios de los inversionistas ante el posible cambio de escenario en la política de la FED y la consecuente futura disminución de la abundante liquidez mundial en dólares.**

Mientras todo se encuentre en terreno de la especulación y no haya un programa claro de salida del estímulo de la FED, los mercados se mantendrán volátiles. Esto podría durar varios meses, dado que la economía de Estados Unidos sigue mostrando señales mixtas de recuperación y sus principales indicadores aún no muestran un cambio de tendencia sólido que pudiera disipar las dudas de la FED y del mercado. El debate es intenso y hay personalidades, como el ex presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker, que señalan que la FED debería empezar a ajustar ya su política monetaria expansiva, dado que cada vez sus beneficios son más limitados y sus riesgos crecientes.

El impacto inmediato en el mercado local se ha dado por el canal financiero. Algunos inversionistas, principalmente de corto plazo y de bonos soberanos peruanos, vendieron sus posiciones en nuevos soles, con el consiguiente incremento de la demanda por dólares. A esto se sumó el nerviosismo de otros participantes en el mercado cambiario. Ello ocasionó la tendencia al alza en el tipo de cambio. Otros eventos externos como las preocupaciones sobre la economía China han fortalecido la tendencia, al reducir los ingresos de dólares por exportaciones. **En el corto plazo, la presión hacia la depreciación del tipo de cambio nuevo sol-dólar podría mantenerse temporalmente, en la medida que dichos factores externos continúen y, por ello, el tipo de cambio podría seguir algo volátil.** Sin embargo este fenómeno será temporal y el BCR se encuentra bien preparado para enfrentarlo, evitando variaciones excesivas y asegurando la estabilidad de la economía.

En el mediano y largo plazo, a nivel global, se esperaría que una mejora en la economía norteamericana ayude a que se recupere el ritmo de crecimiento mundial, lo cual sería favorable para nuestras perspectivas de crecimiento. **Dependiendo del éxito que tenga la FED en retirar la enorme cantidad de liquidez que inyectó al mercado, podrían materializarse o no presiones inflacionarias en EEUU, las que hasta hoy se han controlado por la debilidad de la economía.**



En el plano local, luego de la volatilidad producto del reacomodo de los portafolios financieros, las tendencias económicas volverán a sus fundamentos. **Si logramos mantener las mejoras en competitividad y productividad que en los últimos veinte años nos han permitido tener un ritmo de crecimiento mayor al resto del mundo, el flujo de capitales internacionales hacia el Perú se mantendría y el nuevo sol recuperaría su tendencia hacia una**

apreciación gradual (ver gráfico). Sin embargo, ambos fenómenos serían más moderados de lo experimentado en los últimos años de superabundancia de liquidez mundial en dólares.