

**Bancos Centrales**

# La Fed para por ahora

Expansión (España)

**Boyd Nash-Stacey**

Por tercera vez en lo que llevamos de año, la Fed redujo hace unos días en 25 p.b. el rango objetivo del tipo de interés de los fondos federales, que se encuentra ahora entre 1,5% y 1,75%. De acuerdo al comunicado, las perspectivas de los miembros del comité que decide la política monetaria (el FOMC por sus siglas en inglés) se mantienen en lo que se refiere a la evaluación de los datos más recientes del mercado laboral o de la inflación, aunque hay un cambio menor en lo que respecta a la valoración del comportamiento de la inversión y de las exportaciones fijas en activos empresariales, que han pasado de considerarse «debilitadas» a «aún débiles». En contraste, el cambio más reseñable del comunicado es el de la valoración de las expectativas futuras, consistente con la finalización del periodo de rebajas preventivas de tipos de interés a mitad de ciclo. Así, si en el pasado se habló de la necesidad de «mantener la expansión» y de que “se tomarán las medidas oportunas”, coherente con los recortes realizados, ahora se dice que se evaluará «la tendencia adecuada del rango objetivo del tipo de interés de los fondos federales», lo que señala cautela antes de los próximos movimientos.

Aunque el comunicado pudiera no haber disipado las dudas acerca de recortes de tipos adicionales en 2019, tanto la rueda de prensa como la sesión de preguntas y respuestas reforzaron la percepción de que el FOMC hará una pausa tras esta última decisión. El discurso de Jerome Powell, presidente de la Fed, transmitió una valoración muy positiva del contexto global y una mejora de la evaluación de riesgos del comité. Así, sugirió que la postura actual en política monetaria «seguiría siendo apropiada» si los datos siguen siendo consistentes con el diagnóstico -más positivo- sobre la situación actual de la economía. Lo único que podría motivar un cambio en la política monetaria vigente en estos momentos sería «una reevaluación significativa de las perspectivas» por parte del comité, un mensaje en el que hizo hincapié el presidente de la Fed en varias ocasiones.

Con todo ello, dada la comunicación de la Fed y nuestras perspectivas sobre el escenario económico, creemos que se puede descartar un nuevo recorte de tipos de interés en diciembre. La menor probabilidad de ocurrencia de un *brexit* sin acuerdo y las mejores perspectivas de acuerdo comercial entre EE.UU. y China se mencionaron como síntomas de la mejora del balance de riesgos que afronta el escenario económico de EE.UU. Por otro lado, aunque es difícil determinar qué eventos podrían llevar a una reevaluación “significativa” de las perspectivas de la Fed, no parece que dentro de ese criterio se encuentren movimientos de volatilidad en los mercados por el énfasis dado a la mejora del balance de riesgos.

Relacionado con la volatilidad de los mercados, tras los inesperados repuntes de los tipos de interés en el mercado de repos en septiembre, probablemente la Fed continuará buscando alternativas a la compra directa de bonos de los bancos a través de cambios en los requisitos de liquidez y de capital a la banca, gestionando la normativa vigente. Todo con tal de reforzar el mensaje de que no se trata de un tono más expansivo de la política monetaria, sino de ajustes técnicos en la gestión de la liquidez en el sistema.

En resumen, a juzgar por el resultado de la reunión de octubre, es muy improbable que la Fed vuelva a reducir los tipos en diciembre. Seguirá el precedente de ajuste de mitad de ciclo de la era de Alan Greenspan, consistente en realizar tres recortes preventivos y, a continuación, una pausa, esperar y ver. Dicho esto, aunque la incertidumbre global se ha reducido, no lo ha hecho lo suficiente en un panorama en el que muchas economías desarrolladas y emergentes han acumulado vulnerabilidades y tienen un margen limitado de maniobra de política económica. Así, sería posible que la Fed retomara los recortes de tipos en 2020, pero para eso debería darse un escenario de recesión en EE.UU., con la consiguiente vuelta de los tipos de los fondos federales hacia el límite del 0%.

## 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

