

Bancos Centrales

Minutas del FOMC: Reunión del 28–29 de julio

Kim Chase

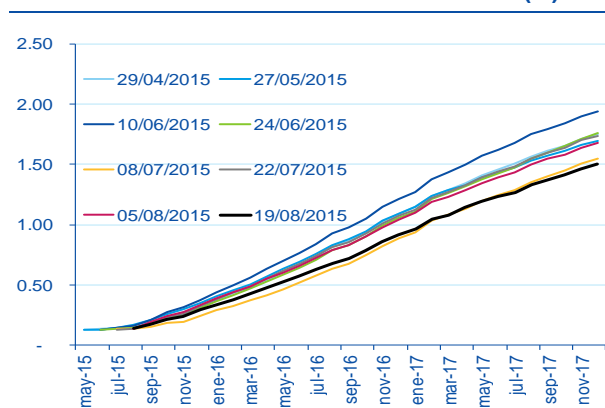
Conversaciones de preparación del Comité para el inminente primer aumento de tasas

- **La mayoría de los miembros del FOMC consideran que las presiones a la baja sobre la inflación son transitorias, pero para algunos miembros moderados, los riesgos de las perspectivas de inflación pueden tener más peso que la mejora del mercado de trabajo**
- **Los riesgos globales han disminuido a corto plazo y, por tanto, no es probable que provoquen un retraso del primer aumento de tasas, aunque pueden repercutir en el ritmo de los incrementos de las tasas en el futuro**
- **Si los datos económicos de agosto se mantienen, seguimos esperando el despegue en septiembre**

Las minutas de la reunión del FOMC de julio no revelan ningún detalle nuevo sobre el momento en que se producirá el primer aumento de las tasas de los fondos federales, pero el debate indica que el Comité está casi listo para el despegue. La mayoría de los miembros estuvieron de acuerdo en que "las condiciones para la consolidación de la política aún no se han alcanzado, pero observaron que se estaba llegando a ese punto". Las condiciones del mercado de trabajo se han cumplido en su mayoría, aunque se reconoció que hay margen para "algunas nuevas mejoras".

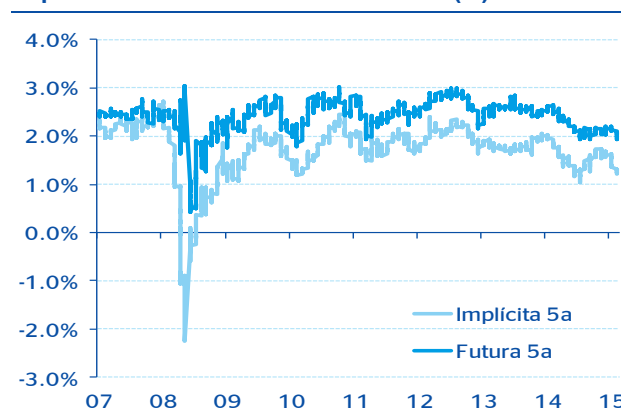
Al parecer, la inflación fue el foco central de la reunión de julio, y los participantes del FOMC observaron diversas preocupaciones. Aunque muchos siguen considerando que las presiones a la baja sobre la inflación son transitorias (es decir, debidas a las caídas de los precios de la energía y de los de importación no relacionados con la energía), los riesgos parecen inclinados a la baja. Los miembros del FOMC abordaron las inquietudes relacionadas con la posibilidad de una apreciación adicional del USD, así como de una tendencia a la baja continuada en los precios del petróleo y las materias primas. Además, algunos participantes observaron "la ausencia de respuesta apreciable alguna de la inflación a la reducción de la capacidad ociosa en los últimos meses". Los decepcionantes datos de este año sobre la inflación han llevado a algunos miembros del Comité a una falta de "confianza razonable" en que la inflación alcance el objetivo de la Fed a mediano plazo. Por otro lado, un par de miembros del FOMC sostuvieron que un "considerable retraso" en el primer aumento de las tasas puede dar lugar a "un indeseable incremento de la inflación".

Gráfica 1
Futuros de las tasas de los fondos federales (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2
Expectativas de inflación del mercado (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

En general, los participantes del FOMC consideraron que los riesgos para las perspectivas de crecimiento y para el mercado de trabajo están en su mayor parte equilibrados. Aun así, hay una serie de riesgos sobre los que hay que debatir, especialmente en el escenario internacional. Grecia sigue siendo motivo de debate a pesar de que ya no plantea una amenaza inminente. El desmoronamiento del mercado de valores chino tuvo un impacto sorprendentemente limitado en las posturas del FOMC, aunque varios miembros señalaron que una desaceleración de la economía de China podría convertirse en un problema para EEUU. El Comité también discutió el riesgo de que un incremento en las tasas de interés de EEUU (mientras las tasas de interés a nivel mundial se mantienen bajas o siguen cayendo) pueda provocar una apreciación adicional del USD, lo que supondría nuevas presiones a la baja sobre los precios de las materias primas y las exportaciones netas.

Los mercados interpretaron las minutas como moderadas, y el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años bajó de 2.22% a 2.13% al cierre. Los mercados bursátiles subieron inmediatamente después de la publicación de las minutas, pero terminaron el día justo un poco debajo de los niveles de apertura. El mayor cambio se produjo en los futuros de los fondos federales; los mercados esperan una trayectoria mucho más plana en comparación con el inicio de este mes.

Cabe destacar algunas de las cuestiones administrativas que se trataron en la reunión. En primer lugar, se acordó que los cambios futuros en la tasa de interés de los fondos federales se harían efectivos el día después del anuncio de la política del FOMC. En segundo lugar, los miembros del Comité decidieron que sería útil incluir los valores medios de todas las variables en el resumen de proyecciones económicas a partir de septiembre. Estos dos asuntos abordan la necesidad de ofrecer una comunicación clara y coherente al público con el fin de garantizar un proceso de normalización política sin problemas.

Conclusiones: Hay cierta incertidumbre en el FOMC, pero todavía es posible el despegue en septiembre

Los datos económicos han seguido evolucionando en línea con las expectativas del FOMC. Aunque el Comité sigue justificando la necesidad de "algunas nuevas mejoras" en el mercado de trabajo, no es probable que esto frene el primer aumento de las tasas. La inflación, por otro lado, será la culpable si el FOMC decide retrasar el despegue hasta después de septiembre. Mientras los datos sobre la inflación sigan siendo en su mayoría positivos el próximo mes, prevemos que el FOMC estará preparado para subir las tasas de interés en la reunión de septiembre. Los recientes comunicados de miembros del FOMC, junto con las minutas de la reunión del FOMC celebrada en julio, ponen de relieve la importancia de la trayectoria prevista de las tasas de interés, no solo el primer aumento de las tasas. Aunque el despegue se produzca en septiembre, el FOMC ha dejado claro que la política monetaria seguirá siendo muy acomodaticia durante algún tiempo, pues el Comité se ciñe a su estrategia de dependencia de los datos.

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.