

Artículos de Prensa

Madrid, 6 de abril de 2014
Análisis Económico

El País

Nathaniel Karp
Economista jefe de EE.UU.
de BBVA Research

La Fed da un paso más hacia la normalización

Para Europa, y en particular para el BCE, la posible apreciación del dólar sería un gran alivio.

Como se esperaba, el Banco de la Reserva Federal de EE UU (Fed) modificó su política de forward guidance. Primero, eliminó el objetivo de la tasa de desempleo de 6,5% que condicionaba el primer incremento en la tasa de fondos federales, adoptado en diciembre de 2012. En su lugar, la Fed utilizará otra serie de indicadores para valorar el grado de holgura del mercado laboral como el subempleo, el ritmo de contratación y los ocupados que buscan empleo o que mantienen dos trabajos.

Esto responde a la inconsistencia entre la actual tasa de desempleo (muy cercana al valor indicado) y el deseo de la Fed de mantener el tipo de interés en su nivel actual por un periodo prolongado. Lo anterior indica que las condiciones del mercado laboral son mucho más débiles de lo que se puede deducir de la disminución en la tasa de desempleo durante los últimos meses.

Segundo, la Fed indicó que el ritmo al que aumentará la tasa de interés será relativamente lento. En consecuencia, los tipos de interés podrían permanecer más bajos de lo normal, aun cuando el desempeño económico sea favorable. Lo anterior refleja la enorme preocupación sobre el posible daño estructural de la crisis anterior y sobre la sostenibilidad del actual ciclo de expansión, así como el objetivo de evitar un incremento acelerado en el coste de la financiación.

Asimismo, la Fed enfatizó que continuará utilizando otros indicadores que le permitan valorar el grado de presión sobre la inflación y la estabilidad financiera, para determinar cuándo aumentar el tipo de interés, y que dicho aumento ocurrirá con un retraso considerable después de terminar el actual programa de compras de activos, especialmente si la tasa de inflación continúa por debajo del objetivo de 2%.

Con todo lo anterior, la Fed da un paso más hacia la normalización de su política monetaria, aun cuando los tipos de interés permanecerán por debajo de sus niveles históricos por un periodo prolongado. Esto es positivo para el resto del mundo, más aún si la expansión económica en EE UU cobra fuerza. No obstante, a juzgar por la reacción del mercado, la volatilidad aumenta significativamente cuando la Fed nos recuerda que el periodo extraordinario de elevada liquidez se aproxima a su fin. Para países emergentes, es tiempo de poner la casa en orden si es que no lo han hecho hasta ahora. Para Europa, y en particular para el BCE, la posible apreciación del dólar sería un gran alivio.