

Fed Watch

EEUU

21 de agosto de 2013
Análisis Económico

EEUU
Shushanik Papanyan
Shushanik.papanyan@bbvacompass.com

Minutas reunión FOMC, 30-31 de julio

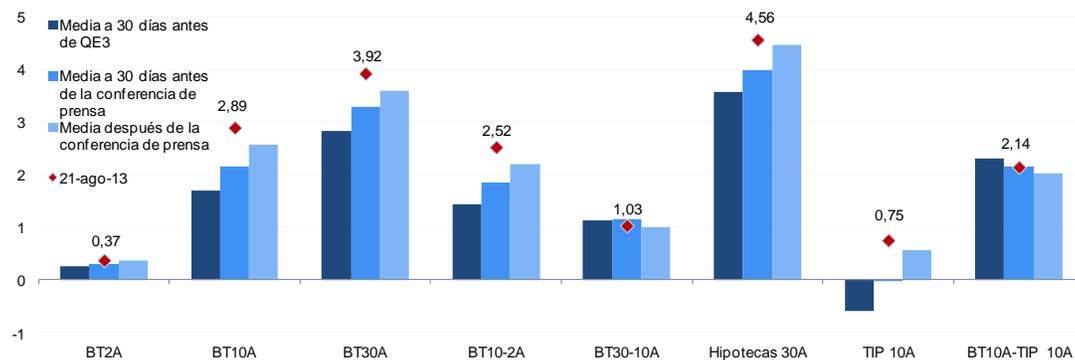
Las minutas reiteran el plan de junio con respecto a la trayectoria futura del QE3

- Las minutas indican que “casi todos los participantes” acordaron que “el Comité moderaría el ritmo de sus compras de valores a finales de este año”
- El debate del Comité se centró en cómo evitar las consecuencias no deseadas de la comunicación del FOMC y la orientación futura
- Las opiniones de los participantes del FOMC reflejaron divergencias en cuanto a la importancia que se debe dar a los moderados valores de la inflación
- El FOMC valoró positivamente las mejoras acumuladas en el mercado de trabajo, pero a fecha del 31 de julio, no las consideraba suficientes para cambiar el ritmo del QE3

Las minutas de la reunión del FOMC celebrada el 30-31 de julio indican que el Comité está preparado para reducir el ritmo de compras del QE3 “a lo largo de este año”. Como reflejo de las perspectivas económicas positivas para la segunda mitad de 2013, las minutas expresan que “casi todos los participantes confirmaron que en líneas generales se sentían cómodos con la caracterización de las perspectivas de compras de activos presentadas en la conferencia de prensa posterior a la reunión de junio”. En las minutas se reitera el plan de reducir las compras de activos con pasos muy medidos y de finalizarlas “hacia mediados de 2014”.

El predominio del debate sobre la reducción de estímulos de las minutas del FOMC provocó nuevas caídas en los indicadores generales de los mercados bursátiles en combinación con un aumento de las tasas de interés a largo plazo. El índice S&P500 se redujo 9.55 puntos, para situarse en 1,642.80, lo que supone una caída de 0.58%. Al mismo tiempo, los bonos del Tesoro a 10 años subieron 7 puntos básicos, a 2.89, alcanzando así el nivel máximo desde julio de 2011. Aunque la rentabilidad actual de los bonos del Tesoro a 10 años está 29 puntos básicos por encima del 31 de julio, ya en esa fecha solo algunos participantes estaban preocupados por las consecuencias económicas negativas del ajuste de los mercados financieros. Otros participantes, por el contrario, consideraban que sería útil para “el abandono de posiciones especulativas insostenibles o para incrementar las primas por plazo desde niveles extraordinariamente bajos”.

Gráfica 1
Repercusiones del QE3 sobre las tasas de interés (%)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

Las minutas revelaron la preocupación de los participantes del FOMC por la forma y el momento adecuados para comunicar el plan del Comité con respecto a la reducción de las compras de activos a gran escala. El FOMC también discutió si sería necesario hacer algunos cambios en la orientación futura. Para evitar los riesgos de provocar una vez más un “aumento de la incertidumbre sobre las intenciones políticas del Comité”, el FOMC llegó a la conclusión de que era mejor no incluir ninguna información adicional con respecto a la reducción de estímulos en su comunicado. El debate sobre los posibles cambios a la orientación futura tampoco fue fructífero. Mientras que algunos propusieron ajustar el umbral del desempleo (para bajarlo) o mejorar el comunicado sobre la inflación para afianzar o aclarar la orientación de las tasas de interés de los fondos federales, otros expresaron su inquietud por que los cambios en la orientación futura pudieran disminuir la credibilidad o la efectividad de esos umbrales como herramienta política.

Coincidiendo con la opinión que ya manifestamos anteriormente ([Declaración 30-31 de julio](#)), el Comité consideró que las expectativas del mercado sobre la trayectoria futura del QE3 y de la política monetaria estaban en línea con varios participantes del FOMC. Por consiguiente, las minutas también revelan la dedicación del FOMC a una comunicación clara y firme para evitar posibles sorpresas tanto en los mercados financieros nacionales como internacionales. Con ello se reafirman nuestras previsiones sobre los plazos del QE3, que contemplan que la reducción se anunciará en el comunicado y la conferencia de prensa del 18 de septiembre.

En general, la trayectoria y el ritmo del QE3 siguen estando motivados por los datos y dependen en gran medida de la valoración que haga el FOMC de la mejora del mercado de trabajo y del movimiento de la tasa de inflación hacia el objetivo de 2% fijado por el Comité. Como las opiniones del FOMC sobre la tasa de inflación son divergentes, si continúa el patrón de inflación por debajo de 2%, puede retrasarse la reducción del ritmo de compras de activos a gran escala. En la actualidad, mientras que “unos cuantos participantes” consideran que la baja tasa de inflación observada recientemente es transitoria y es probable que se revise al alza, “otros” la interpretan como un signo de debilidad de la demanda agregada que apoya la postura de mantener las compras del QE3 sin cambios. Según las minutas, las perspectivas del Comité sobre el mercado de trabajo siguen siendo positivas. Los miembros consideraron que la mejora acumulada del mercado de trabajo era alentadora, pero a fecha del 31 de julio “casi todos los miembros del Comité añadieron que todavía no era apropiado hacer un cambio en el programa de compras”.

Conclusiones: el escenario del QE3 permanece sin cambios, y su reducción se anunciará en septiembre

Las minutas de la reunión del FOMC del 30-31 de julio revelan el consenso del Comité con respecto a la trayectoria futura de las compras del QE3. Las minutas reiteran el plan de reducir las compras con pasos muy medidos y finalizarlas a mediados de 2014. Aunque los plazos para la reducción del QE3 siguen impulsados en gran medida por los datos, nuestro escenario, que prevé que el FOMC anunciará la reducción en septiembre, así como nuestras expectativas con respecto al ritmo de reducción, se mantienen sin cambios. No obstante, el anuncio de la reducción de estímulos en septiembre está supeditado a que disminuya la preocupación del FOMC por la deflación.

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.