

Bancos Centrales / Economía Global

Fed: revisión de estrategia, herramientas y comunicación

Expansión (España)

Nathaniel Karp

Hace casi un año, el Banco de la Reserva Federal (Fed) inició un proceso para revisar su estrategia, herramientas y comunicación de la política monetaria. Conociendo las opiniones de todos aquellos grupos interesados en la economía norteamericana y consultando con expertos en la materia, los miembros del Comité del Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) realizarán un análisis interno en la segunda mitad del año y presentarán sus conclusiones al público en la primera mitad de 2020.

Si bien el FOMC está satisfecho con el marco actual, considera que puede incrementar su eficiencia ante los cambios ocurridos en los últimos años. Principalmente, la disminución de la tasa de interés natural real, que lleva a tasas nominales más bajas. La primera se encuentra en 0,5%, similar al promedio de los últimos siete años y significativamente menor al promedio de 2,8% entre 1991 y 2007. En tanto que la tasa de fondos federales se ubica en 2,4%; 180 puntos base menor a su promedio entre 1991 y 2007.

Esto implica que, ante un cambio de ciclo, el FOMC no podrá reducir la tasa de interés como en otros períodos recesivos, limitando el apoyo al gasto y al empleo. Además, será más difícil evitar que la inflación disminuya excesivamente. Igualmente, existe una mayor probabilidad de que la tasa de fondos federales se ubique cerca de la banda inferior de 0%.

Adicionalmente, la respuesta de la inflación a la disminución en la capacidad ociosa de la economía ha disminuido significativamente. Si bien la tasa de desempleo se ubica en su mínimo en 50 años, la inflación subyacente es 1,6% y solo ha alcanzado el objetivo de 2% o más en seis de los últimos 127 meses. Esto eleva el riesgo de que las expectativas de inflación de largo plazo se anclen por debajo del objetivo, mermando así la credibilidad de la Fed.

En vista de lo anterior, la revisión busca responder a tres preguntas: ¿Puede la Fed cumplir su mandato constitucional con la estrategia actual o esta debe reformularse para revertir el incumplimiento del objetivo de inflación? ¿Son adecuados los instrumentos actuales o se deben explorar nuevas herramientas? ¿Cómo se puede mejorar la implementación de la política monetaria y la comunicación al público?

Con respecto a la primera pregunta, las principales alternativas que se discuten incluyen elevar el objetivo de inflación, adoptar un objetivo multianual, transitar a un rango de inflación, asumir un objetivo basado en el nivel de precios, alcanzar una meta sobre el nivel de PIB nominal y modificar la regla de política monetaria. La mayoría de estas opciones harían que, si la inflación permanece debajo del objetivo por un período determinado, la Fed buscaría alcanzar una inflación mayor para compensar los errores del pasado.

Con respecto a la segunda pregunta, la Fed analizará la eficacia de las herramientas desplegadas durante la Gran Recesión, como la compra de bonos y la orientación de expectativas (forward guidance). Además, estudiará si es conveniente evitar que el rendimiento de los bonos del Gobierno rebase cierto nivel. Primero, la Fed podría atar los bonos de corto plazo y, de ser necesario, la intervención podría ampliarse a bonos con mayor vencimiento. También examinará la tasa de interés negativa, aunque esta opción casi no tiene adeptos.

Finalmente, el FOMC explorará alternativas para mejorar la comunicación proporcionando más información sobre la interacción entre la política monetaria y la estabilidad financiera, simplificando los comunicados, ofreciendo mayor detalle sobre los supuestos detrás de las previsiones y siendo explícito sobre los riesgos e incertidumbre y su impacto en la tasa de interés.

Por ahora, todo indica que los posibles ajustes serán moderados favoreciendo la adopción de un objetivo de inflación multianual o promedio, a fin de compensar períodos de baja inflación y evitar que las expectativas se anclen por debajo del objetivo. En caso de ser necesario, la Fed recurrirá a la compra de activos que se valora como una opción preferible a otras alternativas. Asimismo, buscará mayor transparencia en su comunicación realizando cambios en la difusión de sus comunicados y previsiones. No obstante, la gran duda es si la revisión llegará a tiempo antes del próximo cambio de ciclo.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

