

## Bancos Centrales

# Minutas reunión del FOMC del 15 y 16 de marzo

Kim Chase

Los ortodoxos (*hawks*) luchan por tomar medidas con mayor rapidez mientras que los moderados (*doves*) mantienen un enfoque prudente

- **La mayor fortaleza de la inflación y la mejora estable del mercado de trabajo aumentan el apoyo a una acción más inmediata**
- **Los miembros del comité se muestran divididos acerca de un posible anuncio en abril, aunque es probable que ganen los moderados a causa de la elevada incertidumbre mundial**
- **Junio sigue siendo el objetivo para el próximo incremento de 25 puntos básicos, para cerrar 2016 en 1,0%**

Las minutas de la reunión del FOMC de marzo no aclararon gran cosa acerca de los planes políticos de la Fed en los próximos meses, pero sí confirmaron la persistencia de incertidumbres que inquietan al Comité. Hubo opiniones diversas sobre los riesgos para las perspectivas económicas y sobre la respuesta adecuada a los datos económicos entrantes. Esto se basa en los últimos comentarios que hicieron varios miembros del FOMC después de la reunión. El péndulo oscila de un lado a otro entre los ortodoxos y los moderados. A pesar de que la presidenta Yellen proyecta una postura más moderada, hay una gran diversidad de opiniones sobre cómo debería proceder la Fed de cara al futuro.

En cuanto a los ortodoxos, Esther George (Banco RF de Kansas City) ha tomado la iniciativa de urgir al resto del FOMC a no esperar más para reducir la flexibilidad política. Fue la única disidente de la reunión de marzo, con el argumento de que seguir esperando "podría aumentar las distorsiones financieras y los riesgos para la economía y socavar las posibilidades de lograr los objetivos del Comité a largo plazo". Otros miembros están de acuerdo en que se ha logrado avanzar hacia estos objetivos y se debe apostar por tomar medidas más pronto que tarde. Unos cuantos participantes más consideraron que sería apropiado aumentar el rango objetivo de la tasa de los fondos federales en la reunión de marzo, debido a las continuas mejoras que se están produciendo en el mercado de trabajo, a que los datos muestran una inflación más fuerte en los últimos meses y a que al menos hay cierta estabilización en los precios del petróleo. También mostraron su preocupación por que el hecho de aumentar las tasas de forma más gradual podría obligar a efectuar incrementos más rápidos después, lo que podría provocar trastornos económicos y financieros. No hay duda de que los ortodoxos presionarán para efectuar un incremento en la reunión de abril y pueden tener más apoyos si los datos económicos que se van a publicar en las próximas semanas cumplen las expectativas.

Gráfica 1

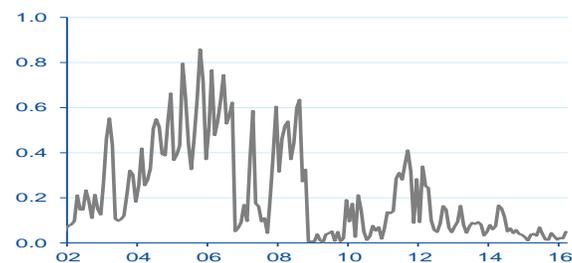
## Índice de condiciones del mercado de trabajo (variación del índice)



Fuente: FRB y BBVA Research

Gráfica 2

## Medición de presiones sobre precios de la Fed de St. Louis (% de probabilidad > 2.5% en 12 meses)

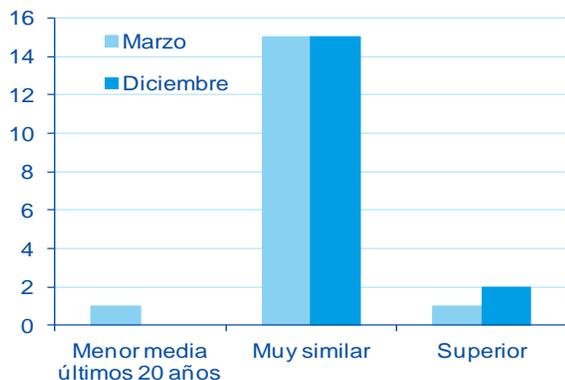


Fuente: St. Louis Fed y BBVA Research

Aun así, quedan muchos moderados en el Comité que insisten en que "sería prudente ser cautos en el aumento de las tasas de interés" y en que "subir la tasa objetivo en abril sería enviar una señal de urgencia que no consideran apropiado". Aunque tanto los datos del empleo como los datos de la inflación han cumplido o incluso han superado las expectativas en los últimos meses, los moderados siguen sin estar seguros de que estas mejoras vayan a durar, especialmente en lo que concierne a la inflación. Además, el argumento de la "asimetría", es decir, que el FOMC tiene menos margen de movimiento para hacer ajustes si los datos económicos resultan más débiles de lo previsto, pero pueden ir al alza con mayor rapidez, apoya la adopción de una estrategia más cauta en este momento.

Los riesgos globales siguen desempeñando un papel importante en la planificación de la Fed; los moderados señalan la actual volatilidad de los mercados financieros como otra razón más para no precipitarse en la normalización de la política. Según las minutas de la reunión, la mayor incertidumbre con respecto al crecimiento mundial "sigue planteando considerables riesgos a la baja para las perspectivas económicas a nivel nacional". En marzo, un número mayor de miembros del Comité se mostró de acuerdo en que los riesgos para el crecimiento se inclinaban a la baja en comparación con la reunión de diciembre. La incertidumbre global sigue siendo en términos generales similar a los niveles promedio de los últimos 20 años.

Gráfica 3  
**Incertidumbre sobre el crecimiento del PIB (número de participantes)**



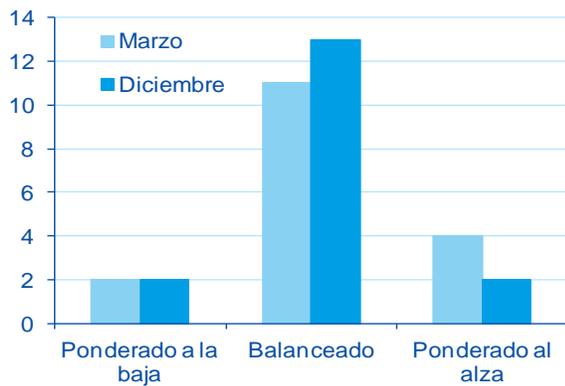
Fuente: FRB y BBVA Research

Gráfica 4  
**Riesgos para el crecimiento del PIB (número de participantes)**



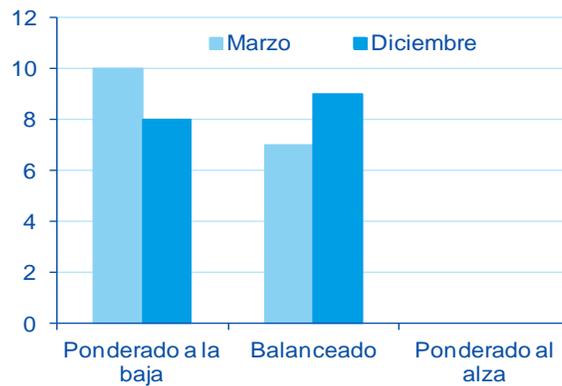
Fuente: FRB y BBVA Research

Gráfica 5  
**Riesgos para la tasa de desempleo (número de participantes)**



Fuente: FRB y BBVA Research

Gráfica 6  
**Riesgos para la inflación subyacente del consumo privado (número de participantes)**



Fuente: FRB y BBVA Research

## Conclusión: el aumento de las tasas de interés en abril sigue siendo improbable a pesar de las presiones de los ortodoxos

El FOMC podría estar a punto de efectuar un nuevo incremento en la tasa de interés de los fondos federales en los próximos meses, siempre y cuando los datos económicos sigan evolucionando en línea con sus expectativas. Aun así, unos cuantos días pueden cambiar las cosas enormemente; la Fed estaría más dispuesta a aplazar la adopción de nuevas medidas si los datos sorprenden a la baja. No se debe dar por descontado el tono moderado del FOMC, pues los ortodoxos están haciendo presión para que las cosas avancen. No obstante, podrían enfrentarse a una ardua batalla, pues la actual incertidumbre económica y financiera beneficia a los moderados. Por tanto, probablemente no encontrarán apoyo suficiente para aumentar la tasa de interés en la reunión que tendrá lugar el 26-27 de abril, pero junio sigue con muchas posibilidades. Continuamos con nuestras expectativas de que el próximo aumento de 25 puntos básicos se producirá en junio, con otro nuevo aumento hacia finales de año para cerrar 2016 en 1.0%.

### 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.