

Bancos Centrales**Reunión del FOMC: 29 y 30 de octubre**

Boyd Nash-Stacey
30 de octubre de 2019

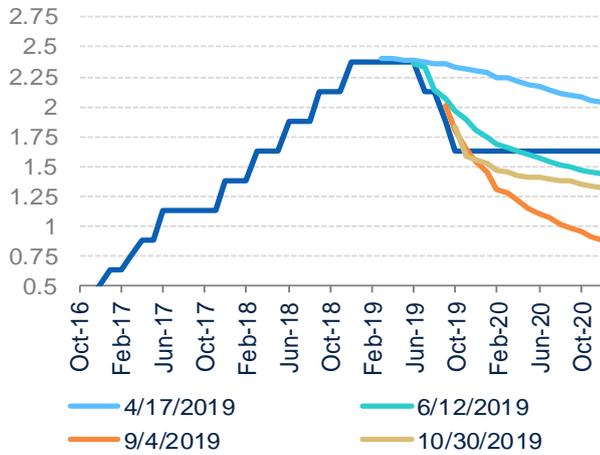
Por tercera vez en lo que llevamos de año, la Fed ha reducido en 25 p.b. el rango objetivo del tipo de los fondos federales, que se encuentra en torno al 1,5% y 1,75%, sin que se perciban cambios significativos ni en sus perspectivas con respecto al mercado laboral ni en las relacionadas con la inflación. Del comunicado se trasluce que las perspectivas del comité permanecen inmutables, a excepción de un cambio en lo que respecta a su opinión sobre las inversiones y exportaciones fijas en activos empresariales, que han pasado de considerarse «debilitadas» a «aún débiles». En contraste con su evaluación de los datos más recientes, el cambio más reseñable del comunicado concierne a la orientación futura. Si en el pasado se habló de la necesidad de «mantener la expansión», expresión íntimamente relacionada con los recortes de seguridad de «mitad de ciclo», esta frase ha estado ausente en el discurso del comité. Del mismo modo, afirman que evaluarán «la tendencia adecuada del rango objetivo del tipo de interés de los fondos federales», tras su anterior línea de «se tomarán las medidas oportunas».

En materia de balances, en su afán por desvincular los ajustes «técnicos» del balance de los cambios en política acomodaticia, la estrategia del comité sigue siendo la misma: reponer las reservas en el sector financiero. Aunque antes de la volatilidad de septiembre (1,45 billones de USD) el comité juzgó que el nivel de reservas era un objetivo razonable para el ejercicio, reafirmamos nuestra opinión de que seguirá buscando alternativas a la compra de bonos, en la forma de requerimientos de capital y de liquidez, directrices normativas, facilidades permanentes de repos y los cambios de régimen en las preferencias de reserva.

Debido a los matices del cambio de discurso, no se han disipado todas las dudas acerca de recortes de tipos adicionales en 2019, pero tanto la rueda de prensa como la sesión de preguntas y respuestas han confirmado la intención del comité de realizar una pausa después de la reunión que nos ocupa. Lo cierto es que del discurso inaugural del presidente se desprendía una valoración muy positiva del contexto global y de la evaluación de riesgo del comité, e incluso invitaba a pensar que la postura actual en política monetaria «seguiría siendo apropiada» si los datos más recientes mantienen la coherencia con las condiciones actuales.

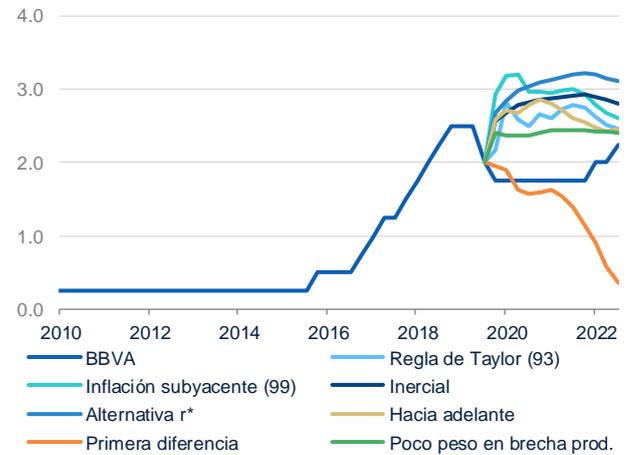
Lo único que podría motivar un cambio en la política actual sería «una reevaluación material de las perspectivas», algo en lo que hizo hincapié el presidente en varias ocasiones. Según este dato y nuestras perspectivas sobre las condiciones del 4T19, cabe aventurarse y descartar un recorte en diciembre. El apretón de manos que marcaba el inicio de una nueva fase, aunque temprana, en las relaciones entre China y los EE. UU. es, en opinión del presidente, un indicio de que la economía estadounidense sigue una dirección «positiva», y que se afianza en la probabilidad cada vez más lejana de un Brexit duro. Si bien el presidente esquivó las preguntas acerca de una definición tangible del material, por el contexto, se podía deducir que el listón estaba bastante alto y que los ligeros picos de volatilidad no alcanzarían el umbral necesario para desencadenar nuevos recortes de tipos en diciembre.

Gráfico 1. **Futuros sobre los fondos federales y previsión de referencia de BBVA, % efectivo**



Fuente: BBVA Research, Fed de Cleveland y Bloomberg

Gráfico 2. **Reglas de política monetaria, límite superior del % de fondos federales**



Conclusión

A juzgar por el resultado de la reunión de octubre, sería extraño que la Fed volviera a reducir los tipos en diciembre. Seguirá el precedente de mitad de ciclo de Greenspan, consistente en realizar tres recortes de seguridad y, a continuación, una pausa. Dicho esto, la incertidumbre global se ha reducido, pero no lo suficiente en un panorama en el que muchas economías desarrolladas y emergentes han acumulado debilidades y disponen de una capacidad restringida para responder a las políticas. En consecuencia, es posible que la Fed retome los recortes de tipos en 2020. Sin embargo, creemos que para ello primero debería cumplirse su escenario de riesgo (recesión en EE. UU.), con la consiguiente vuelta al límite inferior cero.

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.