

# Fed Watch

EEUU

29 de enero de 2014  
Análisis Económico

EEUU

Shushanik Papanyan  
Shushanik.papanyan@bbvacompass.com

Nathaniel Karp  
Nathaniel.karp@bbvacompass.com

## Declaración del FOMC del 28-29 de enero El ritmo de compras se rebaja a 65 mil millones de dólares

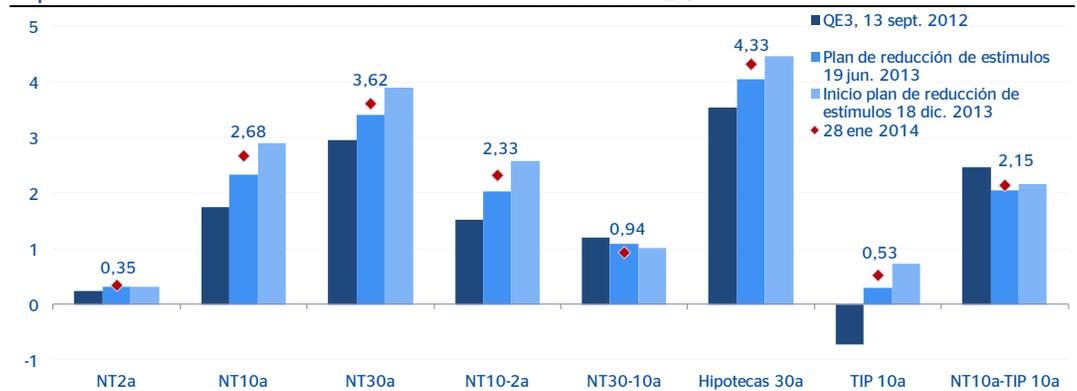
- Las compras mensuales de valores del Tesoro y de MBS se recortan en otros 5 mil millones de dólares cada una
- La *forward guidance* y los umbrales se mantienen sin cambios
- Primer voto unánime desde junio de 2011

El comunicado del FOMC coincidió con nuestras expectativas de que reduciría el ritmo de compras de activos a gran escala (CAGE) a 65 mil millones de dólares (mmd) al mes ([Fed Flash del 28 de enero](#)). A comienzos de febrero el Comité hará una compra por valor de 30 mmd en cédulas hipotecarias (MBS) y de 35 mmd en valores del Tesoro a largo plazo, además de seguir reinvertiendo los pagos de capital en MBS y de renovar los valores del Tesoro con fecha de vencimiento próxima mediante subasta. La acción de hoy se ha producido a pesar de la crisis de los mercados financieros emergentes.

El FOMC ha recalado su compromiso con el ciclo de reducción de estímulos diciendo: "Si la información que llega apoya en líneas generales las expectativas del Comité de que se está produciendo una continua mejora en las condiciones del mercado de trabajo y la inflación va encaminada hacia su objetivo a largo plazo, el Comité probablemente reducirá en reuniones futuras el ritmo de compras de activos con pasos medidos".

Las rentabilidades de los valores del Tesoro de EEUU han seguido bajando incluso después del anuncio. La rentabilidad del bono del gobierno a 10 años cayó 8 puntos básicos, a 2.68%, lo que supone una pronunciada caída de 34 puntos básicos desde su reciente máximo y la tasa más baja desde el 18 de noviembre de 2013. Aunque es posible que estos movimientos reflejen los efectos negativos de las noticias económicas en el extranjero, el reequilibrio financiero mundial y la huida hacia puertos seguros, también podría significar una ligera corrección a la baja de las expectativas de crecimiento interno tras el gran optimismo de finales de 2013. Además, estos movimientos reflejan que los participantes del mercado han ajustado las expectativas de las tasas de los fondos federales para acercarlos a las tasas implícitas en las previsiones de consolidación de la política del FOMC.

Gráfica 1  
**Impacto de los anuncios del FOMC sobre las tasas de interés (%)**



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

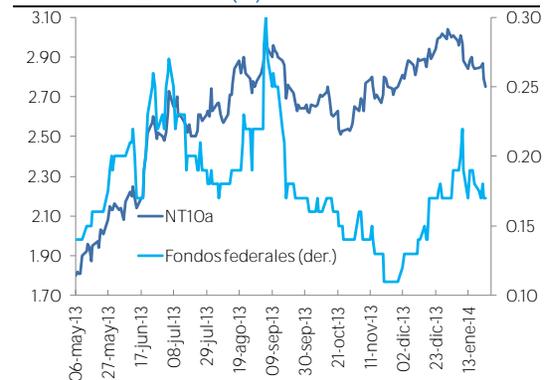
La valoración que hizo el FOMC del estado de la economía fue en general positiva y señaló que “el crecimiento de la actividad económica ha repuntado en los últimos trimestres”. Además, el comunicado reconoció que “los indicadores del mercado de trabajo fueron heterogéneos pero en conjunto mostraron nuevas mejoras” y “la actividad económica crecerá a un ritmo moderado”. Los responsables parecen sentirse cómodos con el hecho de que la inflación esté por debajo del objetivo dado que “las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen estables”.

Gráfica 2  
Futuros de los fondos federales (%)



Fuente: CBOT y BBVA Research

Gráfica 3  
Valores del Tesoro a 10 años y futuros de fondos federales a 12 meses (%)



Fuente: Departamento del Tesoro, CBOT y BBVA Research

La última reunión dirigida por el presidente Bernanke marcó también otro hito: el comunicado del FOMC fue apoyado por un voto unánime, algo que no había sucedido desde la reunión de junio de 2011.

Además de la declaración habitual, el FOMC publicó también dos notas adicionales que tratan de las compras de valores del Tesoro y MBS y del ejercicio operativo del acuerdo de recompra inversa con tasa de interés fija a un día (ON RRP). La primera nota aclaró que los aspectos operativos de las compras CAGE se mantienen sin cambios. En la segunda nota se aumentó el techo por contrapartida de 3 mmd a 5 mmd. Además, la autorización para llevar a cabo este ejercicio se amplió un año, hasta el 30 de enero de 2015.

**Conclusiones: Los plazos de la reducción del QE3 en pasos medidos se mantienen sin cambios**

La Fed sigue manteniendo que las compras CAGE dependen de las perspectivas económicas. En particular, de la mejora de las condiciones de los mercados de trabajo y del rumbo de las expectativas de inflación. Además, las compras CAGE dependerán de la eficacia y de los costos de dichas compras. Aunque el balance de la Fed seguirá aumentando, el ritmo mensual de compras de activos seguirá reduciéndose. Si continúan las tendencias económicas actuales, prevemos una reducción de 10 mmd en cada una de las próximas reuniones. Si no se producen nuevas penurias económicas ni sorpresas negativas en la política fiscal, el FOMC concluirá el QE3 a finales de 2014.

Aunque los umbrales se han dejado sin cambios, el probable que los miembros del FOMC sigan debatiendo alternativas para reducir la brecha entre el plazo de consolidación de la política y el umbral de la tasa de desempleo. Es probable que la mayoría prefiera esperar a que las condiciones del mercado de trabajo estén más claras, aunque puede que algunos prefieran añadir otros indicadores de desempleo a su política de comunicación. De este modo la Fed podrá mantener los plazos de la consolidación de la política monetaria casi hasta 2015 aunque la tasa de desempleo baje a 6.5% o menos en los próximos meses.

**AVISO LEGAL**

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios del BBVA de EEUU 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 EEUU, 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 sujetas 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.