



Investigaciones
Económicas

Informe especial

Decisión de la Fed: a la espera de los efectos de Trump



Decisión de la Fed: a la espera de los efectos de Trump

Autor:

Gabriela Bautista

Analista de Contexto Externo y
Mercado Cambiario

Editor:

Felipe Espitia

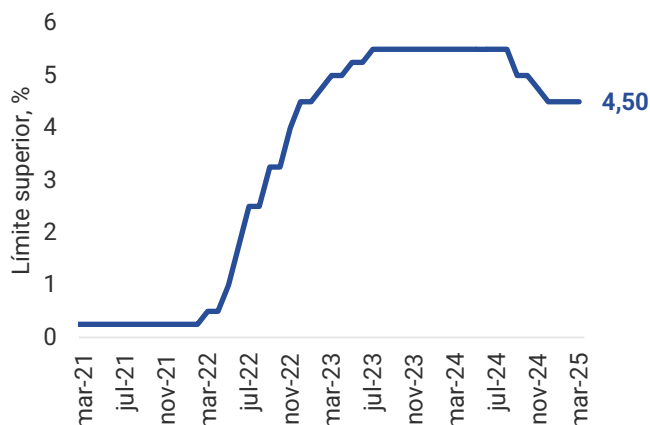
Analista Senior de Renta Fija

- En línea con las expectativas del mercado, la Reserva Federal (Fed) decidió mantener sin cambios el rango objetivo de los fondos federales (*Federal Funds Rate*) entre el 4,25% y el 4,50% en su reunión de marzo de 2025.
- Además de esta decisión, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) acordaron reducir el programa de reducción de la hoja de balance a solo 5 mil millones de dólares mensuales a partir de abril, desde los 25 mil millones previos.
- En esta reunión, también se actualizaron las proyecciones económicas y el *dot plot*. Los nuevos pronósticos muestran un panorama de crecimiento económico más débil y mayor inflación, en comparación con las expectativas de diciembre.
- Esto se debe en gran medida a las políticas arancelarias de EE. UU., que han impreso una mayor incertidumbre frente a la que hubo en las reuniones de enero de este año y diciembre de 2024. A pesar de que este contexto continúa siendo evaluado por la Fed, el FOMC mantuvo su expectativa de reducir la tasa de interés en un máximo de 50 puntos básicos (pbs) en 2025.
- Ante la alta incertidumbre que atraviesa la economía estadounidense, Jerome Powell expresó en la conferencia de prensa que el Comité mantendrá una postura de cautela hasta que haya señales más claras que permitan orientar la política monetaria. En gran medida, esta precaución se relaciona con el impacto de las políticas de Trump sobre la inflación, el empleo y la actividad económica.

Una decisión marcada por la incertidumbre

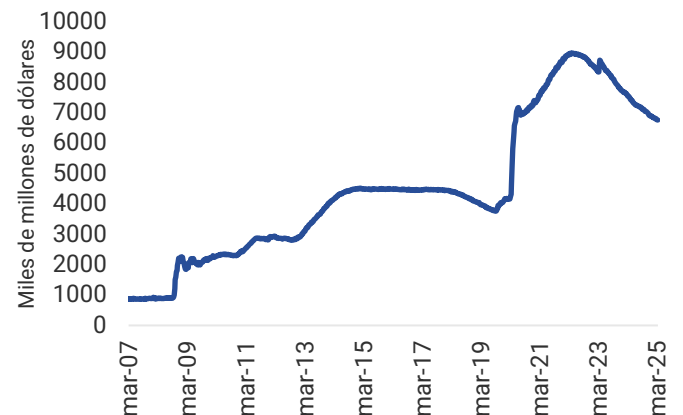
En su reunión de ayer, la Reserva Federal (Fed) decidió **mantener el rango objetivo de la tasa de interés de los fondos federales entre 4,25% y 4,50%**, en línea con las expectativas del mercado (Gráfico 1). El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) tomó esta decisión basándose en los datos recientes de inflación y empleo. Durante la conferencia de prensa, Jerome Powell destacó que la economía estadounidense continúa sólida, a pesar de que algunas encuestas han revelado un deterioro en el sentimiento de los agentes sobre la situación económica.

Gráfico 1. Tasa de interés de los fondos federales



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 2. Valor total de los activos de la Fed



Fuente: FRED, Banco de la Reserva Federal de St. Louis

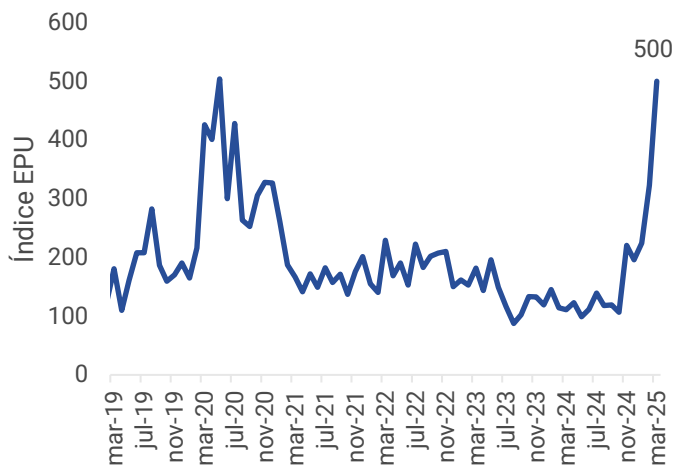
En paralelo, la Fed ajustó su estrategia de reducción del balance (*quantitative tightening*). A partir de abril, comenzarán a disminuir sus tenencias de bonos del Tesoro en un máximo de 5 mil millones de dólares mensuales, una reducción significativa frente a los 25 mil millones mensuales que venían ejecutando (Gráfico 2). Con este cambio buscarían minimizar los impactos negativos en la economía y los mercados financieros y garantizar un nivel adecuado de liquidez.

Esta reunión se produjo en un entorno de alta incertidumbre relacionada principalmente con el potencial impacto de la guerra comercial. El índice de incertidumbre de política económica (EPU) de EE. UU. viene aumentando desde las elecciones presidenciales de noviembre de 2024, alcanzando en marzo su nivel más alto desde la pandemia (Gráfico 3). Aunque el deterioro es transversal en todas las dimensiones que componen el índice, son evidentes los temores que generan los nuevos cambios en la política arancelaria estadounidense.

Como consecuencia, la confianza de los consumidores también se ha visto afectada, con un creciente temor hacia el futuro de la economía. Además de los temores inflacionarios, ha aumentado la percepción de que **la economía de EE. UU. podría no estar lo suficientemente fuerte para enfrentar los múltiples desafíos en el ámbito fiscal y comercial, conjugando una posición compleja para la política monetaria de la Fed.** Esto impulsó una depreciación importante en el precio del dólar a nivel global, según el índice DXY, luego de haberse posesionado Donald Trump (Gráfico 4). De hecho, los miembros del Comité ajustaron a la baja su pronóstico de crecimiento económico para 2025, situándolo en 1,7% (Tabla 1).

Consistentemente, los miembros de la Fed aumentaron el pronóstico de la tasa de desempleo en 2025 a 4,4% (+0,1 p.p.). Sin embargo, durante la conferencia de prensa, Powell enfatizó que el mercado laboral se encuentra balanceado. La tasa de desempleo se mantuvo en 4,1% en febrero, mientras que la participación en el mercado laboral sigue siendo alta. Además, los salarios están creciendo por encima de la inflación gracias al aumento de la productividad, lo que ha evitado mayores presiones inflacionarias.

Gráfico 3. Índice de incertidumbre en materia de política económica - EPU



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 4. Índice dólar - DXY



Fuente: Refinitiv Eikon

14 de noviembre de 2023

Tabla 1. Proyecciones económicas de los miembros del Comité de la Fed

	mar-25				Cambio vs dic-25			
	2025	2026	2027	Largo Plazo	2025	2026	2027	Largo Plazo
Crecimiento PIB	1.7	1.8	1.8	1.8	-40	-20	-10	-
Tasa de desempleo	4.4	4.3	4.3	4.2	10	-	-	-
Inflación PCE	2.7	2.2	2.0	2.0	20	10	-	-
Inflación PCE núcleo	2.8	2.2	2.0		30	-	-	-
Fed funds rate*	3.9	3.4	3.1	3.0	-	-	-	-

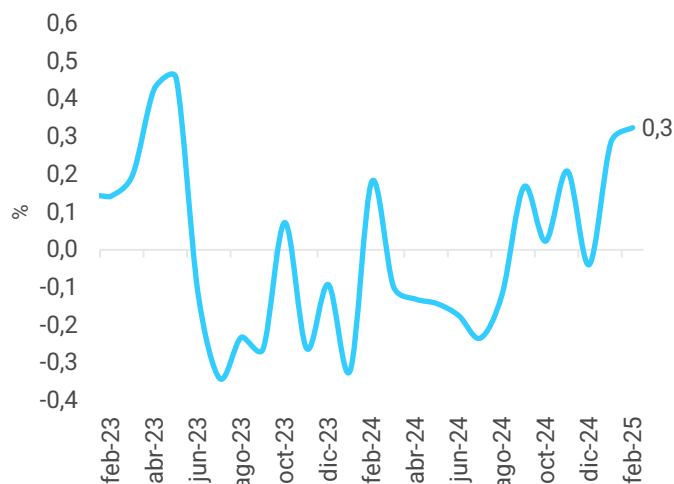
Fuente: Reserva Federal. Cifras en porcentajes (%). *Proyecciones de la trayectoria apropiada. Nota: el semáforo indica qué tan favorable (verde) o desfavorable (rojo) fue el cambio en los pronósticos frente a diciembre de 2024.

En cuanto a la inflación, se mantiene elevada y fue de 2,5% en enero según el índice de gasto en consumo personal (PCE). A su vez, los precios de la vivienda, que fueron un obstáculo clave en el proceso desinflacionario, han comenzado a moderarse. No obstante, hubo un aumento importante en la inflación de bienes en los últimos meses, que tuvo una influencia importante de los aranceles impuestos por la administración de Donald Trump, tanto directa como indirectamente. Actualmente hay una **alta incertidumbre sobre el alcance de los aranceles y es difícil medir su impacto directo sobre el aumento de los precios, sin embargo, Powell indicó que se trata de un efecto transitorio.**

Los miembros del Comité incorporaron este factor en sus proyecciones económicas, elevando el pronóstico de inflación PCE para 2025 a 2,7%, por encima del objetivo del 2,0% (Tabla 1). Asimismo, **la inflación subyacente se mantendría elevada este año en 2,8%, impulsada principalmente, tanto por los aranceles como por la inercia inflacionaria en los precios de los bienes.**

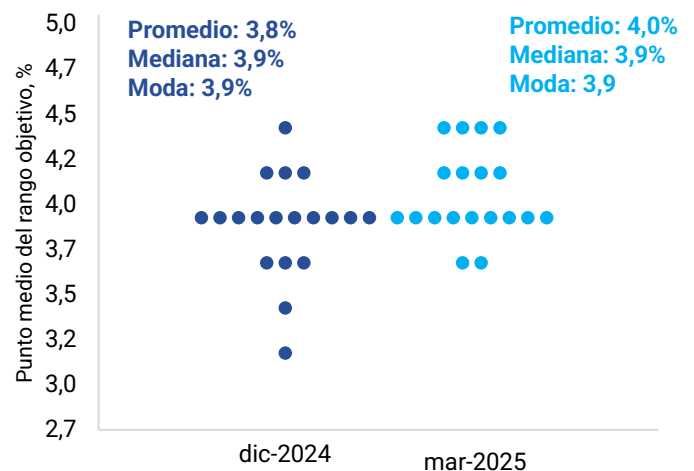
El deterioro de las expectativas de crecimiento económico choca con las mayores expectativas de inflación, lo que justifica la estabilidad en las expectativas sobre la trayectoria

Gráfico 5. Inflación mensual de bienes según el IPC



Fuente: Refinitiv Eikon

Gráfico 6. Dot plot para la tasa de los fondos federales en 2025



Fuente: Reserva Federal. *Proyecciones de la trayectoria apropiada.

14 de noviembre de 2023

esperada de la política monetaria de la Fed este año. De acuerdo con el *dot plot*, **la mediana de las expectativas de los miembros de la Fed contempla únicamente 50 puntos básicos de recortes acumulados en las tasas de interés para 2025**, en línea con lo anticipado en diciembre, a pesar de que algunos miembros apuestan por una postura más restrictiva.

Reacción del mercado sin sorpresas

Tras el anuncio de la Fed, los mercados reaccionaron con un optimismo leve, posiblemente reaccionado en mayor medida a la decisión sobre la estrategia de reducción de la hoja de balance que les daría una liquidez adecuada a los mercados. Los principales índices bursátiles experimentaron valorizaciones: el S&P 500 subió un 1,1%, el Dow Jones un 0,9% y el Nasdaq un 1,4%. En el mercado de deuda pública, la tasa de los bonos del Tesoro a 2 años, que refleja las expectativas del mercado sobre la política monetaria a corto plazo, se mantuvo estable en 3,98%. Por su parte, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años bajó levemente en 1 punto básico, cerrando en 4,246%. Finalmente, el dólar se apreció 0,2% intradía y el índice DXY se ubicó en 103 puntos.

Equipo de investigaciones económicas

César Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corfi.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 70231

julio.romero@corfi.com

Gabriela Bautista

Analista Contexto Externo

(+57-601) 3538787 Ext. 70496

gabriela.bautista@corfi.com

Nicolas Cruz Walteros

Analista Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha

Analista economías Sudamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista economías Centroamérica

(+57-601) 3538787 Ext. 69628

mateo.pardo@corfi.com

Mariapaula Castañeda

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

maria.castaneda@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte

Director Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista de finanzas corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 69798

danielf.monroy@corfi.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio Quintero

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andrés Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Dino Francisco Córdoba

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

dino.cordoba@corfi.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN PROFESIONAL PARA REALIZAR INVERSIONES EN LOS TÉRMINOS DEL ARTÍCULO 2.40.1.1.2 DEL DECRETO 2555 DE 2010 O LAS NORMAS QUE LO MODIFIQUEN, SUSTITUYAN O COMPLEMENTEN, U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

Certificación del analista

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

Información de interés

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.