

**Bancos Centrales****Reunión del FOMC: 28-29 de enero**

Nathaniel Karp / Boyd Nash-Stacey

**29 enero 2020**

Dada la ausencia de cambios sustanciales desde la última reunión, la Fed mantuvo sin cambios el rango objetivo de los fondos federales, entre el 1,5 y 1,75%. Sin embargo, en un esfuerzo por «... fomentar el comercio en el mercado de los fondos federales a unos tipos que estén dentro del rango objetivo del FOMC», la Fed ha realizado un ajuste «técnico»: aumentar el interés que se paga por las reservas excedentes (IOER) en 5 pb hasta dejarlo en el 1,6%, es decir, 10 pb por encima del extremo inferior del rango.

En lo que respecta al comunicado, ha habido dos cambios. El primero se trata de una ligera rebaja en la perspectiva del gasto de los hogares: de «fuerte» a «moderado». El segundo afecta a las expectativas de inflación: han pasado de ser «cercanas» al objetivo simétrico del Comité a «volver» a este. Si bien el cambio, anterior a la rueda de prensa, parecía indicar un ligero ajuste al alza en la visión del Comité sobre la inflación, en realidad, el presidente declaró que este ajuste estaba motivado más bien por la posibilidad de que mantener las expectativas «cercanas» en el comunicado llevara a los participantes del mercado a inferir que el Comité daba su aprobación a una inflación por debajo del objetivo.

Habiendo apenas modificaciones en el comunicado y ningún ajuste sustancial en la perspectiva del Comité acerca del balance de riesgos, los comentarios que se hicieron en la rueda de prensa en relación con la política acomodaticia no se salieron del guion habitual (y, en algunos casos, estaban preparados). El presidente hizo mención del riesgo del coronavirus 2019-nCoV; no obstante, nada de lo que dijo indicaba que el Comité tuviera una opinión firme sobre el impacto que podría tener en la economía estadounidense. Su discurso se limitaba a aclarar que aún está en la fase inicial y que están «vigilando de cerca» la situación. Riesgos pandémicos aparte, el presidente señaló que había «razones para mostrar un cauto optimismo» por la economía mundial, un importante cambio de tónica con respecto a 2019.

En cuanto a la estrategia de balance y sus repercusiones, la ronda de preguntas y respuestas permitió aclarar cuál podría ser el nivel terminal de reservas y si había preocupaciones acerca del aumento del tamaño del balance, para nada trivial. Asimismo, en relación con el problema de los niveles de equilibrio, el presidente se limitó a revelar que el Comité espera que el nivel mínimo de reservas sea al observado en septiembre (1,5 billones de USD), y que es muy probable que se produzcan desviaciones estacionales y un posible movimiento al alza que aumenten los niveles y los alejen de ese «extremo inferior». Cuando se le preguntó acerca de la influencia que estaban teniendo las compras de repos y bonos del Tesoro en los mercados financieros, negó que las compras estuvieran afectando a los mercados.

Además de los problemas de balance, también salió varias veces el tema de la revisada estrategia de inflación. Por lo que dio a entender el presidente, tendrán conclusiones dignas de divulgarse para mitad de año. También hizo hincapié en que no tendría un gran efecto en la postura «actual», pero que, «con el tiempo», estos cambios podían alterar decisiones en torno a la política monetaria. No obstante, no está claro cómo una estrategia de inflación actualizada preparará a la Fed frente a una curva de Phillips más plana o a unos tipos de interés neutrales bajos, sobre todo si se deben a cambios seculares como la desinflación global, la tecnología, la productividad, la demografía, el exceso de ahorro, etc.

Se formuló una pregunta sobre los riesgos del cambio climático y su impacto en la estabilidad financiera de EE. UU. que al presidente le pilló desprevenido. De su respuesta puede deducirse que el problema no está entre las principales prioridades de la Fed. De hecho, delegó en otros organismos, en la «sociedad» y en los funcionarios electos la responsabilidad de abordar este problema junto con sus homólogos de países en vías de desarrollo. Es más: cuando se le preguntó por la reticencia de la Fed a unirse a la Red para Reverdecer el Sistema Financiero (NGFS), el presidente declaró que han asistido a algunas reuniones, pero que aún no han decidido su pertenencia.

## Conclusión

Seguimos creyendo que la Fed se mantendrá en espera durante 2020, dados factores como una perspectiva optimista, una menor incertidumbre y la disminución de los riesgos globales, ante las débiles presiones inflacionistas. Si bien el presidente de la Fed ha restado importancia a los riesgos que tiene el coronavirus de Wuhan para la economía de EE. UU., el creciente número de casos de 2019-nCoV y el redoblamiento de los esfuerzos por mantener en cuarentena las zonas afectadas parece indicar que este brote puede tener efectos económicos considerables en el resto del mundo, y transformarse en lo que sería un cambio sustancial para la perspectiva del Comité.

Con respecto al balance, la reunión de hoy parece indicar que no ha habido ningún cambio en la visión que tiene el Comité de los beneficios o riesgos de la política actual, y que lo más probable es que continúen las compras de bonos del Tesoro y el mercado de repos vaya perdiendo importancia gradualmente. Aunque la orientación relacionada con el tamaño del balance no ha cambiado, prevemos que las reservas serán notablemente superiores. El ajuste técnico del IOER, sin embargo, invita a pensar que la actual estrategia de balance podría presentar riesgos operacionales que deberán mitigarse a lo largo del año. Pese a algunas sorpresas, parece que 2020 le ofrece a la Fed la oportunidad perfecta de presentar su renovado marco de política monetaria y sus consecuencias.

## 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.