Nota Breve 08/05/2025

Mercados financieros · La Fed se mantiene en pausa

Puntos clave

- Como esperábamos, y en una decisión ampliamente descontada por los mercados financieros, **la Reserva Federal mantuvo el tipo *fed funds* en el intervalo de 4,25%-4,50%** por tercera vez consecutiva. Justificó su decisión en la elevada incertidumbre del contexto económico que considera amerita cautela.
- En donde sí hubo cambios fue en la comunicación y valoración de la Fed del nuevo contexto económico, y que nos llevan a concluir que:
    1. **La Fed está preocupada por los riesgos de estanflación** que surgen de la nueva política comercial de la Administración de EE. UU. No lo está necesariamente pronosticando, pero reconoce explícitamente que el riesgo a la materialización de tal escenario ha aumentado. Lo hizo de forma clara en el comunicado: «el comité… juzga que los riesgos de mayor desempleo y mayor inflación han aumentado». Y en la rueda de prensa, Powell remarcó que, de mantenerse los aranceles recíprocos tras la pausa de 90 días, un escenario con estas características sería más probable.
    2. **Las próximas decisiones de la Fed serán completamente dependientes de los datos reales.** En un contexto en el que los riesgos de los dos mandatos (pleno empleo y estabilidad de precios) están en tensión, la Fed deberá en algún punto tomar la difícil decisión de qué variable macroeconómica, inflación o empleo, merecerá mayor apoyo monetario. De hecho, Powell evitó comprometerse con una dirección o preferencia. Para tomar esa decisión, el FOMC necesitará ver primero el efecto de los aranceles en los datos reales, y en función de qué variable se vea más impactada y se aleje en mayor medida de su objetivo, tomará la decisión pertinente.
    3. **Es todavía temprano para que la Fed baje tipos.** Relacionado con el punto anterior, en vista que la Fed necesitará claridad y poder ver el impacto de los aranceles en los datos reales antes de mover ficha, es probable que no actúe en la próxima reunión de junio. De aquí a esa fecha, solo tendrá disponible un reporte más de empleo (con datos de mayo), y un dos reportes más de inflación (con datos de abril y mayo). Solo un debilitamiento significativo en el mercado laboral en las próximas semanas o una caída de entidad en los datos de gasto privado los impulsaría a actuar, pero los datos en tiempo real de los que disponemos no apuntan a ello.
- Todo este contexto llevó a la Fed a mantenerse en pausa. Powell enfatizó que «la postura actual de la política monetaria nos deja bien posicionados para responder de manera oportuna». Su tono sugirió que el FOMC está cómodo con esta postura y no tiene prisa en hacer cambios.

Entorno macroeconómico

- La valoración global del contexto actual contrastó con la mayor preocupación del mapa de riesgos. El FOMC no hizo grandes cambios y destacó que, más allá de las variaciones extremas en las importaciones durante el 1T 2025, la actividad «sigue expandiéndose a un ritmo sólido», las condiciones del mercado laboral son «sólidas», y la inflación ha disminuido notablemente, aunque «se mantiene algo elevada».
- Entrando en detalle sobre la actividad, la discusión más relevante se centró en la debilidad de la confianza de familias y empresas, quienes citan la incertidumbre y los aranceles como la razón principal de la caída en sentimiento. Powell destacó que los indicadores sugieren niveles de confianza muy bajos, pero que todavía no se han traducido en recortes de gasto, y recordó que el vínculo entre los datos de encuestas y los datos reales se ha debilitado en los últimos años. No obstante, son variables que la Fed sigue mirando y no descarta.
- En cuanto al mercado laboral, no hubo mucho detalle más allá de repasar brevemente los datos más recientes y valorar que las condiciones sugieren que el mercado de trabajo está en, o cerca de, niveles de pleno empleo.

- Y, finalmente, en cuanto a inflación, los mensajes estuvieron centrados en los riesgos y en la incertidumbre. La Fed aún no parece tener claro si los aranceles causarán incremento al nivel de precios único y temporal, o si los efectos inflacionarios serán más persistentes. Para evitar esta segunda posibilidad, deberá mantener las expectativas de inflación a largo plazo bien ancladas (que, por ahora, lo están).

Política monetaria

- La decisión de mantener los tipos de interés sin cambios fue unánime.
- Powell evitó comprometerse con futuras decisiones, enfatizando en repetidas ocasiones que lo correcto en el contexto actual es «esperar» a tener más claridad. Reconoció que todavía hay mucho que la Fed desconoce. Y que, dado el favorable contexto económico actual, el coste de mantener los tipos de interés sin cambios es bajo.
- Hubo un comentario en las declaraciones de Powell que puede ser sugerir que la Fed podría poner el objetivo de inflación por encima del empleo: «sin estabilidad de precios no podemos alcanzar un largo periodo de condiciones sólidas del mercado laboral». No obstante, luego evitó comprometerse con una sola variable y enfatizó que las decisiones de la Fed siempre buscarán el equilibrio entre sus dos mandatos.

Reacción de los mercados

- La decisión de la Fed no tomó por sorpresa a los mercados, que ya anticipaban que los tipos no verían cambios. Los mercados de futuros continúan descontando tres recortes a lo largo de 2025, empezando en julio. Tras el anuncio, las rentabilidades de los *treasuries* apenas vieron movimientos, con la referencia a dos años (la más sensible a política monetaria) cerrando la sesión plana. Las bolsas estadounidenses registraron ligeros avances, también impulsadas por noticias del inicio de negociaciones comerciales entre EE. UU. y China. El dólar, por su parte, se apreció ligeramente, hacia el entorno de los 1,13 dólares por euro.

Isabela Lara White, *CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com*

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.