

Bancos Centrales

# Reunión del FOMC: 18-19 de junio

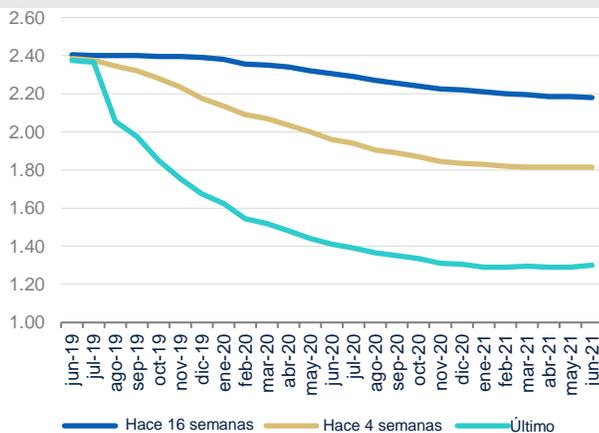
Nathaniel Karp / Boyd Nash-Stacey

19 junio 2019

Tras semanas de datos decepcionantes, de crecientes tensiones comerciales y de renovados temores de un crecimiento mundial más lento, la Fed preparó el terreno para un ciclo de expansión monetaria que se ajusta a nuestro punto de vista. Si no se modifican las tasas de interés en la reunión de hoy, la Fed dispondrá de datos adicionales durante seis semanas más, lo que le permitirá reajustar su política y adaptarla a las expectativas del mercado, que han tendido a la baja en el interin de las reuniones. La elevada incertidumbre política, las renovadas “corrientes cruzadas” y la amenaza de la inflación, así como las expectativas de inflación, que se sitúan por debajo del objetivo del 2% de la Fed, sugieren que este año la Fed bajará los tipos de interés. A pesar de la escalada de las tensiones comerciales o de los evidentes riesgos de una recesión económica interna, es probable que se produzca un recorte de las tasas en el tercer trimestre de 2019 y de nuevo en el cuarto trimestre de 2019. Si los riesgos se materializan más rápidamente de lo previsto, se podría producir un recorte de los tipos ya en julio, mientras que una mayor probabilidad de recesión económica justificaría unos recortes inmediatos y más importantes de los tipos de interés de los fondos federales.

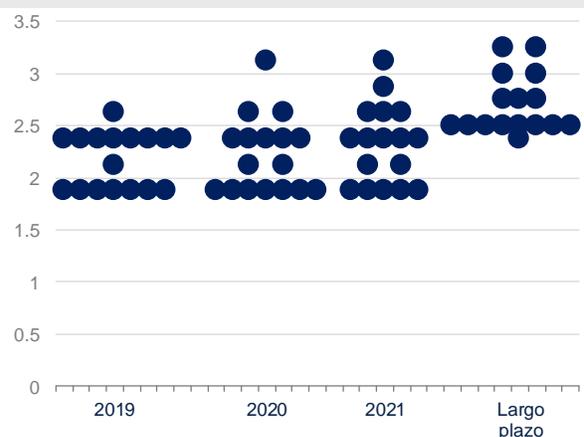
En cuanto a la declaración, la evaluación de las condiciones económicas fue dispar. Aunque el panorama del mercado laboral se mantuvo sin cambios (“fuerte”) y se consideró que el gasto de los hogares se había recuperado en lugar de ralentizarse, la actividad económica general retrocedió hasta situarse en un ritmo moderado en lugar de sólido. Además, en lo que respecta a los factores negativos, la incertidumbre en torno a las perspectivas ha aumentado, mientras que la inflación está “por debajo del 2%”. En consecuencia, el cambio de una actitud de “paciencia” a una de “supervisión estrecha” y la inclusión de orientaciones explícitas sobre la importancia de “mantener la expansión” - mayores cambios en el ámbito político - sentaron las bases para un posible recorte de las tasas de interés. De hecho, el Presidente Bullard fue el primer disidente de la presidencia de Powell, decantándose por recortar las tasas en esta reunión.

Gráfica 1. Tasa de interés de los fondos federales implícitos basada en el mercado (%)



Fuente: Resumen de las previsiones económicas de la Reserva Federal

Gráfica 2. Gráfica de puntos del FOMC (%)



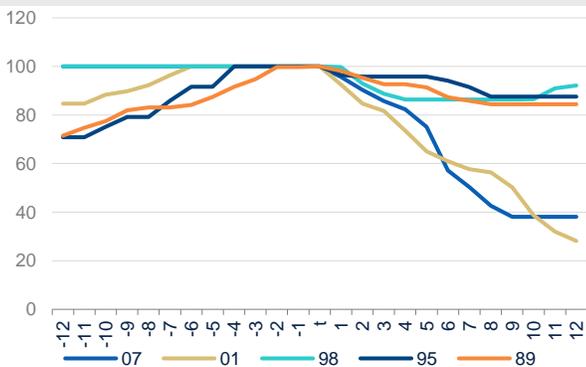
Fuente: Resumen de las previsiones económicas de la Reserva Federal

De forma sorprendente, el resumen de las proyecciones económicas proporcionó poca evidencia de un sesgo creciente entre los miembros del comité. De hecho, la trayectoria media proyectada de la tasa de los fondos federales no ha variado desde marzo, a pesar del drástico cambio en el estado de cuentas y de las débiles perspectivas de inflación. Por otra parte, la opinión media sobre el crecimiento del PIB y la tasa de desempleo se mantuvo prácticamente inalterada. Dicho esto, la gama de opiniones ha variado, y algunos miembros consideran que el resultado más probable es que las perspectivas de crecimiento y de inflación sean débiles. En consecuencia, la gráfica de puntos apuntaba a un comité más polarizado, con ocho miembros que consideraban que la opción más probable era no aumentar las tasas de interés, mientras que siete miembros consideraban como posibilidad más viable dos recortes de las tasas de interés en 2019.

En la declaración elaborada por Powell, el sentimiento del comité fue claro: los riesgos para las perspectivas son elevados, crecientes y, seguramente, impliquen un cambio en la orientación de la política monetaria. Powell destacó el resurgimiento de las “corrientes cruzadas” y el hecho de que los riesgos para las perspectivas ya no son simétricos. Por otro lado, varios miembros dudan de que la inflación vuelva a situarse en el 2% y de que sea difícil “detener” una nueva tendencia a la baja de la misma. De hecho, incluso los miembros que consideraban que la tendencia más probable sería que la tasa de interés de los fondos federales no cambiara, estuvieron de acuerdo en que podría ser necesario un recorte.

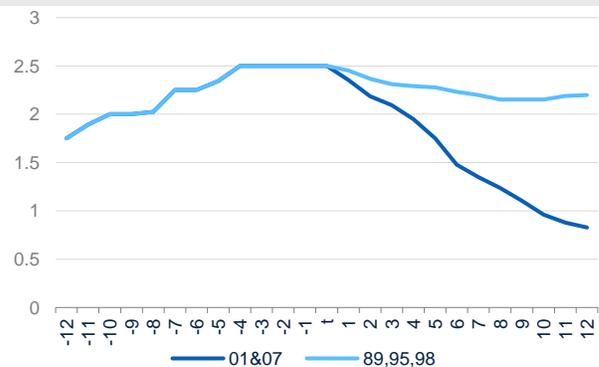
En la ronda de prensa, Powell rechazó la idea de recortar durante la reunión de hoy, aludiendo al hecho de que el comité no quería reaccionar de forma exagerada. Por el contrario, el comité debe ser consciente de los riesgos al tiempo que reacciona ante las tendencias “sostenidas”. Ahora bien, en una entrevista posterior, comentó que una “onza de prevención vale una libra de cura”, lo que implica que no es prudente esperar hasta que las condiciones estén consolidadas a la baja, especialmente cuando se consideran las implicaciones de implementar una política monetaria cercana al límite inferior efectivo (ELB). En cuanto al comercio, el Presidente dejó claro que la política comercial ha tenido un impacto en el sentimiento y el crecimiento mundial. En cuanto a las perspectivas de un recorte de más de 25 puntos básicos, el Presidente no dio una respuesta clara, lo que implica que el comité no ha debatido las posibilidades de un recorte de más de 25 puntos básicos en toda su extensión y, por lo tanto, ha evitado una reacción injustificada por parte del mercado.

Gráfica 3. Trayectoria de los fondos federales en los ciclos de expansión anteriores (%)



Fuente: Resumen de las proyecciones económicas de la Reserva Federal

Gráfica 4. Trayectoria implícita de los fondos federales basada en precedentes\* (%)



Fuente: Resumen de las proyecciones económicas de la Reserva Federal  
\*Basado en el calendario y la magnitud media de los ciclos de expansión anteriores de la Fed

## Conclusión

La declaración de hoy reafirma que la Fed está lista para comenzar un ciclo de expansión en el tercer trimestre de 2019, el cual es posible que se mantenga por lo menos hasta el cuarto trimestre de 2019. A pesar de las perturbaciones, es probable que el ciclo de expansión sea algo modesto en relación con otros periodos de recesión, y debería ser suficiente para apoyar la expansión en curso. Si se intensifican los riesgos a la baja, la Fed tendrá que actuar con más contundencia.

## 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.

