

Severo “fallo” en Banco de Reserva Federal ¿Inflación a la deriva?



Tan reciente como el pasado 12 de enero vimos -con gran preocupación- cómo la tasa de inflación de EE. UU. aumentaba a 7.04%, el mayor porcentaje desde 1982. Uno de los impactos más severos de esta escalada se produce en la denominada “canasta básica”; un incremento que nos afecta a todos en materia de bienes esenciales pero, en mayor grado, a quienes menos ganan y rondan o protagonizan directamente los niveles de pobreza.

Recientemente, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de la ONU, mejor conocida como CEPAL, reportó una inflación general de 7.2% para la región de América Latina y el Caribe durante 2021 (sin incluir países con hiperinflación, como Argentina, Haití, Surinam y Venezuela). En su informe, la CEPAL estima que durante 2022 la región seguirá marcada por las asimetrías entre países... y una desaceleración incentivada por la incertidumbre.

Al analizar la canasta básica y su costo mensual en Puerto Rico, contrastamos \$161.26 versus un salario mínimo de \$1,160, lo que representa un 13.90% del ingreso total. Es un nivel altísimo, aunque cuando miramos otras economías de América Latina, Argentina tiene el mayor porcentaje de este costo: \$71.82 versus un ingreso de \$215.00 o 32.40% del total salarial. El segundo nivel más alto se detecta en Colombia: una canasta básica de \$58.58 ante un ingreso de \$258.00 o 22.70% del salario total. Obviamente, tales disparidades ponen en creciente peligro la calidad de vida de los ciudadanos más pobres y vulnerables.

En lo que concierne a nuestro mercado, cabe entonces argumentar que el Banco de la Reserva Federal (FED por su siglas en inglés) habría “patinado” a la hora de controlar eficazmente la inflación en EE. UU., con sus consiguientes ecos adversos

en Puerto Rico.

La economía estadounidense tiene dos lecturas de inflación que determinan aumentos:

A) El Índice de Precios al Consumidor o CPI: mide la variación promedio de precios pagados por consumidores urbanos por una cesta de bienes y servicios de consumo. Se sitúa ahora, como se dijo, en 7.04% versus 1.36% el año pasado, lo que supone una sorprendente subida de 417.6%.

B) El Índice de precios de gastos de consumo personal (PCE): mide los precios de bienes y servicios. Este índice es conocido por captar inflación (o deflación) en una amplia gama de gastos de consumo... y reflejar los cambios en el comportamiento de los consumidores. El PCE se sitúa ahora en 5.79%, versus 1.29% el año pasado, lo que supone otra aguda subida del 348.83%.

Para presentar la perspectiva adecuada, la FED ha indicado que su “lectura objetivo de inflación” es 2%, y que su índice preferido a tales efectos es el PCE. Pues bien, desde abril de 2021, el CPI y el PCE han estado por encima de este 2%. El CPI subió al 2.96% y el PCE al 3.58%. La FED sostuvo que estos niveles serían de carácter temporal y mantuvo la misma postura durante todo el año, incluso cuando se acumulaban las pruebas de que la inflación sería persistente.

En una situación no pandémica, la FED habría subido rápidamente los tipos de interés para empezar a frenar las lecturas de inflación; pero... ¿qué ha cambiado esta vez?

Por un lado, el COVID-19 impulsó en la FED la intención expresa de esperar que EE. UU. alcanzara el pleno empleo (antes de actuar para que la recuperación económica no se viera afectada). Aunque entendemos estas metas macroeconómicas, no comprendemos por qué la FED mantiene su



programa de compra de activos, cuando todo indica que debe eliminarlo de una vez. El mercado debe posicionarse correctamente para cuatro o cinco subidas de tasas de interés, y el hecho de no hacerlo seguirá afectando la credibilidad de esta institución.

Otro punto que necesita explicación es cómo la FED se permitió reaccionar -mal y tan tarde- a los aumentos inflacionarios, a pesar de ocho meses de lecturas continuas del CPI y del PCE que duplicaban o triplicaban la tasa objetivo-deseada; esto implicaría otra pérdida de credibilidad y empaña la narrativa económica.

En octubre de 2021, el PCE alcanzó 4.58%, un 129% por encima de su tasa objetivo de 2%; para entonces, el desempleo había caído a 4.60%, muy por debajo de la media a largo plazo de 5,76%, con las solicitudes de desempleo muy reducidas.

Nuestro punto es que todos los datos disponibles utilizados directamente por la FED sugerían con bastante fuerza que la política monetaria tenía que cambiar: de acomodaticia a estimulante. No obstante, mantuvo el acelerador a fondo durante más tiempo del deseado.

En noviembre pasado, Jerome Powell, presidente de la FED, retiró la etiqueta de inflación “transitoria”, aceptando que la entidad se había equivocado durante la mayor parte de 2021 sobre las presiones inflacionarias... y que había perdido oportunidades vitales para frenarlas.

En nuestra opinión, la FED no tiene otra opción que subir

los tipos en marzo; sin embargo, para restablecer su dañada credibilidad, debe explicar con todo lujo de detalles cómo se equivocó tan gravemente en las cifras de inflación, al menos durante ocho meses. ¿Pasará a la historia como el peor equipo manejador de inflación estadounidense en la historia de un banco creado en 1913?

Respetando aquello de que “nunca es tarde si la dicha es buena”, y a pesar de dramáticas limitaciones en la cadena de suministros, la economía de EE. UU. creció a un ritmo de 6.90%. Ante un cuadro de tasas de interés tan cercanas a cero, es factible creer que la economía nacional puede absorber fácilmente -al menos- cuatro aumentos en estos tipos, en aras de combatir la inflación y detenerla. El próximo mes de marzo, suponemos, “tiene la palabra”.

N. del E.:

a) El autor es presidente y principal oficial ejecutivo en Birling Capital LLC (BC). The Spyglass Advisor © es una publicación preparada por BC y resume los recientes desarrollos geopolíticos, económicos y de mercado, entre otros tópicos.

b) El sitio web Sin Comillas informa que en Puerto Rico el año 2021 cerró con una inflación promedio de 2.4%, la más alta desde 2011 (2.9%). Versus el año pasado, subieron los precios de gasolina (38.9%), combustibles para la vivienda (25.6%), grasas y aceites (16.9%) y carnes, aves, pescado y huevos (10.2%). **i**

Los datos disponibles sugerían claramente que la política monetaria tenía que cambiar: de acomodaticia a estimulante.

