

Bancos Centrales

Minutas del FOMC: reunión del 26–27 de abril

Kim Chase

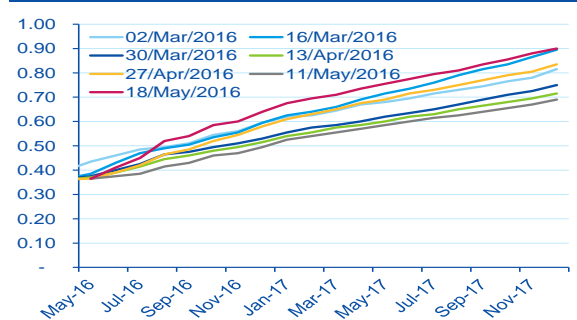
Las minutas dejan la puerta abierta a un incremento de las tasas de interés en junio

- **La débil actividad del 1T16 apoyaba la prevalencia de los moderados en la reunión de abril, con inquietud con respecto a si el impulso repuntaría o no a lo largo del año**
- **Los miembros ortodoxos del FOMC sostienen que un nuevo retraso podría confundir al público en lo que concierne a su estrategia dependiente de los datos y podría, en última instancia, afectar a su credibilidad**
- **El comunicado de la Fed sigue apuntando a la posibilidad de que se efectúe un movimiento en junio, lo que ayuda a que las expectativas del mercado se alineen mejor**

Las minutas de la reunión del FOMC de abril constituyen un paso más hacia un aumento de tasas en junio. Sumándose a la reciente racha de discursos de la Fed de tono ortodoxo, los detalles de las minutas revelan un apoyo cada vez mayor a otro movimiento de política monetaria en el futuro próximo. Las condiciones del mercado laboral han mejorado, la inflación avanza hacia el objetivo de la Fed y los riesgos globales han disminuido. Lo único que falta para satisfacer las condiciones apropiadas para un incremento de las tasas en junio son las expectativas del mercado, que ahora han subido a aproximadamente 30% con respecto al nivel cercano a cero de hace unas semanas.

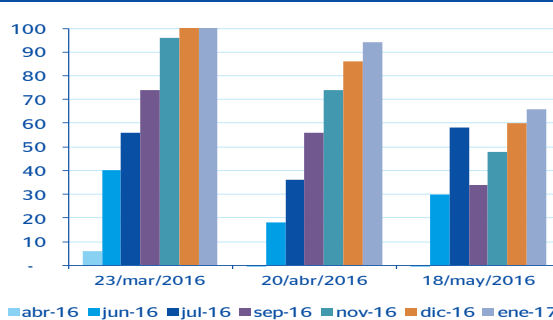
Los miembros del Comité detallaron varias razones por las que habría llegado el momento oportuno para anunciar un aumento de tasas en la reunión de junio. Además del argumento de que las condiciones de empleo máximo se habrían cumplido en su mayoría, parece haber una "mayor confianza en que la inflación se elevará a 2% a mediano plazo". Por otro lado, "los riesgos a la baja asociados con la economía mundial y la evolución financiera se han reducido sustancialmente desde el inicio de este año". Los miembros más ortodoxos del FOMC también sostienen que retrasar las medidas de política monetaria envía señales confusas al público con respecto a qué condiciones específicas se requieren o se van a tener en cuenta al abrigo de la estrategia de dependencia de los datos adoptada por la Fed, lo que en última instancia afectaría a su credibilidad. Si las tasas de interés se desvían cada vez más de las referencias calculadas, la Fed podría encontrarse en una situación en la que tendría que subir las tasas de interés con demasiada rapidez en el futuro para luchar contra las presiones inflacionarias. Por último, aferrarse a su actual postura de política monetaria altamente acomodaticia animaría a que "en los mercados financieros se asumieran riesgos imprudentes".

Gráfica 1
Futuros de la Tasa de los Fondos Federales (%)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2
Futuros de la Tasa de los Fondos Federales, Probabilidades Implícitas (Segundo 25pp, %)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

No obstante, los moderados superaron a los ortodoxos en la reunión de abril, y aún no está claro si este será también el caso en junio. El argumento de "proceder con cautela" ha funcionado hasta ahora, pero puede que no se mantenga frente a las razones de los ortodoxos en las próximas reuniones. Además, los moderados siguen insistiendo en que los riesgos se inclinan a la baja y "siguen justificando una estrecha vigilancia" de la inflación y de todo lo que concierne a la evolución de la economía mundial. Los moderados tienen alguna justificación si se tiene en cuenta el débil inicio del año, la incertidumbre con respecto a si el deficiente resultado del primer trimestre refleja "una pérdida de impulso" que impida que el empleo y la inflación continúen en el buen camino hacia sus objetivos. Aunque consideran que los costos de "mantener la paciencia" son bajos, algunos sostienen que hay riesgos de esperar demasiado tiempo, dado que "los retrasos en política monetaria afectan a la economía".

Por ahora, la única certidumbre es que el Comité sigue dividido, si bien las minutas dejaron claramente la puerta abierta a la posibilidad de aumentar las tasas de interés en la reunión de junio. Hay que recordar que se trata tan solo del segundo de los muchos movimientos alcistas de tasas que vendrán en el futuro, de modo que la Fed no necesita que todos los indicadores cumplan el objetivo establecido. En general, lo único que necesitan es que los datos sean lo suficientemente convincentes para considerar que las condiciones cumplirán con el tiempo sus objetivos, y las minutas de la reunión de abril son alentadoras en esa dirección.

Conclusiones: junio sigue siendo una reunión activa para el dividido FOMC

Los detalles de la reunión del FOMC celebrada en abril no apuntan con firmeza a que haya una decisión clara en uno u otro sentido, pero sí han reiterado el hecho de que junio sigue siendo una reunión activa. Los mercados parecían haber olvidado este hecho en las últimas semanas, pero las minutas han contribuido a alinear mejor las expectativas. Yellen y sus colegas han hecho hincapié en la importancia de considerar la trayectoria general de las tasas de interés, no solo cada medida individual, pero cuanto más esperen a subir las tasas de nuevo, más peso pondrán en cada movimiento individual de 25 puntos básicos y harán que cada uno de esos movimientos sea tan importante y alimente la ansiedad tanto como el primer aumento de tasas del pasado mes de diciembre. Como siempre, la Fed tendrá que seguir comunicándose con claridad para asegurarse de que las expectativas del mercado no sean tan bajas que impidan la posibilidad de efectuar un movimiento en las próximas reuniones.

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.