

Yellen guía los mercados

Diario El País (España)

Sonsoles Castillo

19 Jun 2017

El pasado miércoles, la Reserva Federal (Fed) cumplió con el guión subiendo los tipos de interés al 1,25%, pero hizo más que subir los tipos. Hay al menos tres elementos que merecen ser destacados de la última reunión de política monetaria. En primer lugar, da una señal de confianza respecto a la economía norteamericana. Frente al desánimo que ha cundido últimamente tras no materializarse las esperadas medidas de impulso de Trump, y la decepción por algunos datos recientes de actividad e inflación, la visión de la Fed no ha cambiado: mantiene su previsión de crecimiento inalterada - 2% promedio en los dos próximos años-, revisa a la baja la tasa de paro -hasta el 4,2%- y, aunque reduce la previsión de inflación para este año, mantiene su perspectiva de un 2% para el próximo bienio. En este contexto, en el que la holgura en el mercado de trabajo prácticamente ha desaparecido, la Fed concluye que es apropiado seguir con la normalización de su política monetaria.

En segundo lugar, avalada por este diagnóstico, la Fed anticipa los próximos pasos de su plan de normalización. Por un lado, anuncia su intención de hacer una subida adicional de tipos en lo que resta de año. Aviso a navegantes, esto es, a un mercado que sigue muy desalineado con la pauta de subidas que da la Reserva Federal. Lo que plantea el interrogante: ¿es por exceso de complacencia o por expectativas más negativas? Por otro, adelanta con todo detalle su plan para ir desinflando el tamaño de su balance, o dicho de otra forma, de empezar a drenar parte de la abundante liquidez que inyectó en el sistema con los sucesivos programas de compras de activos. Un plan muy calibrado que, en un horizonte dilatado, debería permitir una importante reducción del balance. El reto en esta nueva fase de la estrategia de salida no es menor: la Fed tendrá que ver cómo conjuga la implementación de ambos instrumentos, tipos y balance, para calibrar adecuadamente el tono de la política monetaria. Al alza de los tipos de más corto plazo, arrastrados por la subida de tipos oficiales, previsiblemente se sume la de los tipos largos, afectados por el ajuste del balance.

Y, en tercer lugar, implícitamente la Reserva Federal refuerza dos aspectos que en el actual entorno son capitales para los bancos centrales: predictibilidad y credibilidad. En este momento, ningún banco central quiere sorprender; por eso discuten, fijan y comunican su estrategia. Evidentemente nada está escrito en piedra y la estrategia puede y debe adaptarse si cambian las circunstancias. Pero si no es el caso, la credibilidad se fortalece cumpliendo con el plan.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.