

INFLACIÓN Y ENDURECIMIENTO MUNDIAL DE LAS CONDICIONES MONETARIAS

Por: Arnulfo Rodríguez | Director de Análisis de Banco Multiva

Los mercados accionarios de Estados Unidos (EEUU) han registrado importantes caídas en junio. A mediados del mes el índice Dow Jones ha retrocedido 7%, el S&P 500 8% y el Nasdaq 10%. En lo que va del año, el S&P 500 y el Nasdaq acumulan pérdidas de más del 20% por lo que se considera que estos mercados han entrado en una etapa bajista o "bear market".

El deterioro en el valor bursátil de las empresas es debido al temor, ampliamente extendido, de que la economía de los EEUU entrará en una recesión el próximo año. De acuerdo con una encuesta realizada por el diario británico Financial Times, el 70% de los economistas encuestados creen que EEUU entrará en recesión en 2023; el 40% estimó que el National Bureau of Economic Research (NBER) declarará recesión económica en el segundo trimestre, mientras que un tercio pronosticó que esta declaración se hará en el tercer trimestre. Los especialistas prevén que la persistencia de altas presiones inflacionarias provocará una respuesta agresiva de la Reserva Federal (Fed), lo que afectará a la demanda en EEUU. Además, otros factores como las tensiones geopolíticas y las interrupciones a las cadenas de suministro también serán obstáculos para el crecimiento económico.

Las preocupaciones de que EEUU entre en recesión provienen de la posibilidad de que la Reserva Federal (Fed) eleve sustancialmente su tasa de interés de referencia más allá de la zona neutral, entre el 2% y 4%, al persistir las presiones inflacionarias. Tras el repunte de la inflación en mayo, la Fed subió su tasa de interés de referencia 75 puntos base (pb), su tercera alza consecutiva y la mayor desde 1994. Así, la tasa de referencia se situó entre 1.50% y 1.75%, con la finalidad de controlar la inflación y llevarla a su objetivo de 2% anual.

Posteriormente el presidente de la Fed, Jerome Powell, envió un mensaje tranquilizador en el que afirmó que el banco central tiene la determinación para controlar la inflación, así como proteger el empleo y el crecimiento económico; en este sentido, Powell aseguró que la subida de 75 pb fue inusualmente grande y no espera que sean comunes movimientos de esa magnitud. Lo anterior a pesar de que la dimensión de los incrementos subsecuentes será "dato-dependientes" ya que dependerán de que el descenso en la inflación se materialice de forma efectiva. Por ello, se dejó abierta la posibilidad de repetir un alza de 75 pb, en función de los datos de inflación en los próximos meses.

El enérgico posicionamiento de la Fed y los temores excesivos de los mercados sobre una posible recesión podrían no estar justificados del todo por los últimos datos de inflación. En mayo la inflación al consumidor en EEUU alcanzó 8.6%, si bien es el incremento anual más alto desde 1981, en realidad está en línea con la inflación anual de los meses de abril (8.3%) y marzo (8.5%) lo que sugiere una posible estabilización de este indicador clave. Además, la inflación subyacente, que excluye los precios de los productos agropecuarios y los energéticos, se ubicó en 6.0%, lo que implicó una desaceleración por segundo mes consecutivo: en marzo fue de 6.5% y en abril de 6.2%. La inflación subyacente, tiende a ser un estimador de la inflación en el mediano y largo plazo, lo que podría indicar una futura disminución de la inflación general en los próximos meses. El reciente incremento en la inflación al consumidor puede ser explicado por las alzas internacionales en los precios del petróleo, que reflejaron un aumento a tasa anual de 34.6% en los energéticos. Dentro de este componente, las materias primas energéticas avanzaron 50.3% a tasa anual, donde el combustible registró una variación anual de 106.7% y las gasolinas un crecimiento de 48.7%.

El endurecimiento de la política monetaria se ha extendido, incluso a países con tasas de referencia nulas o negativas que tenían años sin subirlas. Así, el Banco Central Europeo dejará atrás su ciclo de ocho años de tasas de interés negativas y la subirá por encima de cero para fines del tercer trimestre; en tanto que el Banco Nacional Suizo elevó su tasa de referencia 50 pb, para pasar del -0.75% al -0.25%, su primer aumento en quince años. Durante 2022, el Banco de Inglaterra ha incrementado su tasa 100 pb hasta el 1.25%, el Banco de Canadá 125 pb hasta el 1.50%, el Banco de Reserva de Australia 75 pb hasta el 0.85% y en su último movimiento el Banco Central de Brasil elevó la tasa de interés de referencia Selic en 50 pb, de 12.75 a 13.25%.

El próximo 23 de junio la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) tomará una nueva decisión de política monetaria que probablemente estará en línea con el alza de 75 pb de la Fed, como parte de un ciclo de alzas que ya es de 300 pb desde su inicio. La Lic. Victoria Rodríguez, gobernadora de Banxico, dijo que, si hubiera las condiciones para un incremento adicional, estarían dispuestos a hacerlo. Así, Banxico ha dejado sobre la mesa la posibilidad de elevar su tasa referencial en $\frac{3}{4}$ de punto porcentual para ubicarla en 7.50%.

Al final del día, la credibilidad de los bancos centrales y el impacto de los incrementos de las tasas de interés en los mercados financieros, dependen de su efectividad en la estabilización de la inflación.