

## Estados Unidos

### Powell: la recuperación lejos de ser completa

El presidente de la Reserva Federal, Jerome H. Powell (*Recent Economic Developments and the Challenges Ahead*, October 6, 2020) presentó una evaluación sobre el estado actual de la economía y su posible trayectoria, aunque reconoció que es muy pronto para tener conclusiones definitivas.

Antes de la pandemia, la economía estadounidense mostraba solidez. La expansión económica llevaba más de 10 años, la más larga en la historia, con un mercado sumamente fuerte e inflación debajo del 2 por ciento. Con el Covid-19, la economía cayó en una recesión inusual, no relacionada con desequilibrios financieros o económicos, sino con el choque de la pandemia, el cual se puede considerar esencialmente como “un desastre natural golpeando a una economía sana”.

Con la fortísima contracción económica, tanto la FED como el gobierno respondieron con estímulos monetarios y fiscales sin precedentes, extraordinarios. Con ello se logró apoyar a las familias y negocios y estabilizar a los mercados. Sin embargo, los estímulos hasta ahora han apoyado una fuerte recuperación en la demanda, pero incompleta, más bien se ha mutado a una dinámica recesiva normal. Falta mucho para que el mercado laboral se recupere totalmente.

La recuperación se ha dado más rápido a lo previsto, pero el panorama permanece altamente incierto, en buena parte porque depende del control de la pandemia. Dos riesgos son muy evidentes: uno, un rebrote de contagios podría limitar significativamente la actividad económica y, dos, un periodo prolongado de bajo ritmo de crecimiento podría detonar un dinamismo típico de recesión, dado que “la debilidad alimenta la debilidad”.

Powell enfatiza que la expansión está lejos de ser completa. Poco apoyo podría provocar una recuperación débil, daño innecesario en familias y empresas, quiebras, y, eventualmente, daño en la capacidad productiva de la economía.

Respecto a la nueva estrategia en política monetaria, Powell reiteró que la postura de la FED se mantendrá acomodaticia hasta que la inflación aumente a 2 por ciento y esté en camino a exceder ese nivel por algún tiempo.

En las condiciones actuales, esto último significa política tasa cero durante varios años.

### FED: alta incertidumbre sobre trayectoria de la economía

En las Minutas del Comité Federal del Mercado Abierto del 15 y 16 de septiembre, 2020, resalta el tono de alta incertidumbre sobre la posible trayectoria de la economía. El consenso es que la trayectoria dependerá del curso del virus y que la crisis sanitaria seguirá pesando sobre la actividad económica, el empleo y la inflación en el corto plazo y que hay riesgos considerables sobre el panorama de mediano plazo de la economía.

Se reconoce que la actividad económica se ha recuperado más rápido de lo previsto, en buena medida por los estímulos fiscales, por lo que hay preocupación de que cuando estos expiren la economía se siente, por lo que recomiendan más estímulos. De hecho, las proyecciones económicas de los miembros del Comité asumen apoyo fiscal adicional. La política monetaria acomodaticia también ha contribuido a la recuperación, sobre todo fortaleciendo la demanda de vivienda y de bienes duraderos, en especial, automóviles.

También se reconoce que la inflación ha aumentado más rápido que lo previsto en los últimos meses, pero en general

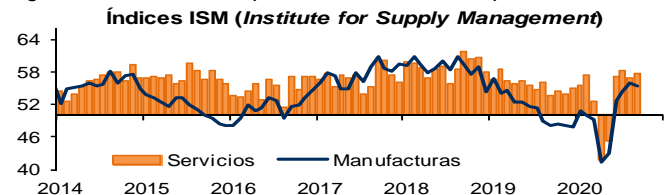
se considera que el impacto de la pandemia sobre los precios es desinflacionario.

Respecto a la política monetaria, se reafirmó que el Comité usará todas sus herramientas para apoyar a la economía durante esta crisis (algunos miembros recomendaron ampliar el programa de compra de activos, el QE). La nueva estrategia permitirá que la inflación se ubique moderadamente arriba de 2 por ciento por algún tiempo, para permitir que promedie 2 por ciento en el tiempo y que las expectativas permanezcan bien ancladas en ese nivel (la gran preocupación es que en los últimos años la inflación ha sido muy baja, lo que podría provocar expectativas menores y aumentar el riesgo de un proceso desinflacionario o, peor aún, deflacionario).

Las Minutas dan cuenta que gran parte de la discusión se centró en cómo comunicar la nueva estrategia, esto es fijar puntos de referencia para que el público estime cuánto durará la política de tasas de interés cero. En principio, la conclusión fue mantener el actual objetivo de la tasa de fondos federales hasta que la inflación se mueva arriba de 2 por ciento por algún tiempo.

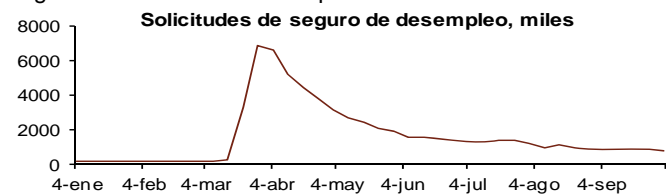
### Manufacturas y servicios se expanden a diferente ritmo

Conforme al índice ISM, el sector manufacturero moderó su ritmo de crecimiento al registrar un nivel de 55.4 en septiembre de 56.0 en agosto. En tanto, el sector no manufacturero (agricultura, construcción, electricidad y gas, y servicios) ganó un poco de fuerza al registrar 57.8 en septiembre de 56.9 en agosto. Una lectura superior a 50 muestra expansión.



### El mercado laboral continúa mejorando

Del 26 de septiembre al 3 de octubre, los reclamos del seguro de desempleo disminuyeron en 9 mil a 840 mil, el mejor registro desde el inició la reapertura



### Perspectivas

El Fondo Monetario Internacional realizó una serie de recomendaciones que nos parecen oportunas para solventar las dificultades que afronta México, independientemente se sigan o no por la actual Administración: apoyo fiscal en el corto plazo de 2.5 a 3.5 por ciento del PIB, reforma fiscal con un poder de recaudación de entre 3 y 4 puntos porcentuales del PIB, posponer la refinera de Dos Bocas, continuar con el relajamiento monetario, implementar reformas para impulsar la inversión y la productividad, promover la participación privada en el sector energético, fortalecer la independencia de los reguladores y fortalecer las medidas anti-corrupción. En nuestra opinión, las recomendaciones del FMI deberían ser parte de la agenda económica del gobierno si se quiere que México salga más rápido de la actual crisis y emprenda una ruta de crecimiento más allá de su potencial.