

Bancos Centrales

Reunión del FOMC: 28-29 de julio

Los atisbos de tono conciliador auguran una etapa acomodaticia más larga

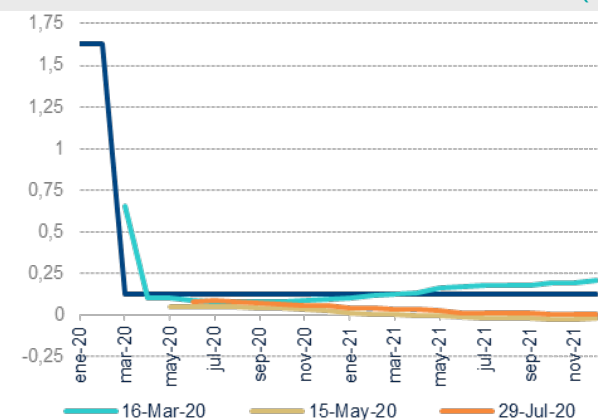
Nathaniel Karp / Boyd Nash-Stacey

29 julio 2020

Como cabía esperar, la Fed no modificó los tipos de interés y se reafirmó en su compromiso de mantener el ritmo de compra de activos al menos al nivel actual, además de defender la ampliación de su capacidad de préstamo hasta que la economía inicie la senda de la recuperación. Esta semana, el comité también anunció que ampliaría los programas de préstamos, las líneas de swap en USD y los mecanismos de repos de las Autoridades Monetarias Internacionales y Extranjeras (FIMA) hasta finales de año.

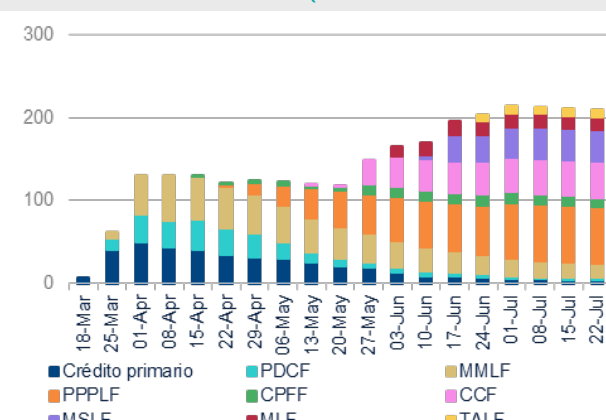
En definitiva, la decisión de no bajar el ritmo viene justificada por la mejora de las medidas tradicionales de la actividad económica, como los datos de empleo, los datos sobre la coyuntura y la producción industriales, los niveles de gasto y confianza de los consumidores, y las condiciones financieras. Dicho esto, los datos de alta frecuencia y algunos datos de estudios recientes sugieren que el ritmo de recuperación económica se ha reducido debido al aumento de casos de COVID-19 y a la gran incertidumbre que reina. Además, los efectos de la recesión provocada por la pandemia han sido heterogéneos. Por ejemplo, los más perjudicados son los más jóvenes, las mujeres, los miembros de minorías y los hogares con menos ingresos. De hecho, en el turno de preguntas, el presidente citó estudios que apuntaban que los trabajadores que ganaban menos de 40.000 USD al año tenían un 40% de probabilidades de perder su empleo en abril y mayo. La mención anterior dio pie a la afirmación de que «el rumbo de la economía dependerá en gran medida de cómo evolucione el virus».

Gráfica 1. **FUTUROS SOBRE LOS FONDOS DE LA FED Y PREVISIÓN DE REFERENCIA DE BBVA (%)**



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Gráfica 2. **PARTICIPACIONES DE CARTERA NETAS Y PRÉSTAMOS (en miles de mill. de USD)**



Fuente: BBVA Research y FRB

El presidente fue más allá durante la lectura del comunicado posterior a la reunión y afirmó que, dado el aumento de casos de COVID-19, «nos encontramos en una nueva fase de contención del virus» y que «nos deparan tiempos de extraordinaria incertidumbre, cuyo desarrollo dependerá en gran parte de que mantengamos el virus bajo control». Luego prosiguió afirmando que «las medidas de distanciamiento físico y la reapertura rápida de la economía van de la mano, no deberían competir entre sí». Por tanto, pasará mucho tiempo antes de que la economía recupere los niveles previos a la crisis y, en cualquier caso, no ocurrirá antes de que la población se sienta segura a la hora de realizar un gran número de actividades, según afirmó el presidente.

No es ninguna sorpresa que Powell se reafirmara en la decisión de utilizar todas las herramientas a su alcance y de seguir respaldando la economía con medidas más acomodaticias. En especial porque, en un contexto de aumento del paro, es más probable que la Fed deba hacer frente a presiones desinflacionarias que inflacionarias. De hecho, la respuesta del presidente a una pregunta sobre la motivación de las compras de activos a gran escala (LSAP) indicó que la política podía pasar de una fase principalmente centrada en las condiciones financieras a una fase más en línea con la expansión cuantitativa posterior a la crisis financiera, cuyo enfoque tenía un carácter más macroeconómico. Con independencia del compromiso de la Fed de utilizar todas las herramientas necesarias, Powell insistió en que «la política fiscal es esencial» y está mejor dotada para abordar los problemas que se escapan al ámbito de acción de la Fed, además de que permite respaldar a determinados grupos.

El presidente también adelantó información acerca de la revisión del marco de política monetaria de la Fed. No obstante, lejos de comprometerse con la enmienda de políticas, indicó que el comité anunciaría sus conclusiones próximamente.

En conclusión, a menos que la situación dé un vuelco a corto plazo, la gran incertidumbre en torno a las perspectivas económicas, por una parte, y la combinación de la baja inflación y la alta tasa de paro, por otra, podrían indicar que el comité deberá generar consenso para poder aplicar ajustes de calado en la siguiente fase de la política monetaria. Por ejemplo, la Fed podría anunciar la adopción de un objetivo de inflación media, una orientación futura más ambiciosa, compras de activos de capital variable y objetivos respecto a la curva de rentabilidades.

A la luz del comunicado y, lo que es más importante, de las respuestas a la prensa, queda claro el tono conciliador adoptado para mitigar los temores de los mercados financieros y reiterar que la Fed mantendrá los tipos de interés a un límite inferior igual a cero en el futuro cercano. Además, queda patente que la Fed sigue determinada a hacer todo lo que sea necesario para impulsar la recuperación económica. Dado que, con toda probabilidad, esto último tardará bastante en ocurrir, estamos convencidos de que los fondos de la Fed se mantendrán intactos hasta 2023 como mínimo. Según nuestras previsiones, también creemos que el balance seguirá expandiéndose a un ritmo moderado durante algún tiempo gracias a las compras de bonos del Tesoro y valores con garantía hipotecaria, así como a los mecanismos de crédito y préstamo.

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.