

FACTOR ECONÓMICO

Reconfiguración de la Fed

amenaza su independencia

Los planes de Donald Trump para alinear al directorio del emisor con su visión económica pueden quedarse cortos. Pero el daño podría ya estar hecho.



Foto: Reuters - Tratamiento digital: Claudio Pérez

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

El Presidente estadounidense, Donald Trump, ha dado un paso más en sus esfuerzos por tener mayor control sobre las decisiones de la Reserva Federal y la dirección de las tasas de interés. Identificado dentro del círculo de Trump como un economista "100% MAGA" (en referencia al movimiento Make America Great Again), Stephen Miran ha sido nombrado para asumir como gobernador de la Fed, al menos hasta fines de enero 2026.

Miran parece una opción fácil. El

hasta ahora presidente del Consejo de Asesores Económicos no sólo está alineado completamente con las ideas económicas de Trump, además pasó recientemente las pruebas del Senado para la confirmación de su cargo actual. Esto último podría suponer una aprobación expedita de su candidatura.

El economista de Harvard llega en reemplazo de Adriana Kugler, quien renunció inesperadamente antes del fin de su mandato. A partir del 1 de febrero, Miran podría ser elegido nuevamente, esta vez para un período de 14 años, o reemplazado

por otro nombre cercano a Trump. Hasta ahora, el segundo escenario es el que parece favorito por la Casa Blanca, que debe buscar -además- reemplazo para Jerome Powell, quien concluirá su mandato como presidente de la Fed en mayo 2026.

Es tradición que los presidentes abandonen la Fed una vez terminado su cargo, lo que abriría a Trump la opción nombrar un segundo gobernador comprometido con su programa en el directorio de siete miembros. Powell podría romper con la tradición y optar por quedarse como gobernador hasta el fin de su

mandato, pero tal decisión expondría cada decisión de la Fed a una mayor especulación de intereses políticos.

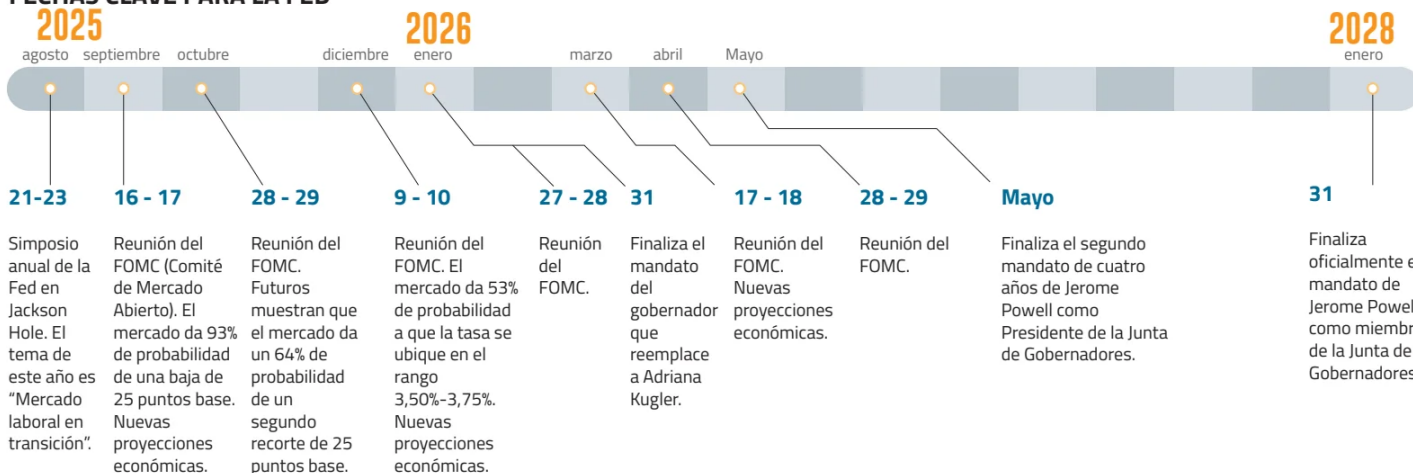
Aunque se espera que los presidentes nominen candidatos tecnócratas, no es extraño que opten por economistas alineados con su espectro político. Además, la necesaria aprobación del Senado supone cierta garantía bipartidista a los nombramientos. Lo que hace particular el actual período de cambios en la Reserva Federal es la clara agenda activista con la que llegarán los gobernadores que designe la Casa Blanca, y que se

espera sean visados por la mayoría republicana en el Senado.

Miran es un primer ejemplo. El economista es un reconocido crítico de la Reserva Federal en su estado actual y apoya la idea de una reestructuración más profunda.

Pero Miran no llega a la Fed con capacidad de impulsar reformas, dada que su elección inicial es por pocos meses, sino con una agenda para empujar agresivas bajas en las tasas de interés. En una entrevista dada a Bloomberg horas antes de su nominación, Miran acusó a Powell de "tariff deranged syndrome" (TDS) o

FECHAS CLAVE PARA LA FED



“síndrome de histeria arancelaria”. El economista cuestiona con ello el discurso de Powell de que los nuevos aranceles podrían llevar a un alza en la inflación, justificando con ello la necesidad de no recortar la tasa de interés hasta tener un diagnóstico más claro.

TDS es un término que otros políticos del movimiento MAGA han adoptado públicamente para insultar a Powell.

James Fishback, CEO de Azoria, y activista MAGA, ha empujado la campaña contra Powell desde el sector privado y aplaudió la elección de Miran. “Es un librepensador con rigurosas habilidades de investigación que aportará una visión realista a la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal”, aseguró a través de sus redes sociales.

Fishback acusa a Powell de “estar alejado de la realidad” y tener un interés político en mantener las tasas de interés en su nivel actual de 4,25% - 4,50%. Azoria ha demandado a la Fed, exigiendo que las reuniones del Comité de Mercado Abierto (FOMC) sean públicas.

Ajuste de fuerzas

Miran no estará solo en su voto a favor de un recorte de tasas. La presión contra una política mone-

taria más conservadora o restrictiva también se está gestando al interior de la Reserva Federal. En la última reunión, los gobernadores Christopher Waller y Michelle Bowman votaron a favor de un recorte de 25 puntos base.

Para los observadores de la Fed, se trató de un voto histórico. Fue el mayor número de disidentes en una reunión en el período de Powell, desde la reunión del 16 de septiembre 2020. Pero entonces los votos en contra de la decisión mayoritaria llegaron de parte de presidentes de Fed regionales, no de gobernadores como Waller y Bowman.

El FOMC está integrado por 12 miembros. Los siete gobernadores, el presidente de la Fed de Nueva York, que ejerce de vicepresidente del FOMC, y otros cuatro presidentes de Fed regionales, que se alternan cada año.

No es usual, pero tampoco excepcional que presidentes de Fed voten en contra de la mayoría. Lo que indica que la Junta de Gobernadores tiende a actuar de forma unánime, atribuyéndose al Presidente el delineamiento de la dirección a seguir. Para encontrar dos gobernadores disidentes hay que remontarse al menos hasta el 21 de diciembre 1993, cuando Wayne Angell y Lawrence

Lindsey votaron a favor de un alza de la tasa de interés, desafiando la decisión de “mantener” aprobada por la mayoría, bajo el liderazgo de Alan Greenspan.

Debido al receso de verano del Congreso, el Senado podría no votar la nominación de Miran a tiempo para que participe en la reunión de política monetaria del 16 y 17 de septiembre. Siendo más probable que recién pueda participar de las dos últimas reuniones del año.

Para entonces, sin embargo, puede que la Fed haya iniciado ya los recortes de tasas. Futuros seguidos por la Bolsa de Chicago muestran un 93% de que la Fed anuncie una baja de 25 puntos base el 17 de septiembre.

Además de Waller y Bowman, Lisa Cook es otra gobernadora que parece dispuesta a apoyar un recorte de tasas. Sus recientes declaraciones alertaron que las débiles cifras de empleo de julio podrían señalar “un punto de inflexión” en la economía.

Para los observadores de la política monetaria, ya no dos, sino tres o hasta cuatro votos disidentes serían insostenibles y obligarían a un cambio de sesgo en la Reserva Federal.

Las expectativas de una Fed más expansiva a partir de septiembre se reflejaron en una nueva caída

del dólar, tras el nombramiento de Miran y reportes que presentan a Waller como el candidato líder en la carrera para reemplazar a Powell.

En el corto plazo, la campaña de presión de la Casa Blanca y el movimiento MAGA contra Powell podría obstaculizar los propios planes de Trump y su equipo económico, interesados en una reducción de las tasas por el costo de refinanciar deuda pública y las expectativas de una baja en las tasas hipotecarias.

Sin embargo, no sólo el alza de aranceles, que pasaron de un promedio de 3% a 20%, sino un alza en las expectativas de inflación complicaría el escenario para que la mayoría de los miembros del FOMC se alineen con el eventual bloque dovish que integrarían Miran, Waller y Bowman.

Un equipo de economistas liderado por Barry Eichengreen publicó a fines de julio un estudio basado en las apuestas en la plataforma Polymarket que reveló una fuerte correlación entre la presión de la Casa Blanca y las expectativas de tasas de interés más bajas en el corto plazo. “Una interpretación es que las amenazas políticas que se perciben como un debilitamiento de la independencia del banco central aumentan la probabilidad percibida de que los responsables de la política monetaria

sucumban a la presión para reducir los tipos de interés”, escriben. “Tales amenazas disminuyen la credibilidad de la política monetaria”, agregan.

Esto coincide con el estudio publicado en 2020 por Carola Binder, profesora asociada en la U. de Texas Austin. Tras analizar 118 bancos centrales desde 2010, concluyó que las presiones políticas sobre los emisores derivan en períodos de mayor inflación. “Aunque el banco central no cambie su política monetaria, la presión daña su credibilidad. La posibilidad de que pueda responder a la presión conduce a mayores expectativas de inflación y, a su vez, a una mayor inflación”, escribe Binder.

Por ahora el mercado insiste en subestimar el daño a la independencia de la Fed, animado por la decisión de Trump de no insistir con una salida prematura de Powell. En el largo plazo, sin embargo, el daño podría ser mayor. No se trata solo de Powell. El movimiento MAGA, al cual Miran y probablemente futuros banqueros centrales pertenezcan, consideran necesario hacer reformas profundas en las instituciones del estado, -incluyendo la Reserva Federal- acusando que por años han sido cooptadas por fuerzas políticas con intereses no públicos, sino políticos y adversos a ellos. 