

# Fed Watch

EEUU

Houston, 17 de julio de 2013  
Análisis Económico

EEUU

Shushanik Papanyan  
shushanik.papanyan@bbvacompass.com

Nathaniel Karp  
nathaniel.karp@bbvacompass.com

## Declaración ante el Congreso del Presidente Bernanke

El informe incorpora muchos matices moderados para restablecer la confianza

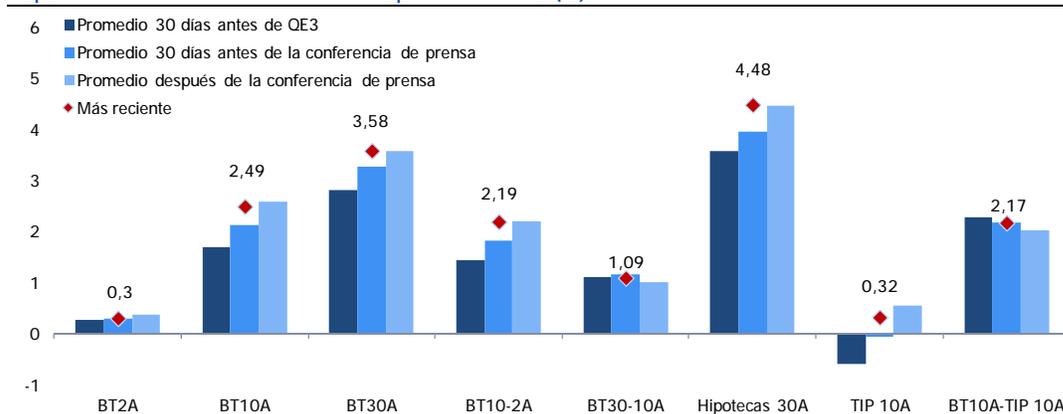
- El Presidente reafirmó los plazos de la QE3 dando un giro moderado para satisfacer las expectativas de los inversores
- El balance de la Fed permanecerá elevado durante un largo periodo de tiempo
- Nuestras previsiones sobre la política del FOMC continúan invariables

En su Informe semestral sobre política monetaria, Bernanke reafirmó las expectativas de política monetaria que llamaron la atención de los mercados durante su conferencia de prensa del 19 de junio. En línea con el consenso del FOMC, el plan de la QE3 es “moderar el ritmo mensual de compras a finales de año” y “seguir reduciendo el ritmo de compras con pasos muy medidos durante la primera mitad del próximo año, para finalizarlas en torno a mediados del año”.

Bernanke también reiteró la importancia del “avance acumulado” de la economía desde el comienzo de la QE3 en el 4T12, en lugar de basarse exclusivamente en las noticias económicas más recientes. No obstante, la declaración acentuó los riesgos existentes para el crecimiento económico y el mercado de trabajo que provocan la restricción fiscal y una inflación menor de lo esperada. Asimismo, Bernanke tranquilizó a los mercados afirmando que si la trayectoria de la actividad económica fuera diferente a las previsiones del FOMC, “el ritmo de compras se podría mantener durante más tiempo”. Además, aseguró la disposición del Comité “a emplear toda su capacidad, incluido un aumento del ritmo de compras”. Este matiz moderado impulsó los precios de los bonos y la renta variable. El índice S&P500 aumentó 4.65 puntos hasta alcanzar los 1,680.91, un incremento de 0.3%, mientras que la rentabilidad de los valores del Tesoro a 10 años disminuyó 4 puntos básicos para situarse en 2.49%. La declaración también hizo hincapié en que las compras de activos y la tasa de los fondos federales son “dos medidas políticas distintas aunque complementarias”, y que la QE3 “no sigue en absoluto un rumbo preestablecido”.

Gráfica 1

### Repercusiones de la QE3 sobre los tipos de interés (%)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

En relación con la estrategia de salida, Bernanke destacó que el FOMC planea mantener “fuera del mercado” el stock de la Fed de bonos del tesoro y valores de agencias y continuar reinvertiendo las ganancias de esta política. Por lo tanto, el balance de la Fed se mantendrá elevado durante muchos años y la normalización de la política tardará más de lo que la mayoría de analistas prevé. Por ejemplo, si la Fed se abstiene de vender valores, la relación de los activos totales de la Fed respecto al PIB tardará alrededor de diez años en regresar a los niveles anteriores a la crisis. Bernanke reafirmó lo adecuado de esta política, subrayando que incluso si disminuye la emisión de valores del Tesoro, la tenencia de la Fed seguiría siendo una parte muy pequeña del volumen total.

En el turno de preguntas, Bernanke atribuyó el reciente repunte de las tasas hipotecarias al informe favorable sobre el mercado de trabajo, así como al abandono de “posiciones demasiado arriesgadas”. El FOMC está supervisando muy de cerca el mercado de la vivienda y las cotizaciones bursátiles para encontrar riesgos potenciales de las recientes subidas de las tasas hipotecarias y la búsqueda de rentabilidad.

### **Conclusiones: los plazos de la QE3 permanecen sin cambios, y su reducción se anuncia para finales de 2013**

La declaración de hoy reitera la naturaleza basada en los datos de la QE3 y subraya que siguen vigentes los planes del Comité de reducir la QE3. Sin embargo, Bernanke fue cauto al mantener la flexibilidad de la política y afirmar que el programa de compra de activos puede prolongarse si las restricciones fiscales y globales resultan ser más fuertes de lo previsto. Esto también podría ser una reacción al brusco aumento de las tasas de interés durante los dos últimos meses, y un intento de promover una corrección más gradual de las rentabilidades a largo plazo. A pesar del tono moderado de la declaración, mantenemos nuestro escenario central de reducción de la QE3 por parte de la Fed a finales del 3T13 y de finalización del programa en el 2T14, cuando la tasa de desempleo haya bajado en torno al 7%.

#### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el BBVA Research EE. UU. del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EE. UU., BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.