

## Bancos Centrales

# Minutas del FOMC: Reunión del 28–29 de abril

Shushanik Papanyan

## La Fed se compromete a ofrecer una comunicación clara respecto del momento del alza

- **Mantenemos nuestras previsiones de que el primer aumento de tasas se producirá en septiembre, ya que las minutas reducen incluso más la probabilidad de un alza en junio**
- **La comunicación de la Fed será clara en relación con su evaluación de las perspectivas económicas y subraya que el momento de la normalización dependerá de los datos**

Las minutas del FOMC han puesto de manifiesto la disposición del Comité a actuar en la normalización de la política monetaria, pero ha aplazado la fecha más allá de junio debido a los datos económicos preliminares del primer trimestre. Además, el FOMC también abordó los retos de una comunicación clara para evitar la volatilidad en los mercados al comienzo de la normalización, además de la preocupación de estimaciones bajas de tasas de interés reales de equilibrio.

El débil crecimiento del PIB en el primer trimestre ha incrementado la incertidumbre de los miembros del FOMC en torno a su valoración de las perspectivas económicas y reducido la probabilidad de un alza en junio. Solo “unos pocos” participantes esperaban que la mejora de las perspectivas económicas en junio fuese suficiente para acometer el alza ese mes, mientras que “muchos” siguen dudando de que la información recibida para entonces sea apropiada para elevar el rango objetivo de la tasa de referencia. La conclusión general del Comité fue que la debilidad de la tasa de crecimiento del primer trimestre se ha debido a factores transitorios y que la actividad económica “reanuda su expansión a un ritmo moderado” en los trimestres posteriores. Sin embargo, el debate general sobre la economía nacional tuvo un tono pesimista, poniendo énfasis en si la debilidad económica experimentada era transitoria o bien apuntaba a una “pérdida de impulso más duradera.”

Gráfica 1

### Expectativas de inflación del mercado (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2

### Expectativas de inflación de la encuesta (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Para los participantes, los datos sobre el gasto de los hogares y en inversión han sido decepcionantes, ya que el efecto positivo previsto del consumo como consecuencia de la caída de los precios del petróleo todavía no se ha materializado, mientras que la apreciación del dólar ha tenido un mayor impacto negativo en la actividad económica. “Pocos” miembros del FOMC indicaron que pensaban que los riesgos a la baja para el crecimiento económico han aumentado en comparación con las perspectivas de marzo. “La mayoría” de los participantes pensaban que los riesgos para el mercado laboral eran equilibrados, y algunos consideraban que las cifras de inflación más recientes se habían afianzado. A pesar de ello, el Comité no ha descartado la posibilidad de un aumento de tasas en junio, mientras que la valoración del avance hacia la consecución de ese objetivo dependerá de una mejoría en las condiciones del mercado laboral, una mayor confianza en relación con la vuelta de la inflación a mediano plazo a su objetivo de 2% y la información relativa a los acontecimientos financieros e internacionales.

Otra preocupación de “algunos” miembros del FOMC ha sido el hecho de que las estimaciones de las tasas de interés reales de equilibrio son “excepcionalmente bajas en términos históricos”, lo que provocó un debate acerca del nivel apropiado de los objetivos de inflación a más largo plazo. Sin embargo, aunque la mayoría se mostró de acuerdo con la utilidad potencial de tal debate, los participantes pensaron que las razones que sustentan las estimaciones de las tasas de interés reales de equilibrio no están definidas y se basan en factores que pueden variar desde la demanda agregada al bajo nivel de la prima por plazo.

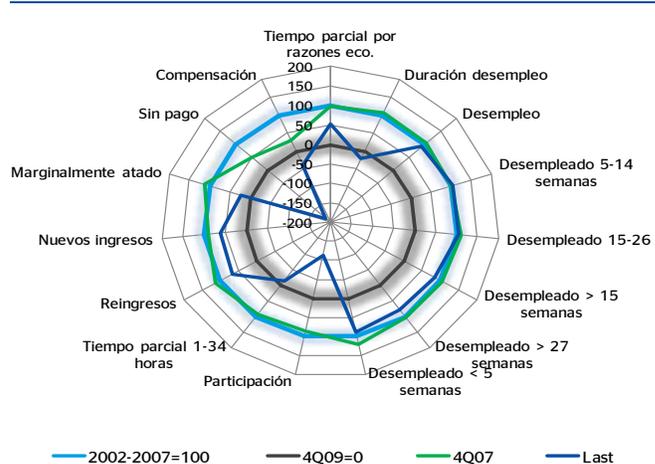
Mientras tanto, el reto clave del futuro es la comunicación: cuándo y cómo comunicar a los mercados financieros la decisión de empezar a endurecer la política monetaria. Los miembros del FOMC reconocieron que los actuales bajos niveles de las primas a plazo del mercado de valores del Tesoro a más largo plazo conllevan riesgos de otra reacción adversa del mercado a la reducción de estímulos, alrededor del inicio de la normalización. “Algunos” participantes insinuaron que una comunicación “cuidadosa” ayudará a reducir la volatilidad en los mercados. Los participantes también debatieron sobre las ventajas de ofrecer una indicación explícita de la decisión de aumentar la tasa de referencia en las declaraciones posteriores a las reuniones publicadas con anterioridad al inicio de la normalización de la política monetaria. No obstante, “la mayoría” de los participantes del FOMC consideraron que la comunicación de su intención en los comunicados posteriores a las reuniones será contradictoria con el enfoque del Comité dependiente de los datos. Así, la mayoría de los participantes prefirió determinar el momento apropiado del endurecimiento de la política monetaria reunión a reunión.

Gráfica 3  
Empleo no agrícola y desempleo por oferta de trabajo



Fuente: BLS y BBVA Research

Gráfica 4  
Utilización del mercado de trabajo (%)



Fuente: BLS, DoL, NABE, NFIB, ISM y BBVA Research

## Conclusiones: las expectativas de un aumento de tasas en septiembre se han reforzado

Mantenemos nuestro escenario base de un alza en septiembre y posteriormente un incremento gradual de la tasa de los fondos federales. El FOMC sigue comprometido a ofrecer una comunicación clara y un enfoque dependiente de los datos para determinar el momento apropiado del primer aumento de tasas y actuará reunión a reunión. En conjunto, la valoración de las perspectivas económicas en los comunicados de las reuniones del FOMC será uno de los principales indicadores de su disposición a avanzar en la normalización de la política monetaria a corto plazo.

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.