

## El tapering espera mejoras de empleo

Entre el miércoles y el viernes de la semana pasada, se celebró el simposio anual de la FED en la ciudad estadounidense de Jackson Hole. En su discurso de cierre, Jerome Powell, presidente de la entidad, aportó mayor claridad sobre los próximos pasos de la política monetaria y, en particular, sobre el *tapering* (disminución de inyección monetaria vía compra de bonos hipotecarios y del Tesoro).

**Jerome Powell:**  
“Continuaremos manteniendo el rango objetivo para la tasa en su nivel actual hasta que la economía alcance el empleo máximo y la inflación de 2%”.

Powell afirmó que hay progreso sustancial en los niveles de empleo y que, de mantenerse, “podría ser apropiado comenzar a reducir el ritmo de compras de activos hacia finales de este año”. Sin embargo, aclaró que el retiro de estímulos no vendría acompañado de una suba de la tasa de interés, para la cual se requerirán indicadores más “estrictos” sobre la mejora

económica. “Continuaremos manteniendo el rango objetivo para la tasa de fondos federales en su nivel actual hasta que la economía alcance condiciones consistentes con el empleo máximo y la inflación haya alcanzado el 2%. Tenemos mucho camino por recorrer”. Además, dijo que la variante Delta es el principal riesgo que enfrenta la economía.

Con estos anuncios, el titular de la FED buscó dejar un mensaje claro: no habrá giros sorpresivos en la política monetaria como en 2013 cuando se comenzó a reducir inesperadamente la compra de títulos. Para las autoridades, retirar los estímulos ahora sería prematuro y dañaría la economía sin resultados inmediatos sobre los precios. Los indicadores a monitorear están sobre la mesa y, de alcanzarse los objetivos, el retiro de estímulos será lo suficientemente gradual para no producir interrupciones en la economía.

Los mercados reaccionaron de manera favorable ante este discurso. El índice S&P 500 aumentó 0,6% el viernes y el rendimiento de los bonos del Tesoro se redujo a 1,33%.

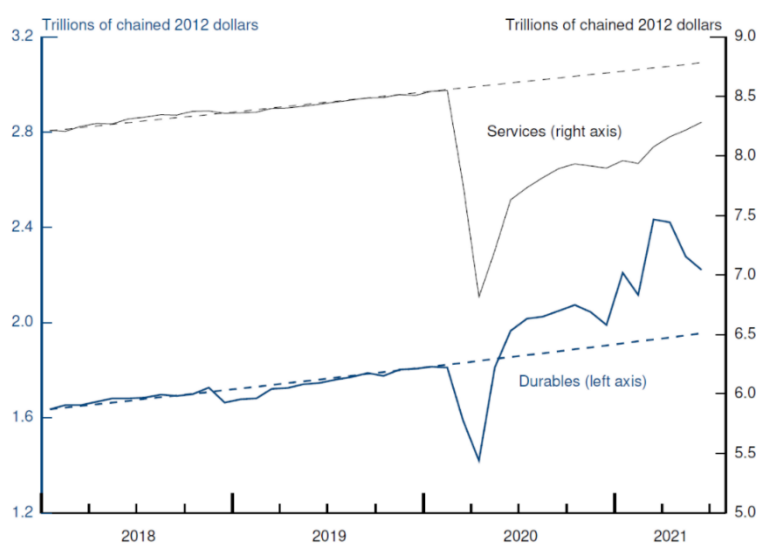
## Recuperación vigorosa, pero anómala

En su discurso, Powell también brindó su visión acerca de la evolución de la economía. El presidente de la FED indicó que el fuerte apoyo de las políticas ha impulsado una recuperación “vigorosa”, pero “dispar” y “anómala” en muchos aspectos. El ingreso personal agregado aumentó en vez de caer y los hogares trasladaron su gasto de servicios a bienes manufacturados. “El auge de la demanda de bienes y la fuerza y la velocidad de la reapertura han provocado escasez y cuellos de botella”, explicó.

Como se observa en los gráficos debajo, los bienes durables están por encima de la tendencia previa a la pandemia, mientras que los servicios tienen terreno por recuperar. Como resultado, se observó una inflación elevada en los bienes durables, un sector que ha experimentado una inflación anual muy por debajo de cero durante el último cuarto de siglo. Por este motivo, la FED mantiene su visión de que la inflación tiene un fuerte componente temporal y, cuando se normalice el suministro de estos bienes, tenderá nuevamente hacia el nivel objetivo.

Por el lado del empleo, Powell remarcó que, si bien la recuperación es más rápida de lo esperado, aún restan 6 millones de empleos para alcanzar el nivel de febrero de 2020. La mayor parte de esta pérdida se encuentra en el sector servicios, lo que afecta desproporcionadamente más a la población latina y afroamericana.

PIB sectorial de servicios y bienes durables



Fuente: FED

Inflación de servicios y bienes durables

