

# Consultor Financiero

MF Santiago Tamous

## Análisis de las Perspectivas de las Tasas de Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos

### Resumen Ejecutivo

Este informe ofrece un análisis exhaustivo de las perspectivas de las tasas de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, fundamentado en información oficial de la propia Fed, medios especializados como Bloomberg, y trabajos de investigación económica.

Se examina la estructura y el doble mandato de la Fed, que comprende el logro del máximo empleo y la estabilidad de precios, con un objetivo de inflación del 2%. El documento detalla las herramientas de política monetaria, tanto convencionales como no convencionales, que la Fed emplea para influir en la economía. Asimismo, se identifican y discuten las variables económicas claves que la institución monitorea diligentemente, así como los complejos efectos que sus decisiones ejercen sobre la economía real y los mercados financieros.

Finalmente, se presentan las proyecciones actuales y las expectativas a futuro, incorporando las valoraciones de analistas y los desafíos inherentes a la formulación de la política monetaria en un entorno de incertidumbre global.

Concluimos que, actualmente, la Fed se encuentra en una fase de "espera y observación", manteniendo las tasas de interés estables mientras monitorea de cerca la evolución de la inflación, la fortaleza del mercado laboral y el impacto de factores externos como los aranceles. Las proyecciones económicas de la propia Fed y las expectativas de los mercados financieros, aunque con algunas divergencias, sugieren la posibilidad de recortes de tasas en el futuro, condicionados a la trayectoria de los datos económicos.

El principal desafío para la Reserva Federal reside en navegar un entorno de considerable incertidumbre económica. Debe equilibrar la necesidad de controlar la inflación con el riesgo de provocar una desaceleración económica significativa o un aumento del desempleo. Este delicado equilibrio se complica por la necesidad de mantener su credibilidad y asegurar la estabilidad del sistema financiero en un contexto global volátil. La flexibilidad en su enfoque y una comunicación clara y consistente serán esenciales para que la Fed pueda guiar a la economía estadounidense a través de los desafíos futuros y cumplir con sus mandatos.

## **1. Introducción: El Papel Central de la Reserva Federal**

La política monetaria de Estados Unidos, bajo la dirección de la Reserva Federal (Fed), constituye un pilar fundamental para la estabilidad económica no solo a nivel de Estados Unidos, sino también global. La preeminencia del dólar estadounidense como moneda de reserva mundial y el tamaño de la economía estadounidense confieren a las decisiones de la Fed una influencia considerable que trasciende sus fronteras. Los ajustes en las tasas de interés de referencia y otras medidas de política monetaria emprendidas por la Fed repercuten en los mercados financieros internacionales, los flujos de capital y las condiciones económicas de numerosos países.

El propósito de este informe es desglosar la complejidad inherente a la política monetaria de la Reserva Federal. Se busca ofrecer una visión profunda de sus mecanismos operativos, los factores económicos que guían sus decisiones, y las perspectivas futuras que se vislumbran para las tasas de interés. Para ello, se integra información proveniente de diversas fuentes, incluyendo las publicaciones oficiales de la Fed, análisis de medios financieros especializados como Bloomberg, y estudios académicos, con el fin de proporcionar un análisis riguroso, actualizado y multifacético.

La relevancia de comprender la política monetaria de la Fed radica en su capacidad para afectar directamente la demanda agregada y la inflación, influyendo en la elección de los objetivos de política monetaria, la previsión de sus efectos esperados y la confianza que genera en los mercados.

## 2. ¿Qué es la Reserva Federal? Estructura, Mandato y Funciones

### 2.1 Orígenes y Composición

La Reserva Federal, conocida informalmente como "La Fed", es el sistema bancario central de Estados Unidos. Fue establecida por el Congreso el 23 de diciembre de 1913, mediante la Ley de Reserva Federal. Su creación respondió a la necesidad de dotar a la nación de un sistema monetario y financiero más seguro, flexible y estable, en un contexto de frecuentes crisis financieras. La Fed se distingue por su naturaleza híbrida, siendo un consorcio público/privado que la hace única entre los bancos centrales del mundo.

La estructura organizativa de la Reserva Federal se compone de tres elementos principales:

- **La Junta de Gobernadores:** Este es un organismo gubernamental independiente integrado por siete miembros. Son designados por el presidente de Estados Unidos y confirmados por el Senado, sirviendo mandatos de 14 años sin posibilidad de reelección<sup>1</sup>. La Junta es responsable de estipular las políticas relacionadas con las tasas de descuento, las tasas de fondos federales y los requisitos de reserva para los bancos miembros. El actual presidente de la Junta de Gobernadores es Jerome Powell, cuyo mandato como presidente expira en mayo de 2026. Una vez que el presidente designa a un miembro de la junta, este se hace independiente.
- **El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC):** Constituye el principal órgano de formulación de la política monetaria. El FOMC está compuesto por los siete miembros de la Junta de Gobernadores y cinco de los doce presidentes de los Bancos de la Reserva Federal regionales. El presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York ocupa un puesto permanente en el FOMC, mientras que los presidentes de los otros Bancos de la Reserva se rotan anualmente. El comité se reúne regularmente ocho veces al año en Washington D.C. para revisar y debatir los eventos económicos y formular recomendaciones de política monetaria. Las actas de estas reuniones programadas regularmente se publican tres semanas después de la fecha de la decisión de política. Además, el FOMC publica trimestralmente el "Summary of Economic Projections" (SEP), y también elabora un informe anual para el Congreso. La designación de los miembros del FOMC, tanto los gobernadores como los presidentes de los Bancos de la Reserva, busca asegurar una representación diversa de las perspectivas económicas regionales y una toma de decisiones colegiada.
- **Los Doce Bancos de la Reserva Federal Regionales:** Estos bancos están distribuidos geográficamente a lo largo del país, uno por cada distrito de la Reserva Federal. Sus funciones primarias incluyen custodiar las reservas de

efectivo de los bancos comerciales miembros en sus respectivos distritos, supervisar y regular las operaciones de estos bancos, y proporcionarles préstamos en momentos de necesidad. Adicionalmente, ofrecen servicios financieros esenciales al gobierno de EE. UU.

## 2.2 Mandato y Responsabilidades Principales

La función primordial de la Fed es conducir la política monetaria del país, ejerciendo influencia sobre las condiciones monetarias y crediticias de la economía. Este rol se enmarca en un **doble mandato**, establecido por el Congreso, que persigue dos objetivos económicos esenciales:

- **Máximo Empleo:** La Fed busca sostener un nivel elevado de empleo, lo que se traduce en mantener la tasa de desempleo en niveles bajos y sostenibles para la economía, generalmente entre el 4% y el 5%.
- **Estabilidad de Precios:** El objetivo es mantener una inflación baja y estable, con una meta de largo plazo del 2% anual.

Además de su doble mandato, el Sistema de la Reserva Federal asume otras responsabilidades críticas para la salud económica y financiera de la nación:

- **Supervisión y Regulación Bancaria:** La Fed supervisa y regula las instituciones bancarias para salvaguardar la solidez del sistema bancario y financiero del país, así como para proteger los derechos crediticios de los consumidores.
- **Mantenimiento de la Estabilidad Financiera:** Se compromete a preservar la estabilidad del sistema financiero, previniendo crisis y conteniendo los riesgos sistémicos que puedan surgir. Esto incluye la vigilancia de los mercados financieros y el apoyo a la liquidez.
- **Provisión de Servicios Financieros:** Ofrece servicios financieros a las instituciones de depósito, al gobierno federal y a instituciones oficiales extranjeras, incluyendo la operación del sistema de pagos nacional.
- **Investigación y Análisis Económico:** La Fed lleva a cabo investigaciones y análisis económicos continuos para fundamentar sus decisiones de política monetaria y comprender mejor las condiciones económicas.

### **2.3 Independencia y Credibilidad**

La Junta de Gobernadores de la Reserva Federal opera como una agencia gubernamental independiente. Esta independencia significa que sus decisiones no requieren la aprobación del presidente ni de ninguna rama ejecutiva o legislativa del gobierno. Sin embargo, la Fed está sujeta a la Ley de Libertad de Información y su presidente testifica regularmente ante el Senado y la Cámara de Representantes.

La autonomía de la Reserva Federal es un rasgo distintivo y fundamental para la efectividad de su política monetaria. Esta independencia le permite tomar decisiones basadas en análisis económicos a largo plazo, sin ceder a presiones políticas de corto plazo. Por ejemplo, un gobierno podría verse tentado a presionar para que se mantengan tasas de interés artificialmente bajas con el fin de financiar su propia deuda o estimular la economía antes de unas elecciones. Tales acciones, si bien podrían ofrecer beneficios inmediatos, a menudo conllevan el riesgo de generar inflación a largo plazo. Al operar de manera independiente, la Fed puede priorizar su doble mandato de estabilidad de precios y máximo empleo sin interferencias que comprometan sus objetivos a largo plazo. Esta autonomía es crucial para la credibilidad de la institución, la cual es considerada por algunos expertos como la "herramienta más poderosa de un banco central". Una Reserva Federal creíble es más efectiva porque los agentes económicos confían en sus compromisos, lo que ayuda a anclar las expectativas de inflación en torno al objetivo del 2%. La capacidad de la Fed para actuar de forma autónoma refuerza la confianza del público en la estabilidad monetaria y financiera.

### 3. Instrumentos y Mecanismos de la Política Monetaria de la Fed

La Reserva Federal emplea una variedad de herramientas para influir en la cantidad de dinero y crédito disponible en la economía. Estos instrumentos están diseñados para alcanzar los objetivos de su doble mandato, impactando el costo del endeudamiento, la inversión y el consumo.

#### 3.1 Herramientas Convencionales

Tradicionalmente, la Fed ha utilizado tres herramientas principales para implementar su política monetaria:

- **Operaciones de Mercado Abierto (OMA):** Esta es la herramienta más importante y frecuentemente utilizada por la Fed. Las OMA implican la compra y venta de valores gubernamentales, como bonos del Tesoro y pagarés, en el mercado abierto. Cuando la Fed compra estos instrumentos financieros, inyecta dinero en el sistema bancario, lo que aumenta la liquidez y tiende a disminuir las tasas de interés. Esto, a su vez, fomenta el préstamo y el gasto en la economía. Por el contrario, cuando la Fed vende instrumentos financieros, retira dinero de circulación, lo que reduce la liquidez, provoca un aumento en las tasas de interés y encarece los préstamos. El objetivo principal de estas operaciones es mantener la tasa de fondos federales, que es la tasa a la que los bancos comerciales se prestan reservas entre sí de un día para otro, lo más cerca posible del objetivo establecido por el FOMC. El Open Market Desk de la Fed utiliza dos herramientas principales para controlar la oferta monetaria a través de las OMA: los contratos de recompra (repurchase agreements) y las transacciones permanentes (outright transactions). Estas operaciones se realizan diariamente y son el principal medio por el cual la Fed ajusta la cantidad de reservas en el sistema bancario, influyendo directamente en la tasa de fondos federales y, por extensión, en otras tasas de interés a corto plazo en la economía.
- **Tasa de Descuento:** Esta es la tasa de interés a la que los bancos miembros pueden pedir prestado dinero directamente a la Fed a través de su "ventana de descuento". Una subida en la tasa de descuento disuade a los bancos de pedir reservas prestadas al banco central, lo que reduce la cantidad de reservas disponibles en el sistema bancario y, por consiguiente, la oferta monetaria. Inversamente, una reducción en la tasa de descuento anima a los bancos a pedir prestado, elevando la cantidad de reservas y expandiendo la oferta monetaria. Esta herramienta no solo controla la oferta monetaria, sino que también sirve para ayudar a las instituciones financieras en momentos de dificultad. La tasa de descuento es superior a la tasa de interés de los bancos comerciales y afecta la cantidad de dinero que los bancos sobregirán.

- **Requisitos de Reserva:** Los requisitos de reserva son el porcentaje de los depósitos bancarios que los bancos deben mantener como reservas líquidas, ya sea en efectivo en sus bóvedas o en depósito en la Fed, sin poder utilizarlos para préstamos. Si la Fed decide aumentar este coeficiente, la cantidad de dinero que un banco puede prestar disminuye, lo que hace que el crédito sea menos accesible y provoca un aumento en las tasas de interés. Por el contrario, una reducción en los requisitos de reserva libera más fondos para préstamos, aumentando la cantidad de dinero en circulación. Sin embargo, este mecanismo se utiliza con menos frecuencia debido a su efecto más drástico y generalizado en el sistema bancario.

### 3.2 Herramientas No Convencionales

Tras la crisis financiera global de 2008 y, más recientemente, durante la pandemia de COVID-19, la Fed introdujo y empleó ampliamente herramientas de política monetaria no convencionales. Estas se hicieron necesarias cuando la tasa de interés de los fondos federales, la herramienta principal, alcanzó su límite inferior (cerca de cero), impidiendo una mayor estimulación a través de los métodos tradicionales.

- **Flexibilización Cuantitativa (Quantitative Easing - QE):** La QE es un esquema que implica la compra a gran escala de activos financieros a largo plazo por parte del banco central, como títulos respaldados por hipotecas (MBS) u obligaciones de deuda colateralizada (CDO) en poder de los bancos. El propósito fundamental de la QE es disminuir las tasas de interés a largo plazo y reducir sus rendimientos, inyectando una cantidad significativa de liquidez en la economía. Este aumento de liquidez busca estimular el empleo y la producción, y reducir el riesgo de inestabilidad financiera. La Fed ha implementado varias rondas de QE, conocidas como QE1, QE2 y QE3.
- **Comunicación Anticipada (Forward Guidance):** Esta herramienta consiste en estrategias de comunicación explícitas por parte del banco central para guiar las expectativas del público y los mercados sobre la futura dirección de la política monetaria. Al comunicar sus intenciones futuras, la Fed busca generar confianza en sus acciones y ayudar a anclar las expectativas de inflación y las tasas de interés a largo plazo.
- **Operación Twist:** Esta operación implica realizar swaps (intercambios) entre bonos de corto y largo plazo. El objetivo es vender bonos de corto plazo y comprar bonos de largo plazo para incidir en la tasa de interés de largo plazo, reduciendo su rendimiento y la prima de riesgo asociada.

La evolución de las herramientas de la Fed, particularmente la adopción de medidas "no convencionales" como el QE y la comunicación anticipada, refleja la creciente complejidad de la política monetaria en un entorno donde las tasas de interés pueden llegar a su límite inferior. Cuando la tasa de fondos federales no puede descender más, la Fed se ve obligada a explorar otras vías para estimular la economía. El uso de la hoja de balance del banco central para comprar activos a largo plazo representa una expansión significativa del rol de la Fed, pasando de influir en las tasas a corto plazo a afectar directamente los rendimientos a largo plazo y la liquidez del mercado. Esto pone de manifiesto que la política monetaria moderna trasciende el simple ajuste de una tasa; implica una gestión activa de las expectativas y la liquidez del sistema financiero, con implicaciones directas en la "estabilidad financiera" que deben ser monitoreadas con sumo cuidado.

**Tabla 1: Herramientas de Política Monetaria de la Fed y su Función Principal**

<b>Herramienta de Política Monetaria</b>	<b>Descripción</b>	<b>Función Principal</b>	<b>Efecto en la Economía (general)</b>
<b>Operaciones de Mercado Abierto</b>	Compra/venta de valores gubernamentales por el FOMC.	Influir en la tasa de fondos federales (tasa de referencia).	Inyecta/retira liquidez, afectando tasas de interés a corto plazo.
<b>Tasa de Descuento</b>	Tasa de interés a la que los bancos comerciales pueden pedir prestado a la Fed.	Controlar la cantidad de reservas prestadas a los bancos.	Influye en la liquidez bancaria y las tasas de interés que los bancos cobran.
<b>Requisitos de Reserva</b>	Porcentaje de depósitos que los bancos deben mantener en reserva.	Regular la capacidad de préstamo de los bancos.	Afecta directamente la cantidad de dinero que los bancos pueden prestar.
<b>Flexibilización Cuantitativa (QE)</b>	Compra a gran escala de activos financieros a largo plazo.	Reducir las tasas de interés a largo plazo y aumentar la liquidez.	Estimula el empleo y la producción, reduce el riesgo de inestabilidad.
<b>Comunicación Anticipada (Forward Guidance)</b>	Declaraciones públicas sobre la futura dirección de la política monetaria.	Gestionar las expectativas del mercado sobre futuras tasas.	Reduce la incertidumbre, ancla las expectativas de inflación.

## 4. Variables Económicas Claves que la Fed Monitorea

Para tomar decisiones informadas y efectivas sobre la política monetaria, la Reserva Federal monitorea de manera constante una amplia gama de indicadores económicos. Su atención se centra particularmente en aquellos que reflejan el progreso hacia su doble mandato de máximo empleo y estabilidad de precios. El presidente de la Reserva Federal accede a los datos sobre la economía cada media hora cuando las cosas están calmadas, y cada quince minutos cuando no lo están.

### 4.1 Inflación

El objetivo de inflación a largo plazo de la Fed es del 2%. Para medir la inflación, el indicador preferido por la Fed es el

**índice de precios de gasto de consumo personal (PCE)**. Dentro de este, la Fed presta especial atención a la inflación subyacente, que excluye los precios volátiles de los alimentos y la energía, para obtener una visión más clara de las tendencias inflacionarias subyacentes en la economía.

Más allá de la inflación observada, la Fed también considera de suma importancia las **expectativas de inflación a largo plazo**. Esto se debe a que las expectativas influyen directamente en el comportamiento económico de los agentes: si los consumidores y las empresas anticipan que los precios continuarán subiendo, es probable que ajusten sus demandas salariales o aumenten sus propios precios, lo que puede crear un ciclo de retroalimentación que alimenta la inflación. Por lo tanto, la labor de la Fed no se limita a reaccionar a la inflación pasada o presente, sino que también implica gestionar activamente las percepciones futuras para mantenerlas ancladas en el objetivo del 2%. Esta aproximación demuestra que la política monetaria no es únicamente una ciencia económica basada en datos duros, sino también un arte que requiere una cuidadosa comunicación y gestión de la psicología del mercado.

### 4.2 Mercado Laboral

En su búsqueda del "máximo empleo", la Fed se esfuerza por mantener la **tasa de desempleo baja y en niveles sostenibles**, que históricamente se han situado entre el 4% y el 5%. Para evaluar la salud del mercado laboral, la institución monitorea de cerca la **creación de puestos de trabajo**, particularmente el dato de nómina no agrícola, y busca cualquier señal de un debilitamiento inesperado en este sector. Además, la Fed considera la evolución de los salarios, ya que estos pueden reflejar presiones inflacionarias o el poder adquisitivo de los consumidores. También se analiza la tasa de

participación en la fuerza laboral para obtener una imagen completa de la dinámica del empleo.

La política monetaria tiene un impacto significativo en el mercado laboral. Durante la crisis financiera global de 2008 y el período posterior, la política monetaria flexible de la Fed, al apoyar la demanda agregada y relajar las limitaciones financieras para empresas y hogares, contribuyó a aumentar el empleo. Al reducir los gastos por intereses, se incentivó la demanda laboral. Esta relajación de políticas ayudó a evitar los "efectos de histéresis" de recesiones anteriores, que habrían aumentado la tasa de paro de forma persistente. Sin embargo, una política monetaria excesivamente flexible durante un período prolongado también puede tener desventajas, ya que podría reducir la reestructuración necesaria que normalmente impulsa la productividad, debilitando el rendimiento del lado de la oferta de la economía. Por ejemplo, se ha sugerido que el aumento más débil de la productividad tras la crisis de 2008 se debió, en parte, a las acciones agresivas de la política monetaria que debilitaron la productividad laboral subyacente. La Fed, por lo tanto, debe equilibrar el apoyo al empleo con la necesidad de permitir una asignación eficiente de recursos que fomente la productividad a largo plazo.

#### 4.3 Actividad Económica General

El **Producto Interno Bruto (PIB)** es el indicador más completo y ampliamente utilizado para medir la actividad económica general de un país y su comportamiento. La Fed emplea herramientas como el 'GDPNow' del Banco de la Reserva Federal de Atlanta para pronosticar el crecimiento económico en tiempo real. Se examina en detalle el **gasto de los consumidores** y las **inversiones empresariales**, ya que estos son componentes cruciales de la demanda agregada y, por ende, del crecimiento económico. El **índice S&P** también se utiliza como un barómetro de la confianza de los consumidores y las empresas en la economía.

Adicionalmente, la Fed considera el impacto de factores externos, como las **políticas arancelarias** y las tensiones comerciales globales, que pueden influir significativamente tanto en la inflación como en el crecimiento económico. La evaluación de estos factores es vital para anticipar posibles perturbaciones en la cadena de suministro y en los precios.

#### 4.4 Estabilidad Financiera y Riesgos Sistémicos

Más allá de su doble mandato de empleo y precios, la Fed tiene una responsabilidad inherente en el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero y la prevención de crisis. Esto implica un monitoreo constante de los riesgos sistémicos y la preparación para actuar como prestamista de última instancia.

La Fed no opera en un vacío; sus mandatos de empleo e inflación están intrínsecamente ligados a la estabilidad financiera. Un mercado laboral robusto y precios estables contribuyen a un sistema financiero saludable. Sin embargo, a la inversa, una inestabilidad financiera, como una crisis bancaria o de liquidez, puede desestabilizar rápidamente el empleo y los precios. Por lo tanto, la Fed debe monitorear continuamente los riesgos sistémicos y evaluar cómo sus decisiones sobre las tasas de interés impactan la salud de los bancos y los mercados de crédito. Por ejemplo, mantener tasas muy bajas durante un período prolongado podría fomentar una toma excesiva de riesgos por parte de las instituciones financieras, mientras que aumentos abruptos de tasas podrían generar estrés en el sistema. Este delicado acto de equilibrio va más allá de los indicadores macroeconómicos directos y requiere una comprensión profunda de las interconexiones en el sistema financiero.

**4.5. Informes y Datos Clave Monitoreados por la Fed:** La Reserva Federal se basa en una amplia gama de informes y datos económicos para retroalimentar sus decisiones de política monetaria. Algunos de los más esperados y cruciales incluyen:

- **Informes de Inflación:**

- **Índice de Precios de Gasto de Consumo Personal (PCE):** Es el indicador de inflación preferido por la Fed, con especial atención a la inflación subyacente (excluyendo alimentos y energía) para identificar tendencias a largo plazo.
- **Índice de Precios al Consumidor (IPC):** Aunque no es el preferido, también se monitorea de cerca para evaluar las presiones inflacionarias.
- **Expectativas de Inflación:** Encuestas a consumidores y empresas, así como indicadores de mercado (como los rendimientos de los bonos del Tesoro protegidos contra la inflación, TIPS), son vitales para evaluar si las expectativas de precios futuros están ancladas al objetivo del 2%.

- **Informes del Mercado Laboral:**

- **Informe de Nóminas No Agrícolas (Non-Farm Payrolls):** Publicado mensualmente, es un indicador clave de la creación de empleo y la salud general del mercado laboral.
- **Tasa de Desempleo:** Mide el porcentaje de la fuerza laboral que está desempleada y buscando activamente trabajo.
- **Salarios y Costos Laborales Unitarios:** Proporcionan información sobre las presiones salariales, que pueden influir en la inflación.
- **Tasa de Participación en la Fuerza Laboral:** Ofrece una visión más completa de la disponibilidad de mano de obra.

- **Informes de Actividad Económica:**
  - **Producto Interno Bruto (PIB):** El indicador más amplio de la producción económica, publicado trimestralmente.
  - **Ventas Minoristas:** Reflejan el gasto del consumidor, un componente crucial de la demanda agregada.
  - **Producción Industrial y Utilización de la Capacidad:** Indican la salud del sector manufacturero y la capacidad de la economía para producir bienes.
  - **Encuestas de Sentimiento Empresarial y del Consumidor:** Proporcionan información cualitativa sobre la confianza y las expectativas, que pueden influir en las decisiones de gasto e inversión.
- **Datos de Comercio Internacional:**
  - **Balanza Comercial y Aranceles:** Los datos sobre importaciones y exportaciones, así como las políticas arancelarias, son cruciales para evaluar su impacto en la inflación y el crecimiento económico.
- **Informes de Estabilidad Financiera:**
  - La Fed monitorea la liquidez del sistema bancario, los diferenciales de crédito y otros indicadores de riesgo sistémico para asegurar la solidez del sistema financiero.

**Tabla 2: Indicadores Económicos Clave Monitoreados por la Fed**

<b>Categoría</b>	<b>Indicadores Clave</b>	<b>Relevancia para la Fed</b>
<b>Inflación</b>	Índice de Precios de Gasto de Consumo Personal (PCE) (general y subyacente)	Medida preferida para el objetivo de estabilidad de precios del 2%.
	Expectativas de Inflación (a corto y largo plazo)	Cruciales para anclar la inflación futura y evitar profecías autocumplidas.
<b>Mercado Laboral</b>	Tasa de Desempleo	Indicador clave del objetivo de máximo empleo.
	Creación de Puestos de Trabajo (Nómina no agrícola)	Mide la salud y dinamismo del mercado laboral.

<b>Categoría</b>	<b>Indicadores Clave</b>	<b>Relevancia para la Fed</b>
<b>Actividad Económica</b>	Salarios	Reflejan presiones inflacionarias y poder adquisitivo.
	Producto Interno Bruto (PIB)	Medida más completa de la actividad económica general y crecimiento.
	Gasto de Consumidores e Inversión Empresarial	Componentes clave de la demanda agregada y el crecimiento.
<b>Estabilidad Financiera</b>	Balanza Comercial y Aranceles	Impacto en la producción, precios y relaciones económicas globales.
	Liquidez del Sistema Bancario, Riesgos Sistémicos	Asegurar el funcionamiento fluido de los mercados y prevenir crisis.

## 5. Efectos de la Política Monetaria de la Fed en la Economía

Las decisiones de la Reserva Federal no se limitan a los pasillos del banco central; se transmiten a la economía real a través de una serie de canales complejos, afectando el comportamiento de consumidores, empresas e inversores.

### 5.1 Impacto en las Tasas de Interés

La Fed ejerce una influencia directa sobre las tasas de interés a corto plazo, siendo la tasa de fondos federales el objetivo principal de sus operaciones de mercado abierto. Los cambios en esta tasa de referencia se propagan a través del sistema financiero, afectando a su vez las tasas de interés a largo plazo, como las hipotecas, los préstamos empresariales y los rendimientos de los bonos. Cuando la Fed eleva las tasas, el costo del endeudamiento para empresas y consumidores aumenta, lo que tiende a reducir la demanda de préstamos y, en consecuencia, el gasto general en la economía. Por el contrario, una reducción de tasas abarata el crédito, incentivando la inversión y el consumo.

### 5.2 Efectos en los Mercados Financieros

La política monetaria de la Fed tiene un impacto diferenciado en diversas clases de activos financieros:

- **Bonos:** Un aumento en las tasas de interés generalmente tiene un impacto negativo en el valor de los bonos existentes, especialmente aquellos con rendimiento fijo. Esto se debe a que los bonos de nueva emisión ofrecerán rendimientos más altos, lo que disminuye la demanda y, por ende, el precio de los bonos emitidos previamente con rendimientos más bajos. Cuando la demanda baja, también lo hace el precio al que se pueden vender. En contraste, una disminución de las tasas de interés tiende a tener un impacto positivo en los bonos existentes, ya que sus rendimientos fijos se vuelven más atractivos en comparación con los bonos recién emitidos.
  - **Ejemplo:** Durante el ciclo de subidas de tasas de la Fed entre 2022 y 2023, los precios de los bonos del Tesoro de EE. UU. experimentaron caídas significativas, ya que los nuevos bonos ofrecían rendimientos mucho más altos, haciendo menos atractivos los bonos antiguos con tasas fijas más bajas. Por el contrario, en períodos de flexibilización monetaria, como después de la crisis financiera de 2008, las compras masivas de bonos por parte de la Fed (QE) ayudaron a mantener bajos los rendimientos a largo plazo, lo que impulsó los precios de los bonos existentes.

- **Acciones:** Cuando las tasas de interés suben, las inversiones en renta fija con rendimientos más altos se vuelven más atractivas para los inversores. Esta situación tiende a reducir el apetito por el riesgo, lo que puede llevar a un rendimiento inferior de las acciones. Además, un aumento de la inflación, que a menudo precede a una política monetaria restrictiva, puede generar especulación sobre el incremento de los costos empresariales, lo que a su vez puede aumentar la volatilidad del mercado de valores y afectar los rendimientos de las acciones. Durante períodos de política monetaria expansiva, con tasas de interés bajas y mayor liquidez, las acciones tienden a tener un rendimiento superior.
  - **Ejemplo:** En 2022, a medida que la Fed aumentaba agresivamente las tasas para combatir la inflación, el índice S&P 500 experimentó una caída significativa, ya que los inversores trasladaron capital hacia activos de renta fija más seguros y con mayores rendimientos. Por el contrario, durante la era de tasas de interés cercanas a cero y flexibilización cuantitativa posterior a la crisis de 2008, el mercado de valores estadounidense (como el S&P 500) experimentó un prolongado mercado alcista, impulsado por la abundante liquidez y el bajo costo del capital para las empresas.
- **Efectivo:** El aumento de las tasas de interés puede hacer que los depósitos en efectivo sean más atractivos, ya que las tasas de interés ofrecidas en cuentas de ahorro y depósitos pueden aumentar. Sin embargo, si la tasa de inflación supera las tasas de interés de los depósitos, los inversores corren el riesgo de no generar una tasa de rendimiento real positiva, lo que significa que su poder adquisitivo puede disminuir.
  - **Ejemplo:** En la década de 1970, cuando la inflación en EE. UU. se disparó a dos dígitos, las tasas de interés de los depósitos, aunque nominalmente más altas, a menudo eran inferiores a la tasa de inflación, lo que resultaba en una pérdida de poder adquisitivo para los ahorradores. Más recientemente, con las subidas de tasas de la Fed en 2022-2023, las cuentas de ahorro y los fondos del mercado monetario comenzaron a ofrecer rendimientos significativamente más altos, haciendo que el efectivo fuera una opción más atractiva para los inversores conservadores.

Más allá de los efectos directos en los costos de endeudamiento, la política monetaria influye en los mercados financieros a través del "canal de precios de activos". Cuando la Fed reduce las tasas, no solo abarata los préstamos, sino que también tiende a aumentar el valor de los activos existentes, como bonos, acciones y bienes raíces. Este "efecto riqueza" puede llevar a los hogares a sentirse más prósperos, lo que a menudo se traduce

en un aumento del consumo. De manera similar, las empresas pueden encontrar más atractivo invertir en proyectos de capital. Por el contrario, cuando las tasas suben, el valor de los activos tiende a disminuir, lo que puede desalentar el gasto y la inversión. Este mecanismo implica una reasignación de capital dentro de la economía, ya que los inversores ajustan sus carteras en busca de los mejores rendimientos, lo que amplifica el impacto de las decisiones de la Fed en la actividad económica real.

**Tabla 3: Efectos de la Política Monetaria en Clases de Activos**

<b>Clase de Activo</b>	<b>Política Monetaria Restrictiva (Tasas Suben)</b>	<b>Política Monetaria Expansiva (Tasas Bajan)</b>
<b>Bonos</b>	Impacto negativo: Bonos existentes pierden valor (menor demanda).	Impacto positivo: Bonos existentes aumentan de valor (mayor demanda).
<b>Acciones</b>	Rendimiento inferior: Renta fija más atractiva, menor apetito por el riesgo, mayor volatilidad por inflación.	Rendimiento superior: Mayor liquidez en la economía, aumento de precios de acciones.
<b>Efectivo</b>	Más atractivo: Tasas de depósito más altas. Riesgo si inflación > tasas.	Rendimientos mínimos: Inversores evitan efectivo.

### 5.3 Influencia en el Consumo y la Inversión

La política monetaria expansiva, caracterizada por tasas de interés bajas, estimula el consumo personal y el gasto de inversión en la economía. El crédito se vuelve más barato y accesible, lo que incentiva a los hogares a adquirir bienes duraderos y a las empresas a financiar nuevos proyectos. Por otro lado, una política monetaria restrictiva, con tasas de interés altas, busca desalentar el endeudamiento y el gasto. El objetivo es enfriar la demanda agregada para controlar las presiones inflacionarias.

La forma en que la política monetaria se propaga a través de la economía se entiende a través de varios canales, que determinan la forma, magnitud y momento apropiado para modificar el tono de la política monetaria y alcanzar los objetivos finales.

- **Canal de Tasa de Interés (Tradicional):** Este es el mecanismo más directo y tradicional de transmisión de la política monetaria. Se basa en la visión keynesiana que vincula el dinero y el producto a través del cambio en el costo del capital y su efecto en la inversión y el consumo de bienes duraderos. Los cambios en la tasa de fondos federales, que es la tasa de interés nominal de muy corto plazo que el banco central puede influenciar, se transmiten a otras tasas de

interés en la economía, como las tasas de préstamos hipotecarios, empresariales y de consumo. Cuando la Fed eleva las tasas, el costo del endeudamiento para empresas y consumidores aumenta, lo que tiende a reducir la demanda de préstamos y, en consecuencia, el gasto general en la economía. Por el contrario, una reducción de tasas abarata el crédito, incentivando la inversión y el consumo. Las tasas de mediano y largo plazo dependen, entre otros factores, de la expectativa que se tenga para las tasas de interés de corto plazo en el futuro.

- **Canal de Precios de Activos:** Este canal se basa en la idea de que la política monetaria no solo impacta las tasas de interés, sino también un amplio conjunto de precios de activos (acciones, bonos, bienes raíces). Un concepto clave aquí es la **Q de Tobin**, que es la relación entre el valor de mercado de un activo y su costo de reposición. Si la Q de Tobin se reduce (es decir, el valor de mercado de los activos existentes disminuye en relación con lo que costaría producir un activo similar), se desincentiva la inversión en nuevos activos. Por el contrario, una política expansiva puede aumentar el valor de los activos, generando un "efecto riqueza" que puede llevar a los hogares a sentirse más prósperos e impulsar el consumo y la inversión.
- **Canal de Crédito:** Este canal surge por la existencia de imperfecciones en el mercado de créditos, lo que amplifica los efectos de la política monetaria y afecta las decisiones de consumo e inversión de los agentes económicos. Una política monetaria restrictiva puede aumentar el diferencial entre el costo de los recursos obtenidos a través de fuentes de crédito y el costo de hacer cumplir los contratos, lo que reduce la disponibilidad de crédito y, por ende, el consumo y la inversión. Este fenómeno se conoce como el "**acelerador financiero**", donde las fluctuaciones en los precios de los activos tienen efecto sobre el valor neto de los agentes y, por lo tanto, influyen en su capacidad de endeudamiento, inversión y consumo, provocando más volatilidad en la economía. El canal crediticio también se basa en el rol especial que juega el sector financiero en el ciclo económico, donde los cambios en la tasa de política monetaria pueden tener un impacto significativo en la actividad crediticia y, en consecuencia, en la actividad económica.

- **Canal de Tipo de Cambio:** Este canal es un caso particular del canal de activos, ya que el tipo de cambio es el precio de una moneda en relación con otra. En una economía abierta, los cambios en las tasas de interés pueden influir en el valor del dólar estadounidense en los mercados de divisas. Una política monetaria contractiva (subida de tasas) puede generar una apreciación de la moneda nacional, lo que encarece las exportaciones y abarata las importaciones, reduciendo la demanda agregada y la producción. La influencia de la política monetaria sobre el tipo de cambio nominal depende crucialmente del grado de apertura de la economía y de la integración financiera con el exterior. La credibilidad de la política monetaria puede influir en el "pass-through" del tipo de cambio a los precios, es decir, la medida en que los cambios en el tipo de cambio se trasladan a los precios internos de los bienes importados y, por ende, a la inflación.

Un estudio sobre la economía de Puerto Rico, por ejemplo, demostró que es más sensible a los cambios en la política monetaria de EE. UU. que la propia economía estadounidense. Esto se atribuye a que el sector comercial y los consumidores en Puerto Rico responden más a los cambios en las tasas de interés, y a una mayor flexibilidad de precios.

#### **5.4 Relación con la Inflación y el Empleo**

La Fed se enfrenta a un desafío constante para equilibrar su doble mandato. Una política monetaria restrictiva se implementa para reducir la inflación, pero puede tener el efecto secundario de ralentizar el crecimiento económico y potencialmente aumentar el desempleo. En contraste, una política monetaria expansiva busca estimular el empleo y el crecimiento económico, pero si la economía ya se encuentra cerca del pleno empleo, esta política puede generar presiones inflacionarias indeseadas.

Este equilibrio es particularmente delicado. Por un lado, una inflación persistente puede hacer que la Fed sea reacia a relajar su política monetaria, manteniendo las tasas de interés en niveles restrictivos hasta que las presiones sobre los precios vuelvan a los niveles objetivo. Por otro lado, un crecimiento económico más lento y la amenaza de daños en el mercado laboral podrían reforzar un argumento a favor de recortar los tipos, lo que, si bien podría estimular la economía en caso de recesión, también podría exacerbar la inflación. La clave para la Fed radica en determinar si la elevada inflación es transitoria o no, prestando especial atención a cómo los aranceles y las expectativas de inflación a largo plazo influyen en esta dinámica. Si las expectativas de inflación no están ancladas, pueden convertirse en profecías autocumplidas, donde la creencia de que la

inflación aumentará impulsa el comportamiento de consumidores y empresas, avivando aún más la inflación.

Históricamente, la Fed ha tenido que navegar este "trade-off". En la década de 1970, la Fed se enfrentó a una "estanflación" (alta inflación y alto desempleo), lo que llevó a un período de política monetaria muy restrictiva bajo Paul Volcker para controlar la inflación, a costa de una recesión. Más recientemente, tras la crisis financiera de 2008, la Fed implementó una política monetaria expansiva para estimular el empleo y evitar una deflación, aunque esto generó preocupaciones sobre futuras presiones inflacionarias. La pandemia de COVID-19 también presentó un escenario donde la Fed tuvo que apoyar la actividad económica y el empleo, lo que llevó a un aumento significativo de la oferta monetaria y, posteriormente, a un repunte de la inflación. La Fed debe ser "vigilante a cualquier señal de un debilitamiento inesperado" en el mercado laboral mientras busca el objetivo de inflación del 2%.

## 5.5 Impacto en los Tipos de Cambio y Monedas Globales

Las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal tienen un impacto significativo en el valor del dólar estadounidense (USD) en relación con otras monedas importantes, como el euro (EUR), el yen japonés (JPY) y la libra esterlina (GBP). Generalmente, tasas de interés más altas en Estados Unidos tienden a fortalecer el dólar, mientras que tasas más bajas lo debilitan.

**Principio General:** Un aumento en las tasas de interés en un país puede incrementar el valor de su moneda en relación con las naciones que ofrecen tasas de interés más bajas. Esto se debe a que las tasas más altas atraen la inversión extranjera, aumentando la demanda de la moneda local. Por el contrario, tasas de interés más bajas son menos atractivas para la inversión extranjera y disminuyen el valor relativo de la moneda. La estabilidad política y económica, así como la demanda de bienes y servicios de un país (balanza comercial), también son factores clave en la valoración de la moneda.

- **Relación con el Euro (EUR/USD):**

- Cuando la Fed adopta una postura más "hawkish" (indicando expectativas de tasas más altas), el dólar tiende a fortalecerse frente al euro. Por ejemplo, tras una rueda de prensa de Jerome Powell con un tono conservador, el dólar ganó fuerza frente al euro, y el par EUR/USD experimentó una caída.
- Por el contrario, si los datos de empleo en EE. UU. son más débiles de lo esperado, esto puede aumentar las expectativas de recortes de tasas por parte de la Fed, lo que a su vez puede llevar a un "disparo" del EUR/USD, es decir, una apreciación del euro frente al dólar.

- La política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) y los datos de inflación de la eurozona (como el Índice Armonizado de Precios al Consumidor - HICP) también influyen en el valor del euro. Si la inflación en la eurozona supera el objetivo del 2% del BCE, esto puede obligar al BCE a subir las tasas, lo que generalmente beneficia al euro.
  
- **Relación con el Yen Japonés (USD/JPY):**
  - La diferencia entre las tasas de interés de EE. UU. y Japón (diferenciales de tasas de interés) es un factor crucial. Históricamente, el par JPY/USD ha seguido a menudo este diferencial.
  - Cuando las tasas de interés en Japón son significativamente más bajas que en otros países, el yen puede ser utilizado como "moneda de financiación" en operaciones de *carry trade*, donde los inversores piden prestado en yenes para invertir en monedas con mayores rendimientos. El desenlace de estas operaciones puede provocar una apreciación repentina del yen.
  - La política del Banco de Japón (BoJ), especialmente su enfoque en el control de la curva de rendimiento y su respuesta a la inflación (que históricamente ha sido más baja que en otras economías desarrolladas), contrasta con la de la Fed y afecta directamente al USD/JPY. Por ejemplo, si el BoJ decide endurecer su política monetaria en respuesta a la inflación, esto podría fortalecer el yen.
  
- **Relación con la Libra Esterlina (GBP/USD):**
  - Las decisiones de la Fed sobre las tasas de interés también influyen en el GBP/USD. Un aumento de las tasas de la Fed hace que EE. UU. sea un lugar más atractivo para los inversores internacionales, lo que puede fortalecer el dólar y, por lo tanto, presionar a la baja la libra esterlina.
  - La política monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) es el factor más importante que influye en el valor de la libra. El BoE busca la estabilidad de precios con un objetivo de inflación del 2%. Si la inflación es demasiado alta, el BoE subirá las tasas para controlarla, lo que generalmente es positivo para la libra.
  - Los datos económicos del Reino Unido, como el PIB, los PMI de manufactura y servicios, y los datos de empleo, también afectan la dirección de la libra. Una economía fuerte tiende a fortalecer la libra.

En resumen, la política monetaria de la Fed, a través de los diferenciales de tasas de interés, la liquidez global y la percepción de riesgo, ejerce una influencia considerable sobre los tipos de cambio de las principales monedas. Sin embargo, es importante recordar que los mercados de divisas son complejos y están influenciados por múltiples factores económicos y geopolíticos simultáneos.

## 6. Perspectivas Actuales de las Tasas de Política Monetaria de la Fed

La política monetaria de la Reserva Federal se encuentra en un momento crucial, caracterizado por un delicado equilibrio entre la necesidad de contener la inflación y el imperativo de mantener un mercado laboral robusto y un crecimiento económico sostenible.

### 6.1 Últimas Decisiones del FOMC y Evolución Histórica de la Tasa de Fondos Federales

La Reserva Federal ha mantenido la tasa de fondos federales en un rango objetivo de **5.25%-5.50%** desde julio de 2023. Esta tasa se ha mantenido sin cambios en las reuniones posteriores del FOMC, incluyendo las de enero, mayo y julio de 2025. La decisión de julio de 2025 de mantener las tasas no fue unánime, un hecho notable, ya que dos gobernadores (Waller y Bowman) votaron a favor de un recorte de 25 puntos básicos. Esta fue la primera vez que se registró una disidencia de dos miembros desde 1993, lo que sugiere una creciente divergencia de opiniones dentro del comité sobre la dirección futura de la política monetaria. El FOMC ha enfatizado repetidamente que la incertidumbre sobre las perspectivas económicas sigue siendo elevada, lo que justifica una postura de cautela.

Para comprender la trayectoria actual, es fundamental revisar la evolución histórica de la tasa de fondos federales. Esta tasa ha promediado 5.41% entre 1971 y 2025. Ha alcanzado un máximo histórico del 20.00% en marzo de 1980 y un mínimo histórico del 0.25% en diciembre de 2008. La Fed prefiere mantener la tasa de fondos federales entre el 2% y el 5% para una economía saludable, con un crecimiento del PIB anual entre 2% y 3% y una tasa de desempleo natural entre 4.5% y 5.0%, manteniendo la inflación por debajo del objetivo del 2%.

#### Evolución Histórica Destacada:

- **Década de 1970 y Principios de 1980 (Alta Inflación):** Durante este período, Estados Unidos experimentó una inflación descontrolada. En 1973, la inflación se triplicó del 3.9% al 9.6%. Para combatirla, la Fed, bajo la dirección de Paul Volcker, implementó políticas monetarias extremadamente restrictivas, elevando la tasa de fondos federales a un pico del 20% en 1979 y 1980. Estos cambios abruptos, conocidos como política monetaria de "stop-go", generaron confusión en las empresas.

- **Principios de la Década de 2000 (Recesión y Deflación):** Para combatir la recesión de 2001 y las preocupaciones sobre la deflación, la Fed redujo la tasa de fondos federales a un 1.0% en 2003.
- **Crisis Financiera Global (2008-2015):** En respuesta a la crisis financiera de 2008, la Fed redujo drásticamente la tasa de fondos federales a un mínimo histórico del 0.25% el 17 de diciembre de 2008, manteniéndola en ese nivel cercano a cero hasta diciembre de 2015. Este período también marcó el inicio del uso extensivo de herramientas no convencionales como la flexibilización cuantitativa (QE).
- **Ciclo de Normalización y Nuevos Desafíos (2015-Presente):** A partir de diciembre de 2015, la Fed inició un ciclo de subidas graduales de tasas. Sin embargo, la pandemia de COVID-19 en 2020 llevó a la Fed a reducir nuevamente las tasas a niveles cercanos a cero y a implementar programas masivos de compra de activos para apoyar la economía. Posteriormente, ante el repunte de la inflación, la Fed inició un ciclo agresivo de subidas de tasas a partir de marzo de 2022, llevando la tasa a su nivel actual de 5.25%-5.50% en julio de 2023.

## 6.2 Proyecciones Económicas de la Fed (Summary of Economic Projections - SEP)

Las proyecciones económicas de la Fed, publicadas trimestralmente en el Summary of Economic Projections (SEP), son fundamentales para comprender la visión interna de la institución sobre el futuro económico. Las proyecciones de junio de 2025 revelaron varios puntos clave:

- **Crecimiento Económico (PIB):** El pronóstico de crecimiento para 2025 fue reducido, reflejando una moderación en la actividad económica.
- **Inflación (PCE):** Las proyecciones de inflación se elevaron para 2025 y 2026. El índice PCE se situó en 2.6% interanual en julio de 2025 (índice PCE junio 0,3%) , aún por encima del objetivo del 2%.
- **Desempleo:** Las proyecciones de desempleo también se elevaron para 2025 y 2026. Sin embargo, el mercado laboral se mantiene en buen estado, con una tasa de paro del 4.1% en junio de 2025.

El "dot plot" (gráfico de puntos) de junio de 2025, que representa las expectativas individuales de los miembros del FOMC sobre la tasa de fondos federales, sugirió dos recortes de 25 puntos básicos en 2025, sin cambios respecto a la previsión de marzo. No obstante, para 2026, se contempló solo un recorte, en contraste con los dos estimados previamente, lo que implica un nivel de política monetaria más elevado a finales de 2027.

### 6.3 Expectativas del Mercado (Bloomberg, CME FedWatch Tool)

Los mercados financieros, a menudo influenciados por publicaciones como Bloomberg, monitorean atentamente las señales de la Fed y desarrollan sus propias expectativas sobre los movimientos futuros de las tasas. Los datos de la herramienta "CME FedWatch" a finales de julio de 2025 indicaron una probabilidad del 54.3% de que la Fed mantenga las tasas sin cambios en septiembre, y un 45.7% de un recorte de 25 puntos básicos. En mayo de 2025, economistas encuestados por Bloomberg preveían solo dos recortes de tasas, a partir de septiembre, mientras que los precios en los mercados de futuros apuntaban a un recorte en julio y dos o tres más para finales de año.

Una observación recurrente es la persistente diferencia entre las proyecciones de la propia Fed (reflejadas en el "dot plot") y las expectativas implícitas en los mercados financieros. Mientras que la Fed, a través de su SEP, puede señalar un camino de recortes más gradual o menos profundo, los mercados a menudo anticipan una flexibilización monetaria más agresiva. Esta brecha no es insignificante; refleja diferentes interpretaciones de los datos económicos, la persistencia de la inflación, el impacto de factores externos como los aranceles, y la velocidad a la que la economía podría desacelerarse. La Fed utiliza su comunicación para "anclar" las expectativas, pero cuando el mercado se desvía, esto puede generar volatilidad y dificultar la transmisión efectiva de la política monetaria. Esta dinámica subraya la importancia de la credibilidad de la Fed y la necesidad de una comunicación clara para guiar al mercado y asegurar que sus intenciones sean bien comprendidas.

### 6.4 Opiniones de Analistas Financieros y Expertos

Las principales instituciones financieras y expertos económicos ofrecen diversas proyecciones y análisis sobre la futura trayectoria de la política monetaria de la Fed:

- **Goldman Sachs:** Proyecta un crecimiento del PIB de EE. UU. del 2.4% para 2025, con una inflación PCE que descendería al 2.4% y una tasa de desempleo que alcanzaría el 4.0% para finales de 2025. También sugieren que la Fed adoptará una postura cautelosa debido a las presiones arancelarias.
- **JP Morgan:** Mantiene un escenario base de crecimiento sub-tendencial en EE. UU. para los próximos meses, sin una recesión inminente, pero con una desaceleración progresiva. Estiman que la Fed comenzará a recortar las tasas de interés hacia finales de 2025, con una reducción total estimada de alrededor de 100 puntos básicos entre finales de 2025 y mediados de 2026.
- **Bankinter:** En su análisis de julio de 2025, señalaban que la Fed mantendría los tipos en el rango de 4.25%/4.50% y que el presidente Powell mostraba un tono

más "hawkish" (duro) de lo que el comunicado oficial podría sugerir. Esto llevó a Bankinter a retrasar sus expectativas de bajadas de tipos hasta octubre de 2025.

- **Monex:** En junio de 2025, estimaban que la Fed mantendría el rango objetivo de la tasa de fondos federales sin cambios en 4.25%-4.50% en su reunión de julio. Esta cautela se atribuye a la falta de claridad sobre el impacto que los aranceles tendrían en la inflación y el desempleo. Estuvieron acertados.
- **Otros Expertos:** Ray Sharma-Ong de Aberdeen Investments destaca que la mayor incertidumbre ha elevado el umbral para los recortes de tasas, dificultando que la Fed los implemente de forma preventiva para apoyar el crecimiento económico. Jean Boivin del BlackRock Investment Institute advierte que los aranceles actuales podrían conducir a una contracción económica impulsada por la oferta.

**Tabla 4: Proyecciones de Tasas de Fondos Federales (Dot Plot) y Expectativas del Mercado (2025-2026)**

Fuente de Proyección	Tasa de Fondos Federales a Dic. 2025 (Rango/Mediana)	Tasa de Fondos Federales a Dic. 2026 (Rango/Mediana)	Comentarios Clave
<b>Fed (SEP, Jun 2025)</b>	Dos recortes de 25 pb esperados (rango 4.25%-4.50% actual)	Un recorte de 25 pb esperado (menos que previsión anterior)	Elevación de proyecciones de inflación y desempleo para 2025-2026.
<b>Mercado (CME FedWatch, Jul 2025)</b>	Probabilidad de recorte en Sep 45.7%, sin cambios 54.3% (implicando posibles recortes futuros)	No especificado directamente, pero se esperan 2-3 recortes para fin de año 2025.	Divergencia con Fed; mercado anticipa más recortes que la Fed.
<b>Goldman Sachs</b>	2.4% (PIB), 2.4% (PCE), 4.0% (Desempleo)	No especificado directamente, pero ritmo de reducción de balance se detendría desde 2T 2025.	Cautela por aranceles, posible desaceleración de reducción de balance.
<b>JP Morgan</b>	~100 pb de recortes entre fin 2025 y med 2026.	~100 pb de recortes entre fin 2025 y med 2026.	Escenario base de crecimiento sub-tendencial, sin recesión.

Fuente de Proyección	Tasa de Fondos Federales a Dic. 2025 (Rango/Mediana)	Tasa de Fondos Federales a Dic. 2026 (Rango/Mediana)	Comentarios Clave
<b>Bankinter (Jul 2025)</b>	4.00%/4.25% (un recorte de 25 pb en 3T 2025)	No especificado directamente, pero tono "hawkish" de Powell retrasa expectativas.	Incertidumbre elevada, monitoreo de indicadores macro.
<b>Monex (Jun 2025)</b>	Mantener en 4.25%-4.50% en Julio 2025	No especificado directamente.	Cautela por impacto de aranceles en inflación y desempleo.

## 7. Expectativas a Futuro y Consideraciones Clave

El camino por seguir para la política monetaria de la Reserva Federal está delineado por una compleja interacción de factores económicos y una serie de desafíos significativos.

### 7.1 Factores que Influirán en Futuras Decisiones

Las futuras decisiones de la Fed serán fuertemente dependientes de los datos económicos entrantes. La institución se adhiere a una filosofía "data-dependent", lo que significa que los informes venideros sobre la inflación (particularmente el índice PCE), el mercado laboral (tasa de desempleo y creación de empleo), y el crecimiento del PIB serán determinantes para cualquier ajuste en las tasas.

Además, las **políticas arancelarias y el comercio global** representan una fuente significativa de incertidumbre. El impacto de los aranceles, como los implementados por la administración Trump, en la inflación y el crecimiento económico es un factor clave que la Fed monitorea de cerca. La institución está atenta a si los aumentos de precios derivados de estos aranceles son de naturaleza transitoria o si, por el contrario, se vuelven persistentes y se integran en las expectativas de inflación.

Los **eventos geopolíticos y las tendencias del crecimiento global** también pueden influir en las perspectivas económicas de Estados Unidos. Una desaceleración global o un aumento de las tensiones internacionales pueden afectar la demanda de exportaciones estadounidenses y generar volatilidad en los mercados financieros. Finalmente, la **política fiscal** del gobierno, incluyendo las decisiones sobre gasto público y deuda, puede interactuar con la política monetaria, afectando la demanda agregada y las presiones inflacionarias.

### 7.2 Riesgos y Desafíos para la Política Monetaria

La Fed enfrenta un conjunto de riesgos y desafíos que complican su tarea de mantener la estabilidad económica:

- **Inflación Persistente vs. Desaceleración Económica:** El principal desafío para la Fed es lograr que la inflación regrese de manera sostenible al objetivo del 2% sin provocar una recesión económica severa o un aumento significativo del desempleo. Este escenario es descrito como "desafiante", ya que las herramientas de política monetaria están diseñadas principalmente para influir en la demanda agregada. Si la inflación es impulsada por choques de oferta (como los aranceles que aumentan los costos de importación), una política monetaria restrictiva para combatir esa inflación podría deprimir aún más el crecimiento y el empleo. Esto crea un dilema: la Fed podría verse obligada a

tolerar una inflación más alta por un tiempo para evitar una recesión profunda, o arriesgarse a un daño significativo en el mercado laboral para cumplir su objetivo de precios. La "cautela" de la Fed en este contexto es una respuesta directa a este complejo trade-off.

- **Debilitamiento del Mercado Laboral:** Aunque el mercado laboral estadounidense ha demostrado ser robusto, cualquier señal de un debilitamiento inesperado en la creación de empleo o un aumento de la tasa de desempleo podría reforzar el argumento a favor de recortes de tasas para estimular la economía.
- **Credibilidad de la Fed:** Mantener la credibilidad de la institución es crucial, especialmente en un entorno donde existen presiones políticas para influir en las decisiones de tasas. La Fed debe asegurar que sus acciones sean percibidas como basadas en datos económicos y análisis objetivos, y no como concesiones políticas. La credibilidad es un activo intangible que fortalece la efectividad de la política monetaria.
- **Efectos de las Políticas No Convencionales:** La normalización del balance de la Fed, es decir, la reducción de los activos adquiridos durante los programas de flexibilización cuantitativa debe manejarse con extrema cautela para evitar generar inestabilidad financiera o una contracción de liquidez no deseada. El presidente Powell ha comparado este proceso con el aterrizaje de un avión, donde la velocidad debe reducirse gradualmente para asegurar una llegada segura.

### 7.3 Posibles Escenarios Futuros para las Tasas

Considerando los factores y desafíos actuales, se delinear los siguientes escenarios para los próximos movimientos de las tasas de política monetaria de la Fed:

- **Mantenimiento de Tasas (Pausa):** El escenario más probable a corto plazo es que la Fed mantenga las tasas de interés en su nivel actual. Esto permitiría a la institución continuar evaluando la evolución de los datos económicos, particularmente la inflación y el mercado laboral, así como el impacto total de las políticas arancelarias y otros factores externos.
- **Recortes Graduales:** Si la inflación muestra una tendencia clara y sostenida hacia el objetivo del 2%, y/o si el mercado laboral comienza a mostrar un debilitamiento significativo, la Fed podría iniciar un ciclo de recortes de tasas, probablemente de 25 puntos básicos. La mayoría de los analistas de mercado y expertos financieros anticipan nuevos recortes en 2025, aunque difieren en el momento preciso y la magnitud acumulada de estos ajustes.

- **Reanudación de Subidas (Menos Probable):** Este escenario se considera significativamente menos probable en el corto a mediano plazo. Solo si la inflación se re-acelera de manera inesperada y persistente, y las expectativas de inflación se desanclan de forma significativa del objetivo del 2%, la Fed podría considerar volver a subir las tasas. Sin embargo, el umbral para tal decisión se percibe como muy alto, dada la postura actual de cautela y el deseo de evitar una contracción económica.

## 8. Conclusión

La Reserva Federal de Estados Unidos, como banco central independiente, desempeña un papel indispensable en la configuración de la economía global a través de su política monetaria. Su doble mandato de lograr el máximo empleo y mantener la estabilidad de precios, con un objetivo de inflación del 2%, guía todas sus acciones. Para ello, la Fed emplea un conjunto sofisticado de herramientas, que van desde las operaciones de mercado abierto y la tasa de descuento hasta las medidas no convencionales como la flexibilización cuantitativa y la comunicación anticipada, las cuales le permiten influir en la liquidez, el crédito y las tasas de interés en la economía.

Actualmente, la Fed se encuentra en una fase de "espera y observación", manteniendo las tasas de interés estables mientras monitorea de cerca la evolución de la inflación, la fortaleza del mercado laboral y el impacto de factores externos como los aranceles. Las proyecciones económicas de la propia Fed y las expectativas de los mercados financieros, aunque con algunas divergencias, sugieren la posibilidad de recortes de tasas en el futuro, condicionados a la trayectoria de los datos económicos.

El principal desafío para la Reserva Federal reside en navegar un entorno de considerable incertidumbre económica. Debe equilibrar la necesidad de controlar la inflación con el riesgo de provocar una desaceleración económica significativa o un aumento del desempleo. Este delicado equilibrio se complica por la necesidad de mantener su credibilidad y asegurar la estabilidad del sistema financiero en un contexto global volátil. La flexibilidad en su enfoque y una comunicación clara y consistente serán esenciales para que la Fed pueda guiar a la economía estadounidense a través de los desafíos futuros y cumplir con sus mandatos.

---

<sup>i</sup> El mandato de los gobernadores puede extenderse en 4 años si se los reelige por única vez, 16 años total