

# Fed Watch

EEUU

Houston, 31 de julio de 2013  
Análisis Económico

EEUU

Shushanik Papanyan  
shushanik.papanyan@bbvacompass.com

## Comunicado del FOMC: 30 de julio – 31 de julio

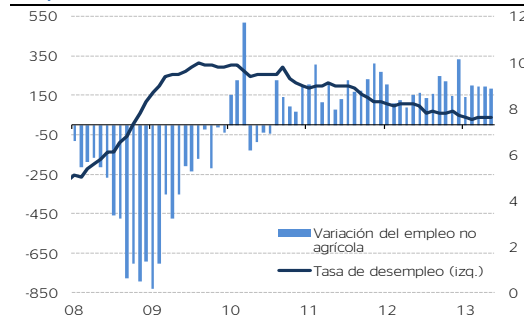
El mensaje del FOMC acerca de la QE3 no cambia, con el objeto de aliviar las presiones para su disminución

- El ritmo de las compras de activos no experimentó modificaciones, lo cual coincide con nuestras previsiones acerca de la futura trayectoria de la QE3
- Las directrices políticas del FOMC no han variado, aunque ciertos cambios del lenguaje “reafirman” que la política altamente flexible de tasas de interés proseguirá durante mucho tiempo
- El FOMC evalúa que las expectativas de los mercados estén en línea con la orientación de la Fed

El reciente comunicado no contenía ninguna pista que propiciase expectativas de que la QE3 va a disminuir. Los apartados dedicados a las compras de activos a gran escala (CAGE) se mantuvieron invariables, con un sesgo simétrico que reformuló que “el Comité está preparado para aumentar o reducir el ritmo de las compras.” Haciendo nuevamente hincapié en que el futuro de las CAGE depende de los datos económicos, el comunicado posterior a la reunión del FOMC se ajustó a nuestras previsiones de que se mantendrá el ritmo actual de compras de activos de 85 mil millones de dólares mensuales. En general, el anuncio del FOMC transmitió que el organismo está satisfecho con las actuales expectativas del mercado, y consideramos que evaluó que se ajustaban al comunicado de orientación política. Por tanto, mantenemos nuestras proyecciones de que la Fed anunciará la reducción más entrado el 3T13, en el comunicado y la conferencia del prensa del Presidente del 18 de septiembre.

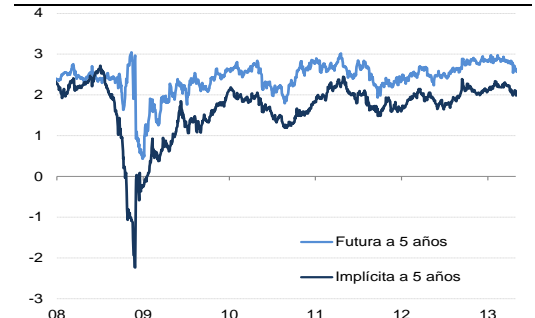
Nuestras proyecciones acerca de la evolución de la QE3 quedan confirmadas por la publicación, hoy, del PIB del 2T13 y por la revisión exhaustiva de los datos pasados del PIB. El comunicado del FOMC fue precedido por la sorpresa favorable de la evolución del PIB real del 2T13, así como por la revisión de las tasas de crecimiento durante y después de la recesión ([Estimación preliminar del PIB de EE.UU.](#)). El adelanto de los datos del PIB del 2T13 reflejaron una tasa de crecimiento superior a la esperada (1.7% t/t), siendo que la media de crecimiento del período 2010-2012 fue de 2.38% (anterior, 2.14%). Estas positivas perspectivas económicas también estuvieron incluidas en el comunicado del FOMC. Observamos dos cambios evidentemente optimistas en el comunicado: un cambio en la evaluación de la expansión económica de “ritmo moderado” por “ritmo modesto”, en tanto que las previsiones del organismo en cuanto al crecimiento económico cambiaron de “continuará a ritmo moderado” a “se recuperará de su ritmo reciente”.

Gráfica 1  
Tasa de desempleo y empleo no agrícola  
(% y variación mensual en miles)



Fuente: FRB, BLS y BBVA Research

Gráfico 2  
Previsiones de inflación  
(%)

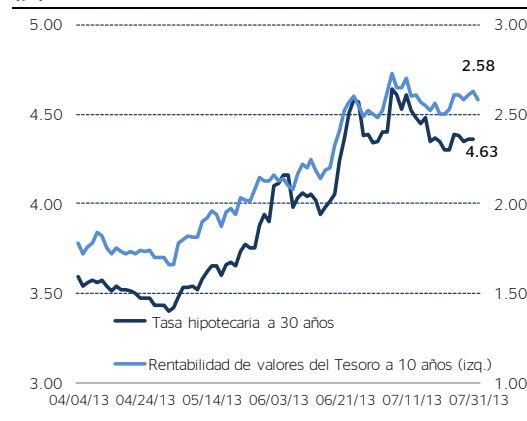


Fuente: FRB y BBVA Research

Además de no cambiar su orientación en cuanto a compras de activos, el FOMC ha hecho sustanciales cambios en la declaración, que incorporan un matiz moderado. Uno de esos cambios fue la adición de la preocupación por el hecho de que las tasas hipotecarias “han subido un tanto”, Además, la incomodidad de James Bullard (Banco de la Reserva Federal de St. Louis) en cuanto a los riesgos asociados a la baja tasa de inflación fue abordada manifestando que “el Comité reconoce que la inflación persistentemente por debajo de su objetivo de 2% podría suponer riesgos para la actividad económica”. Este lenguaje marcó la diferencia con el voto de Bullard sobre las medidas del FOMC, ya que en la última reunión votó en contra. Por último, la referencia a la política altamente flexible de que seguirá siendo “apropiada durante bastante tiempo después de que concluya el programa de compras de activos y se fortalezca la recuperación económica” cambió de “el Comité *espera que*” a “el Comité *reafirmó hoy su opinión*”.

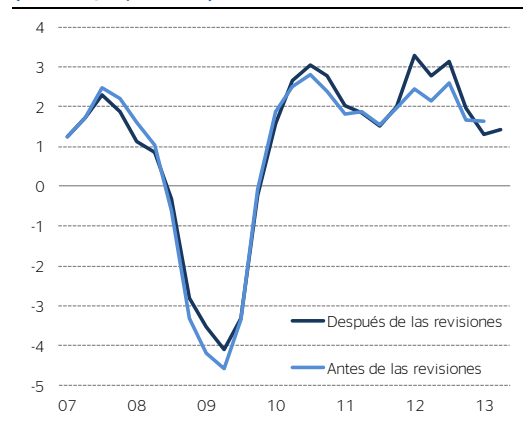
Con Bullard cambiando de lado, el único voto contra las medidas se esperaba de Ester George (Banco de la Reserva Federal de Kansas City), quien sigue preocupado por el hecho de que el incremento de la flexibilidad de la política monetaria supone riesgos de desequilibrios económicos y financieros, así como un aumento de las previsiones inflacionarias.

Gráfica 3  
**Tasas de interés a largo plazo (%)**



Fuente: FRB, WSJ y BBVA Research

Gráfica 4  
**Evolución del PIB real (variación % anual)**



Fuente: BEA y BBVA Research

**Conclusiones: los plazos de la QE3 permanecen sin cambios, y su reducción se anuncia para el 3T13**

El FOMC no anunció hoy ningún cambio en el ritmo ni en la composición de las compras de activos. Las directrices del futuro del CAGE tampoco se vieron modificadas. Los numerosos cambios en el lenguaje del comunicado no fueron tan importantes como el hecho de que las manifestaciones moderadas estuvieron equilibradas con una perspectiva económica optimista. Cuando aparezcan las minutas obtendremos más datos acerca de la posición de los integrantes del Comité en lo que respecta a los plazos de reducción de la QE3. En este momento mantenemos nuestro escenario base, y creemos que la Fed anunciará la reducción hacia finales de septiembre. Además, nuestras previsiones acerca del ritmo de la reducción de compras no han variado.

**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.