

EL DEAL

Powell:

Los riesgos están aumentando

En su esperado discurso en Jackson Hole, el presidente de la Fed prepara el terreno para bajas de tasas, pero con un mensaje claro a la Casa Blanca.

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

Una larga ovación dio la bienvenida a Jerome Powell por octava y última vez al podio de Jackson Hole como presidente de la Reserva Federal. En una de sus intervenciones más largas hasta ahora ante ese auditorio, Powell desplegó un ejemplo de delicado balance entre cumplir con las expectativas del mercado, lo que requiere la economía y responder a las presiones de la Casa Blanca.

Hablando siempre en plural, en nombre del Comité de Mercado Abierto (FOMC), encargado de fijar la política monetaria, Powell describió el estado de la economía estadounidense como estable. Y si EEUU estaba enfermo por la inflación alta, el paciente ha salido de peligro, pero exhibe aún algo de fiebre.

El mercado entendió rápidamente las palabras de Powell como un anuncio tácito de que habrá un recorte de tasas de interés en septiembre. El S&P500 se sacudió de cinco días de pérdidas para saltar más de 1%, el índice global del dólar (DXY) cayó 0,90% y las tasas de los bonos del Tesoro a dos años bajaron 10 puntos base en cuestión de minutos. Los futuros de tasas que sigue la Bolsa de Chicago registraron un salto en la probabilidad de un recorte de 25 puntos base en la reunión de septiembre a un 88% desde 74% antes del discurso de Powell.

El presidente de la Fed reconoció que hay cambios en el escenario económico "que podría justificar un ajuste de nuestra postura monetaria".

Si, hay presiones inflacionarias, sobre todo a consecuencia del alza de aranceles, pero -apuntó seguido Powell- "las expectativas de inflación a más largo plazo parecen mantenerse bien ancladas y compatibles con nuestro objetivo a largo plazo del 2%".

La observación fue acompañada de la advertencia sobre el mercado laboral. Si bien hasta ahora la tasa de desempleo se mantiene estable en 4,2%, la Fed observa que "los riesgos a la baja para el empleo están aumentando. Y si esos riesgos se materializan, pueden hacerlo rápidamente en forma de un fuerte aumento de los despidos y del desempleo".

Tal como han mencionado economistas a favor del recorte de tasas, incluyendo al gobernador de la Fed y candidato a reemplazar a Powell, Christopher Waller, al ubicarse en 4,25%-4,50%, la tasa de referencia se encuentra en terreno restrictivo. Powell la ubicó en 100 puntos por encima del nivel de neutralidad. Una posición que le permitiría a la Fed aplicar uno o dos recortes sin arriesgar un efecto inflacionario.

No será suficiente

Sin embargo, el ritmo que plantea el discurso de Powell puede no ser suficiente para las expectativas de la Casa Blanca. La administración de

Donald Trump, a través de funcionarios y aliados, busca instalar el caso a favor de un recorte de 50 puntos base en la reunión de septiembre, que sea seguido por una serie de bajas consecutivas hasta llevar la tasa a territorio expansivo (bajo el 3,5% que la Fed identifica como neutral).

Es más Powell mencionó varias razones para evitar dar por descontado un ciclo extenso de bajas de tasas de interés. Aunque la reacción del mercado permite pensar que se optó por obviar esa parte del discurso.

El presidente de la Fed sugirió que todavía es temprano para hacer un diagnóstico sobre el rumbo de la economía. Refiriéndose a la estabilidad de la tasa de desempleo mencionó que se trata de un "curioso equilibrio", que se explicaría por una desaceleración tanto de la oferta como de la demanda de trabajadores.

Algo similar respecto a la inflación. La Fed advierte que el efecto del alza de los aranceles sobre los precios ya

es visible, y que éstos subirán aún más en los próximos meses. Pero reconoció que si bien puede haber un efecto puntual ("de una sola vez"), también existe el riesgo de que los precios aumenten de forma paulatina o, peor, generen efectos de segunda vuelta impulsando la demanda de alzas salariales y expectativas de inflación.

Powell insistió en la incertidumbre sobre cuál será "el efecto duradero en la economía" de los cambios fiscales, arancelarios y regulatorios que está llevando a cabo el Gobierno de Trump. Por ejemplo, mencionó que la política anti migratoria y el alza de aranceles tendrán impacto tanto en la oferta como la demanda, y advirtió que "la política monetaria puede estabilizar las fluctuaciones cíclicas, pero poco puede hacer para alterar los cambios estructurales".

Además, el nuevo marco de análisis del FOMC apunta a una Fed más hawkish (restrictiva) por lineamiento

principal. En el nuevo "marco de acción", que se revisa cada cinco años, la Fed abandona la idea de "compensar" períodos con inflación por debajo de la meta de 2% permitiendo alzas por encima de ese nivel, e insiste en que la prioridad es "garantizar que las expectativas de inflación a más largo plazo permanezcan bien ancladas", bajo la idea de que "la estabilidad de precios es esencial para una economía sólida y estable y favorece el bienestar de todos los estadounidenses". Incluso el "nivel de máximo empleo" que es parte del mandato ahora se juzga en base "el mayor nivel de empleo que puede alcanzarse de forma sostenida en un contexto de estabilidad de precios".

Factor político

El presidente de la Fed llegó a Jackson Hole también con la misión de defender la independencia del emisor ante los ataques de la Casa Blanca. Casi en el mismo momento en que Powell subía al podio, Trump anunciaba a través de su red social Truth Social que "despedirá a (la gobernadora Lisa) Cook, si ella no renuncia".

Cook es acusada por un regulador hipotecario leal a Trump de haber cometido fraude para adquirir una hipoteca. Pero todavía no se ha abierto un proceso formal en su contra. Cook ha llamado la acusación "bullying" de la Casa Blanca para obligarla a renunciar antes de que termine su mandato en 2036.

Si Trump logra la salida temprana de Cook podría nombrar a otro gobernador, junto con Stephen Miran nominado ya para reemplazar a Adriana Kugler, quien renunció de forma anticipada el mes pasado. Junto a Waller y Michelle Bowman, nombrados en el primer período de Trump, la Casa Blanca tendría a cuatro de los siete gobernadores alineados a su interés de una política monetaria más laxa.

Con las elecciones legislativas de 2026 en la mira, la Casa Blanca quiere presionar una baja de tasas de interés, que -calcula- se traducirían de inmediato en caídas en las tasas hipotecarias que bordean el 6%-7%.

Pero Powell tuvo un mensaje para Trump: "Los miembros del FOMC tomarán estas decisiones basándose exclusivamente en su evaluación de los datos y sus implicaciones para las perspectivas económicas y el equilibrio de riesgos", y agregó: "Nunca nos desviaremos de este enfoque".

