

**BANCOS CENTRALES**

# Reunión del FOMC del 20-21 de marzo

Nathaniel Karp / Boyd Nash-Stacey

22 de marzo de 2018

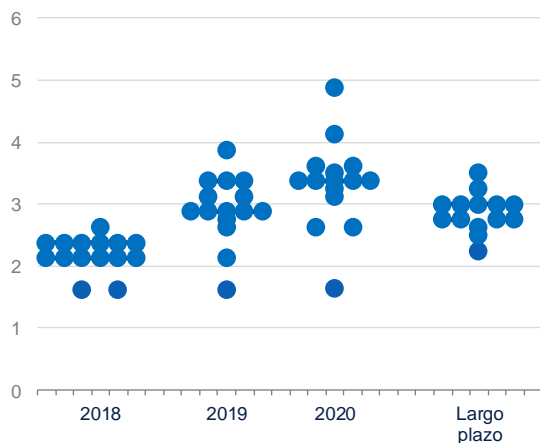
## FOMC: Powell, un defensor del optimismo

Como esperábamos, el FOMC aumentó el tipo de los fondos de la Reserva Federal al 1,5%-1,75%, lo que confirma que el nuevo presidente se ha comprometido a mantener la continuidad con su predecesora. El lenguaje de la declaración respaldaba el cambio del comité, que pasa de una mentalidad defensiva a una actitud potencialmente ofensiva ante las poderosas señales procedentes del mercado laboral, el aumento de la inversión empresarial y unas lecturas de la inflación real más firmes. Como resultado de ello, la comunicación y las proyecciones que se han conocido hoy preparan el terreno para una evolución de la política monetaria ligeramente más agresiva que las expectativas del mercado, aunque es coherente con nuestra perspectiva, que parte de la premisa de que este año cabe esperar tres subidas más de tipos. Powell, a la vez que se sacudía el nerviosismo de su primera rueda de prensa, estableció un curso de política muy similar al de su predecesora, dejando de lado algunas de las cuestiones de mayor peso sobre política fiscal, comercio, emisión de deuda federal y normalización de balances, pruebas de resistencia de las entidades bancarias y su preferencia por continuar con los incrementos de tipos este año. Hubo oscilaciones en los mercados, pero poco cambió con respecto a la renta fija y la renta variable.

Los cambios recogidos en el Resumen de proyecciones económicas (SEP) no trajeron sorpresas y reflejaron claramente el optimismo del comité sobre el impacto a corto plazo de la política fiscal. De hecho, la proyección a medio plazo para el PIB se incrementó al 2,7% en 2018 y al 2,4% en 2019, lo que representa un aumento de 20 pb y 30 pb, respectivamente, desde la reunión de diciembre, y de 60 pb y 40 pb desde septiembre. Sin embargo, las proyecciones de inflación a medio plazo solo se revisaron ligeramente al alza para el año 2019, hasta el 2,1%, lo que confirma la opinión del comité de que el estímulo fiscal solo tendría un impacto modesto en la inflación. Además, el comité señaló un ligero sesgo al alza para subir los tipos por encima de las proyecciones neutras a largo plazo. Este es un mensaje claro de que el FOMC está preparado para ponerse manos a la obra si el crecimiento se acelera y los mercados laborales se siguen contrayendo. No es sorprendente que las previsiones de inflación se mantengan muy por debajo de nuestras perspectivas, de las expectativas del mercado y del consenso que existe entre los analistas, lo que sugiere que es posible que el FOMC tenga que ajustarlas lentamente al alza en 2018.

En la rueda de prensa, Powell señaló que “la relación entre la atonía y la inflación no es tan estrecha... refleja que la curva de Phillips se aplana”. Sin embargo, antes de la reunión, los mensajes de los miembros del FOMC pasaron de los debates sobre cómo enfrentarse a los riesgos, anclar las expectativas de inflación y lidiar con la escasez de apoyo fiscal a cómo calibrar la política monetaria cuando la política fiscal es expansiva, la inflación está repuntando y la brecha de la producción se está reduciendo. Cuando se le preguntó en la sesión de preguntas y respuestas sobre este cambio de enfoque, Powell manifestó que están “tratando de adoptar un término medio”. Esto sugiere que no está tan preocupado por el potencial de una política fiscal expansiva que estimule en exceso la demanda y, por lo tanto, genere presiones inflacionarias.

**Gráfica 1.** Gráfica de puntos del FOMC: Tipos de la Reserva Federal, en porcentaje, al final del periodo



Fuente: BBVA Research y FRB

**Gráfica 2.** Resumen de previsiones económicas de la Reserva Federal

Mediana, %	2018	2019	2020	Largo plazo
PIB	2.7	2.4	2.0	1.8
Previo	2.5	2.1	2.0	1.8
Tasa desempleo	3.8	3.6	3.6	4.5
Previo	3.9	3.9	4.0	4.6
Inflación PCE	1.9	2.0	2.1	2.0
Previo	1.9	2.0	2.0	2.0

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Powell comentó además que “en términos generales, el comité considera que el tipo de interés neutral continúa en un nivel bastante bajo, no cree que haya aumentado y piensa que hay posibilidades de que lo haga”, lo cual es ligeramente contradictorio cuando se piensa en la compensación que ofrece la política fiscal expansiva. Powell también mencionó que es posible que aumente el número de ruedas de prensa, aunque dijo que su decisión buscaría el equilibrio entre la transparencia y la información sobre modificaciones en el curso de la política monetaria.

Las previsiones más duras y la conferencia de prensa imparcial del presidente Powell respaldan nuestras proyecciones de referencia, que asumen tres subidas más de 25 pb en 2018. El cambio alcista en la senda a medio plazo de los tipos de los fondos de la Reserva Federal a finales de 2019, del 2,7% al 2,9%, es coherente con nuestro escenario base, que parte de un tipo de interés del 3% para el mismo período.

## 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.