

Fed Watch

EEUU

Declaración del FOMC: 24-25 de abril

Un FOMC ligeramente más centrista con menor probabilidad de QE

- La Operación Twist finalizará según lo previsto
- El FOMC revisa al alza el crecimiento de 2012, pero los riesgos para las perspectivas siguen siendo elevados
- Dos participantes se desmarcan de la estimación de ajuste de 2016

Houston, 25 de abril de 2012
Análisis Económico

EEUU

Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

Hakan Danis
hakan.danis@bbvacompass.com

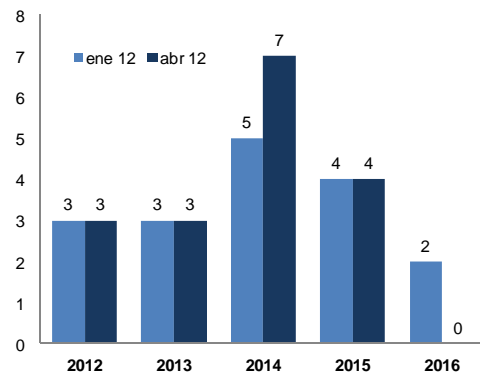
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Análisis de la declaración, las previsiones y la conferencia de prensa de hoy

La Reserva Federal ha mejorado hoy su previsión del PIB de 2012, pero ha empeorado su previsión del PIB de 2013 y 2014. Dados los últimos incrementos de los precios de las materias primas, la Fed también ha incrementado sus perspectivas de inflación, pero la expectativa en el conjunto del año está dentro del rango objetivo a largo plazo o por debajo del mismo. También mantendrá la política de reinversión del principal existente y alargará el plazo de vencimiento medio de sus carteras de títulos. Dados los actuales riesgos para las perspectivas (por ejemplo, los problemas de la deuda soberana europea) y los persistentes frenos para el crecimiento (por ejemplo, la consolidación fiscal de EEUU y un sector de la vivienda deprimido), las condiciones siguen justificando las bajas tasas de interés durante un periodo de tiempo prolongado. Cabe destacar que en la conferencia de prensa y en la declaración de hoy no hubo ninguna orientación cualitativa sobre el tamaño del balance. Lo más probable es que los miembros del FOMC necesiten más tiempo para estudiar la utilidad de proporcionar esta forma de comunicación. Bernanke mencionó que el FOMC todavía está trabajando sobre las opciones para dinamizar la comunicación al público de los objetivos y medidas de la política monetaria. Dentro de la descripción general de las valoraciones que llevan a cabo los participantes del FOMC sobre cuál es la política monetaria apropiada, el principal cambio de hoy ha sido la retirada de dos participantes de la consolidación de la política monetaria en 2016, lo que revela la gravitación del FOMC hacia una postura centrista.

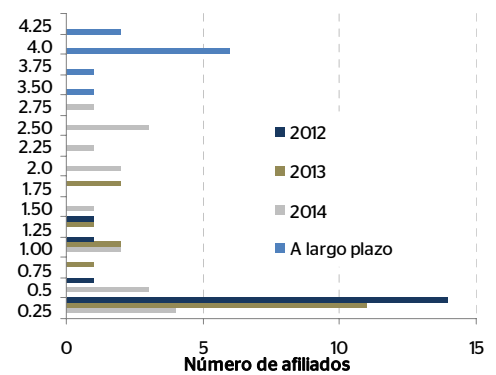
Durante la conferencia de prensa, Bernanke observó que los datos que representan la tasa objetivo de los fondos federales a finales de año son "simplemente factores del proceso de decisión" que son "inciertos desde un punto de vista individual". Al mencionar la definición de la palabra "excepcionalmente", Bernanke afirmó que desde su punto de vista personal este término significa una tasa de fondos federales entre 0 y 0.25%, pero señaló que cada participante del FOMC puede tener un punto de vista diferente. Al responder a preguntas sobre el mercado de trabajo, Bernanke dijo que dada la tendencia actual en la tasa de participación de la población activa, la economía necesita una creación de empleo de 150 mil a 200 mil puestos por mes aproximadamente para reducir la tasa de desempleo.

Gráfica 1
Periodo apropiado para la consolidación de la política (Número de participantes)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2
Previsión de la tasa objetivo de los fondos federales (A final de año, %)



Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

Según Bernanke, un ritmo de creación de empleo de 100 mil puestos de trabajo, mantendría la tasa de desempleo estable. Otra preocupación de Bernanke es la perspectiva fiscal de EEUU a partir de 2013. Bernanke sigue haciendo hincapié en la necesidad de reformas fiscales y señala el elevado riesgo de que se implementen medidas de austeridad. Así pues, Bernanke cree que el Congreso debe equilibrar los dos objetivos de sostenibilidad fiscal y crecimiento económico. Uno de los últimos temas de la conferencia de prensa relacionó la experiencia de Japón con Estados Unidos, y se centró en la cuestión de si la visión de la política monetaria de Bernanke ha cambiado desde que era profesor universitario. Algunas de las recetas para luchar contra la deflación que Bernanke tomaba en consideración antes de su presidencia, no se han utilizado durante su cargo como presidente. En respuesta a esta cuestión, Bernanke argumentó que las condiciones de Japón eran diferentes de las de la situación actual de Estados Unidos. Por ejemplo, Bernanke dijo que la Reserva Federal ha sido muy agresiva al inicio de la crisis. Además, la Reserva Federal no necesita ser extremadamente agresiva ahora, porque EEUU no está sujeto a los niveles de deflación que experimentó Japón. Con un crecimiento moderado y la inflación en torno al objetivo a largo plazo, no hay necesidad de una flexibilidad adicional.

Conclusiones: Un FOMC ligeramente más centrista

Se prevé que la Operación Twist finalizará según lo previsto. Muchos miembros del FOMC creen en una teoría de equilibrio de carteras según la cual el inventario de activos es más importante que el flujo de activos, lo que significa que el final de la Operación Twist no afectará sustancialmente a la rentabilidad de los valores del Tesoro. Dada la caída "gradual" de la tasa de desempleo y el "repunte" de la actividad económica, la probabilidad de compras de activos a gran escala adicionales ha descendido. Naturalmente, si las condiciones financieras se deterioran o si el crecimiento se ve afectado por uno de los muchos frenos persistentes en la economía, la flexibilidad cuantitativa sigue "sobre la mesa" como una opción de política monetaria. Nuestras expectativas se mantienen sin cambios, con un primer incremento de la tasa de los fondos federales en octubre de 2014.

Cuadro 1

Comparativa de previsiones de la Fed: declaración y conferencia de prensa del FOMC del 25 de abril (Tendencia central)

| | Previsiones del FOMC enero 2012 | | | | Previsiones del FOMC, abril de 2012 | | | |
|--|---------------------------------|------|------|-------------|-------------------------------------|------|------|-------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | Largo plazo | 2012 | 2013 | 2014 | Largo plazo |
| PIB, variación % anual en el 4T | | | | | | | | |
| Mínimo | 2.2 | 2.8 | 3.3 | 2.3 | Mínimo | 2.4 | 2.7 | 2.3 |
| Máximo | 2.7 | 3.2 | 4.0 | 2.6 | Máximo | 2.9 | 3.1 | 2.6 |
| Tasa de desempleo, 4T, % | | | | | | | | |
| Mínimo | 8.2 | 7.4 | 6.7 | 5.2 | Mínimo | 7.8 | 7.3 | 5.2 |
| Máximo | 8.5 | 8.1 | 7.6 | 6.0 | Máximo | 8.0 | 7.7 | 6.0 |
| Consumo privado subyacente, 4T, variación anual | | | | | | | | |
| Mínimo | 1.5 | 1.5 | 1.6 | --- | Mínimo | 1.8 | 1.7 | --- |
| Máximo | 1.8 | 2.0 | 2.0 | --- | Máximo | 2.0 | 2.0 | --- |

Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

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.