

La Reserva Federal y el Iphone

Jorge Sicilia Serrano

Diario El País (España)

Tras la relativa calma de la situación en China, la noticia clave de septiembre es lo que hará la Reserva Federal, la Fed, mañana, día 17, la fecha que parecía marcada en el calendario para empezar a subir los tipos de interés. Como noticia, ha rivalizado incluso con el lanzamiento del nuevo iPhone.

Ni el FMI o el Banco Mundial, ni los comentaristas económicos más frecuentes han rehuido el debate, la mayoría recomendando que la Fed no abandone tan pronto esta anomalía de tener los tipos a cero. Las razones son sólidas: la economía americana no crece como antes de la crisis, no hay inflación a la vista, hay riesgos a la baja en su crecimiento si China se desacelera mucho y ¡cuidado! las cosas están revueltas en muchos países emergentes. La salida de flujos en el último mes ha sido similar a lo que vimos en junio de 2013, cuando la Fed recordó que la política monetaria expansiva iba a terminar en algún momento.

Si el FMI, o estos comentaristas, participaran en la decisión, votarían por retrasar la subida. Sin embargo, no todos piensan igual.

Al sur de EE UU, y al otro lado del Pacífico, muchos bancos centrales de las economías emergentes desean que la Fed se mueva ya en septiembre. La incertidumbre de la primera subida es como una guillotina sobre sus variables financieras; sobre todo, si por retrasarlo, la Fed puede tener que endurecer más la política monetaria después. Por contra, si suben porque la recuperación es sólida y aprovechan para decir que la salida de esta política monetaria extraordinaria será lenta, o que van a tomarse después un periodo para valorar la situación, el impacto sería al final positivo. Más ahora que Japón seguirá expandiendo su balance y que al BCE le queda mucho para seguir a la Fed.

Si los gobernadores de los bancos centrales de los países emergentes votaran, creo que votarían por subir el día 17. Como dijo el gobernador del banco central de India, Raghuram Rajan, antiguo economista jefe del FMI, en las reuniones del G-20 en Turquía: la incertidumbre hace daño y es muy posible que estén retrasando decisiones de inversión, empeorando la situación.

Yo también votaría por subir; porque la economía ha superado los riesgos que tenía cuando la Fed decidió llevar la política monetaria a esta situación tan excepcional. Nunca va a ser un momento con certidumbre, pero ya hoy, la recuperación económica y del mercado laboral es larga y sólida, con una tasa de paro en el 5% y, en general, totalmente en línea con los criterios que la Fed se marcó hace unos trimestres para certificar la salud del mercado laboral.

Es cierto que hay riesgos; por eso andan inquietos los mercados con las noticias de China, de las materias primas, de los riesgos geopolíticos, y de Grecia. Son temas que tienen la capacidad de alterar el crecimiento en EE UU y, por tanto, la decisión de la Fed. La incertidumbre es alta por todos estos motivos. Pero también porque muchos de los que trabajan hoy cerca de los mercados no han visto nunca a la Fed subiendo tipos. La última vez que lo hizo fue en julio de 2006, ¿no existían ni iPhones!

Pero aun con incertidumbre, hay escenarios mucho más probables que otros. Es más probable que China modere su crecimiento en los próximos años hacia el 6% a que se desplome; que los precios de las materias primas suban un poco desde los niveles actuales y que el mundo siga creciendo como los últimos años, entre el 3,5% y el 4%.

La Fed tiene delante una decisión complicada, con argumentos y buenas razones en los dos lados. Al final, será una votación entre los que en el comité que lo decide se pregunten “¿por qué tantas dudas con la economía recuperándose, cuando siempre habrá incertidumbre y cuando solo estamos hablando de llevar los tipos al 0,25%? Al final tendremos que subir en un entorno de incertidumbre”. Y los que resumirán su posición en un “¿para qué la prisa, con la inflación bajo control y los riesgos del crecimiento de China latentes?; ¿y si con todo lo que hemos hecho ya subimos ahora y nos equivocamos en la recta final? ¿Y qué mal vamos a hacer si esperamos un par de meses más?”. La decisión estará abierta hasta el último

instante.

Pase lo que pase, una cosa es indudable: cuando suba, será la primera vez que la noticia de una subida de la Fed se pueda leer en un iPhone.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.