

## PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO\*

# La sopa, calentándose

**E**n el argot de los analistas económicos especializados en Estados Unidos el mote de Ricitos de Oro se usa para expresar la sensación de que el estado de las cosas en la economía nos es ni muy frío ni muy caliente; como en el cuento del mismo nombre. Los inversionistas tienen predilección por este tipo de escenario, pero las autoridades parecen abrir la puerta a uno en el cual tienden a aceptar que la sopa se está calentando

En su comunicado del día de ayer, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por su sigla en inglés) de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) no modificó las expectativas de los participantes en los mercados.

Los agentes en lo general han asumido que a la Fed le faltaban tres incrementos más a la tasa de referencia en este año. La Fed decidió ayer aumentar la tasa de interés a 1.75% y corroboró dicha trayectoria en los pronósticos que realiza cada tres meses sobre el nivel en donde estará la tasa de referencia en el futuro.

Había nerviosismo en los mercados antes del pronunciamiento.

La información económica publicada en el transcurso del año sugiere que la economía crece a una tasa mayor y las condiciones de empleo continúan mejorando sustancialmente. La presión sobre los salarios en particular ha hecho a algunos temer por un repunte no esperado de la inflación que haga a la Fed más agresiva en su ritmo de elevación de las tasas.

La presencia de una política fiscal expansiva por parte del gobierno, basada en la reducción de impuestos y un fuerte incremento en el gasto público sólo acentúan la percepción de riesgo de los inversionistas con relación a una trayectoria de alza de tasas más acelerada.

Sin embargo, la Fed lleva ya mucho tiempo ejecutando con mucho acierto una estrategia de guía en la determinación de la expectativa de los mercados. También lleva mucho tiempo sin alterar las expectativas que hay para los anuncios de política monetaria.

No hay que olvidar que una parte del mandato de la Fed es procurar un crecimiento más elevado. Alterar las expectativas de los inversionistas, sobre todo después de los excesos en valuaciones que existen, implicaría la posibilidad de correcciones amplias y con ello de truncar el avance en la recuperación.

No obstante, nos ha llamado la atención la postura relativa en esta ocasión.

La Fed no altera la idea en cuanto al número de aumentos en las tasas esperados para este año. Sube un poco la trayectoria de las tasas para el 2019, algo que no parece haber espantado por el momento a nadie.

Pero hay un aumento relevante en las expectativas de crecimiento, de 2.5 a 2.7% para este año y para el 2019.

Asimismo, hay una expectativa de inflación que se materializa por encima del objetivo de 2% en el transcurso de los siguientes meses.

La perspectiva es congruente con la trayectoria de tasas que dibuja ahora la Fed pero si este escenario, ya de por sí mejorado, se altera;

es decir, si se aumenta aún más la expectativa de crecimiento o la presión sobre la inflación, el nuevo presidente de la Fed ha dejado claro que tendrían que ajustar el número de alzas a la tasa de referencia.

En otras palabras: por ahora, se confirma que hay una recuperación pero que la inflación no es significativa como para establecer otro curso.

Pero ojo: la Fed parece adoptar una postura en donde advierte que si las condiciones cambian, tendrían que cambiar en cuanto al ritmo de alza de las tasas de interés.

Tal vez los mismos miembros del FOMC temen que “la sopa se esté calentando”, es decir, que la economía arroje condiciones de mayor aceleración que los hagan reaccionar de un modo más agresivo que el que le están dictando a los mercados. Veremos.

**\*Rodolfo Campuzano** Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo:

perspectivas@invex.com.

Twitter: @invexbanco.



Fecha <b>22.03.2018</b>	Sección <b>Termómetro Económico</b>	Página <b>6</b>
----------------------------	----------------------------------------	--------------------



**La Fed** elevó sus expectativas de crecimiento para EU de 2.5 a 2.7% para este año. FOTO: SHUTTERSTOCK