



# Trump puso a su hombre en la Fed: ¿Ahora qué?

**Kevin Warsh comienza su período al frente de un banco central más dividido que nunca y un mercado golpeado por las expectativas de inflación.**

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

**Y**a lo dijo Kevin Warsh ante el Senado: "Todos los presidentes quieren tasas más bajas".

Pero Donald Trump no es cualquier presidente. El mandatario estadounidense ha hecho del presionar públicamente al banco central un sello de su administración.

Trump ha amenazado e insultado reiteradamente a Jerome Powell durante el último año, acusándolo de ser el responsable de que la Reserva Federal no baje la tasa de referencia al 2% o menos (el rango desde diciembre pasado es 3,50%-3,75%).

El fin del periodo de Powell como presidente de la Fed este 15 de mayo le permite a Trump corregir lo que considera un error de su primera administración en 2017: su elección de Powell por sobre Warsh.

Ahora Warsh toma el liderazgo de la Fed con un mandato claro: recortar la tasa de interés. "Me sentiría decepcionado si Kevin Warsh no bajara los tipos de interés de inmediato", declaró Trump en una entrevista con CNBC a finales de abril.

Warsh fue confirmado el pasado 13 de mayo por 54-45 — el respaldo más débil para un presidente de la Fed desde que el cargo requiere confirmación del Senado en 1977. También se convierte en el presidente de la Fed con menor apoyo transversal. Solo un senador demócrata votó a su favor. Las declaraciones de Trump y su campaña por tasas más bajas generaron temor entre los senadores de que Warsh sea un "titere" de la Casa Blanca. Un escenario que Warsh descartó, insistiendo que es un defensor de la independencia del banco central.

Su primera gran prueba será la próxima reunión del Comité Abierto de Política Monetaria (FOMC) el 16 y 17 de junio. Warsh tendrá que balancear la presión de la Casa Blanca con un grupo de banqueros centrales cada vez más preocupados

y divididos por la inflación.

Este temor también se ha trasladado al mercado. Las tasas de los bonos del Tesoro a 2, 10 y 30 años llegaron a ayer a su mayor nivel en un año, marcando 4,04%, 4,54% y 5,09%, respectivamente. El mercado anticipa que, a pesar de la presión de la Casa Blanca, Warsh tendrá un escaso margen para convencer a los demás banqueros centrales para recortar la tasa de interés. Menos aún tras el salto de la inflación a 3,8% en abril, un índice de precios al productor con un salto de 6%, ventas de retail mayores a las esperadas (+4,9% vs +3,3%) y un mercado laboral todavía estable.

Uno de los miembros del FOMC ya se atrevió a esbozar el duro trabajo que le espera a Warsh: "El presidente (de la Fed) es uno de 12 votos", apuntó en una entrevista Neel Kashkari, presidente de la Fed de Minneapolis y uno de los que define la política monetaria este año.

Junto a las presidentas de las Fed de Cleveland, Beth Hammack, y Dallas, Lorie Logan, Kashkari dio un voto disidente en la última reunión, pidiendo retirar del comunicado lo que consideraban un sesgo expansivo que abría todavía la puerta a un recorte de tasas. Powell describió a esos tres votos como un "centro que se mueve hacia un lugar más neutral".

El único voto disidente a favor de un recorte de tasas fue el de Stephen Miran. Sin embargo, tras la decisión de Powell de continuar como gobernador, Warsh se ve obligado a usar el cupo de Miran, con lo cual la Casa Blanca pierde el voto más agresivo a favor del relajamiento monetario.

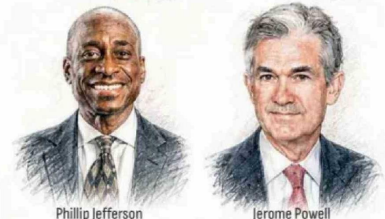
El monitor de tasas de interés CME FedWatch asigna apenas 1% de probabilidad a un recorte de tasas este año, y un 45% de probabilidad de que el siguiente movimiento de la Fed sea un alza.

Ante el Senado, Warsh argumentó que las ganancias de productividad impulsadas por la Inteligencia Arti-



Christopher Waller

Beth Hammack



Phillip Jefferson

Jerome Powell



John Williams

Neel Kashkari



Lisa Cook

Lorie Logan



Michael Barr

Michelle Bowman



Anna Paulson

ficial podrían contener la inflación, abriendo espacio para que la Fed baje la tasa de interés. También apuntó al uso de la hoja de balance de la Reserva Federal, como instrumento monetario.

Ambas ideas enfrentan también desafíos. Por un lado, las ganancias de productividad, en una magnitud deflacionaria, todavía no se han manifestado en la economía.

Mientras, un aceleramiento de la reducción de la hoja de balance de la Fed, hoy en US\$6,7 billones, podría aumentar la presión sobre las tasas largas, provocando el efecto contrario al buscado por la Casa Blanca. A eso se suman señales de resistencia a la idea de Warsh entre los miembros del FOMC. Esta semana, un día antes de que Warsh asumiera el cargo, el gobernador de la Fed Michael Barr cuestionó la idea de reducir la hoja de balance como un "objetivo equivocado". Su cuestionamiento, que apunta a una propuesta aparente de Warsh para reducir los requerimientos de reservas de los bancos, también fue criticada el mes pasado por el gobernador Christopher Waller.

Al igual que con la tasa de interés, Warsh tendrá que convencer a los demás miembros de la Fed para sacar adelante sus planes de reformas, incluyendo la eliminación de los seguidos "dot plots" o proyecciones económicas y limitando las intervenciones públicas de sus miembros. Medidas que desde el mercado se advierte que podrían generar más volatilidad.

Finalmente, el otro eventual obstáculo para Warsh será su predecesor. Powell continuará como gobernador por un tiempo indeterminado. Su periodo termina en enero 2028. Prometió "mantener un perfil bajo", pero su sola presencia en el directorio de la Fed y el FOMC generará un contrapeso al liderazgo de Warsh.

En este escenario la reunión de junio de la Fed capturará será objeto de análisis, no solo por los sesgos posibles en su comunicado, además por las señales que pueda entregar sobre la dirección de Warsh, el respaldo que logre sumar, y si acaso está listo para provocar una nueva decepción a los planes de la Casa Blanca.

TRATAMIENTO DIGITAL: CLAUDIO RIVERIZ