

Fed: ¿Se viene la baja de tasas?

El último dato de inflación en Estados Unidos, correspondiente a junio, sorprendió a la baja, y con ello ya se acumulan tres meses de consolidación en el panorama de desinflación en la principal economía del mundo. Aunque las cifras de actividad y empleo continúan positivas, mostrando que el escenario de desaceleración gradual sigue vigente, los datos abren el camino para que la Reserva Federal (Fed) comience el tan esperado proceso de bajas en sus tasas de interés.

Cabe recordar que, luego de un largo período de bajas tasas, que se prolongó hasta 2021, y empujado por el fuerte incremento en la inflación, el Banco Central de Estados Unidos elevó el costo del dinero, a partir de 2022, hasta niveles que no se habían observado en quince años. Aunque las tasas actuales no podrían calificarse como fuertemente contractivas, la política monetaria restrictiva sí ha generado tensiones en algunos mercados e instituciones financieras. Con todo, poco a poco ha ido logrando su objetivo final de desacelerar gradualmente la demanda interna y debilitar el flagelo inflacionario. Así, cifras de inflación en torno al 3% anual —un punto por sobre la meta de la Fed, de 2%— le permiten a la Reserva Federal comenzar a bajar sus tasas.

Pero si a comienzos de 2024 se esperaba una caída agre-

siva de estas, la situación actual apunta a una reducción gradual y pausada. De no mediar una desaceleración más aguda en esa economía, posiblemente este año bajarían en 0,5%, para converger a niveles cercanos al 4% hacia finales de 2025. Esta es una buena noticia para países emergentes. Aunque las condiciones financieras globales no son particularmente restrictivas para las economías en desarrollo, es posible que las menores tasas en países ricos generen mayores flujos de capitales y una menor presión cambiaria, como se ha podido observar en las últimas jornadas. Aun así, ello no representa un cambio dramático de condiciones externas.

Parece abierto el camino para ello, pero todo sugiere que el proceso será gradual y pausado.

Otra dimensión relevante de este posible nuevo escenario es que las tasas de interés deberían converger a niveles por sobre los vigentes hasta

2019. Los fuertes déficits fiscales —donde Estados Unidos lidera— generan una presión importante sobre los costos de financiamiento, especialmente en el largo plazo, por lo que es posible que las tasas de interés —tanto de corto como de largo plazo— permanezcan más altas que lo observado en la década posterior a la crisis financiera global de 2009. Esta realidad debe ser incorporada por los agentes económicos, que muchas veces esperan que las condiciones financieras vuelvan a ser tan expansivas como lo fueron hasta 2022. Difícilmente ese será el caso.