

# Banqueros centrales dejan Jackson Hole con creciente acuerdo sobre recortes de tasas



POUR COLBY SMITH, EN WYOMING.

■ Los encargados de fijar las tasas de interés abandonan la versión de este año del simposio de la Fed en Wyoming con un optimismo cauteloso, pero conscientes de los riesgos.

Con el espectacular telón de fondo de la cordillera Teton, algo que muchos habían considerado casi imposible parecía estar a la vista para los principales banqueros centrales que viajaron a Wyoming para el simposio de Jackson Hole.

Luego de experimentar el peor shock inflacionario en cuatro décadas, los asistentes a la conferencia anual de la Reserva Federal de Kansas City este fin de semana tenían la esperanza de estar cerca de superar las probabilidades y lograr un aterrizaje suave para la economía global.

Andrew Bailey, gobernador del Banco de Inglaterra (BOE), y su homólogo de la Reserva Federal, Jerome Powell, respondieron a los temores de que habría que sacrificar el crecimiento para alcanzar sus objetivos de inflación. Mientras comienzan a reducir los costos de endeudamiento, ambos hombres señalaron que todavía están en camino de evitar una recesión.

Los economistas presentes en la audiencia se hicieron eco de su optimismo. "Nadie sabe exactamente qué traerán los próximos meses, pero los datos indican que el desempeño seguirá siendo bajo y que la economía seguirá fortaleciéndose", dijo al Financial Times Heather Boushey, miembro del Consejo de Asesores Económicos del Presidente de Estados

Unidos Joe Biden.

## Panorama económico

Hace dos años el pronóstico era desalentador. Se esperaba que un aumento agresivo de las tasas de interés para frenar el peor brote de inflación en las economías avanzadas desde la década de 1980 desencadenaría una dolorosa recesión que costaría millones de empleos.

En ese momento, las autoridades advirtieron que se trataba del panorama económico más desafiante que habían tenido que atravesar en los últimos tiempos. Pero los últimos 12 meses han supuesto un cambio radical.

La inflación cayó drásticamente durante la segunda mitad de 2023, alejándose bastante de sus peaks de 2022, y ahora parece encaminarse a alcanzar los preciados objetivos del 2% de los bancos centrales. En algunos casos, como el del Reino Unido, ya lo ha hecho.

En todo momento los mercados laborales se han mantenido sobre una base sólida.

Aun así, los funcionarios son conscientes de los desafíos que tienen por delante, en particular el de lograr un ritmo adecuado en los recortes de las tasas de interés.

Los mercados se han adaptado a las expectativas de menores costos de endeudamiento, lo que ha ayudado a aliviar las tasas de interés que se aplican a las hipotecas y otros productos financieros. Sin embargo, los bancos centrales aún tienen que cumplir con sus expectativas.

Un episodio de turbulencias en los mercados a principios de agosto, tras unos datos de empleo estadounidense mediocres y una postura sorprendentemente agresiva del Banco de Japón, puso de relieve la corriente subyacente de angustia sobre las perspectivas económicas.

La liquidación de acciones a principios de agosto fue un "primer anticipo" de un posible "evento de aversión al riesgo", especialmente si la actual moderación del crecimiento da paso a una caída más grave, advirtió Pierre-Olivier Gourinchas, economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI), en entrevista con Financial Times. "Vamos a ver cierta volatilidad, porque el mercado tiene que adaptarse a una nueva fase en el ciclo de desinflación, que es la normalización de la política monetaria", observó.

Gourinchas respaldó el cambio de postura de los bancos centrales, diciendo que era la medida "correcta".

"En principio, esta flexibilización podría ser buena para el crecimiento global porque ayudará a estabilizar la actividad", dijo. Agregó que las economías de mercados emergentes en particular se beneficiarían de un dólar más débil, una consecuencia probable de las tasas de interés más bajas en EEUU.

En su esperado discurso desde Jackson Hole, Powell de la Fed anuncia que "ha llegado el momento" de bajar las tasas de interés.

## Recortes de tasas

El Banco Central Europeo (BCE), el BOE y el Banco de Canadá han bajado los tipos de interés este verano (boreal) y se espera que los reduzcan

**"Vamos a ver cierta volatilidad, porque el mercado tiene que adaptarse a una nueva fase en el ciclo de desinflación que es la normalización de la política monetaria", dijo Olivier Gourinchas, del FMI.**

aún más en los próximos meses.

La Fed se unirá a ellos en septiembre, como señaló Powell el viernes. Ello ocurrirá apenas seis semanas antes de las elecciones presidenciales de Estados Unidos, cuyo resultado se cierne sobre la mayor economía del mundo.

El hecho de que la Fed y otros bancos centrales hayan tardado tanto en empezar a recortar sus tasas habla de la magnitud del problema de inflación que los ha perseguido durante los últimos tres años.

La inflación, que en un principio se consideró una prueba "transitoria" y de corta duración, se transformó rápidamente en un problema explosivo y persistente para los consumidores de todo el mundo. El camino de regreso al 2% ha sido accidentado, agravado por las guerras en Ucrania y Medio Oriente. A principios de año, un inesperado resurgimiento de las presiones sobre los precios desconcertó a los funcionarios estadounidenses.

Los bancos centrales han estado obsesionados durante mucho tiempo con el riesgo de que bajar las tasas de interés demasiado pronto dejaría la inflación estancada por encima del objetivo o, peor aún, que volviera a aumentar a medida que las expectativas de un alza de precios tras otra se fueran consolidando.

Todavía no están del todo preparados para dar por concluido el peor episodio de presiones sobre los precios en una generación.

El viernes, Bailey reiteró que adoptaría un enfoque cauteloso a la hora de recortar las tasas, lo que refuerza las expectativas de que el BOE mantendrá los tipos en septiembre antes de volver a reducir los costos de endeudamiento en noviembre. El sábado, el economista jefe del BCE, Philip Lane, advirtió que su objetivo de inflación "aún no está asegurado".

Los funcionarios estadounidenses también apoyan una reducción gradual de las tasas, pero también han dejado la puerta abierta a medidas más agresivas si fuese necesario.

Después de aumentar los costos de endeudamiento demasiado tarde para contener la inflación, los responsables de fijar las tasas reconocen los riesgos de avanzar demasiado lento en esta próxima fase.

"Me preocupa que estemos en la situación más restrictiva de todo este ciclo", comentó Austan Goolsbee, presidente de la Reserva Federal de Chicago, al Financial Times, señalando que las tasas de interés ajustadas por inflación han aumentado a medida que las presiones sobre los precios se han aliviado, a pesar de que los costos nominales de los préstamos en EEUU han sido los mismos durante más de un año.

"Solo quieres estar tan ajustado por una razón: si temes sobrecalentarte, y así no es como se ve el sobrecalentamiento", dijo Goolsbee.