

Bancos Centrales

# Declaración FOMC: 17 – 18 de junio

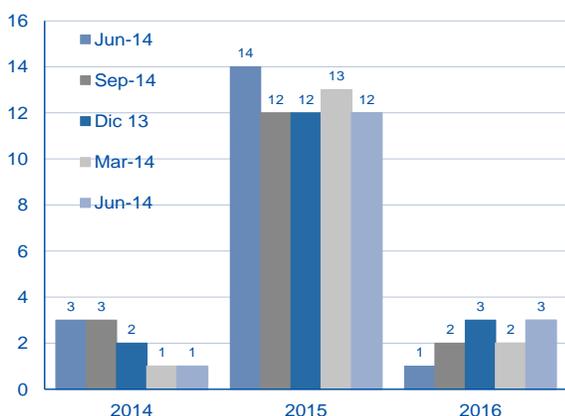
Kim Fraser / Shushanik Papanyan / Nathaniel Karp

## Sentando las bases para cambios drásticos de la política monetaria posterior a la recesión

- **Otra reducción de 10 mil millones de dólares de compras de activos; se prevé que la QE3 termine en el 4T14**
- **Las previsiones económicas actualizadas reflejan un sesgo a la baja del crecimiento a corto plazo**
- **Continúan los debates sobre la estrategia de salida, pero el Comité aún no ha alcanzado un consenso**

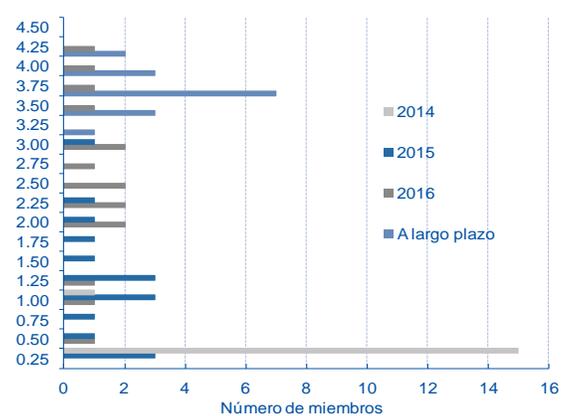
La Declaración del FOMC de la reunión de junio no trajo sorpresas, con otra reducción de 10 mil millones de dólares (mmd) de compras de activos e informes consistentes sobre mejoras graduales de los datos económicos. Siguiendo con las “etapas acompañadas” definidas en diciembre, el FOMC anunció que reduciría sus compras de activos mensuales a 35 mmd (15 mmd en cédulas hipotecarias y 20 mmd en valores del Tesoro a largo plazo) a la vez que continuaría su política de reinversión. La tercera ronda de flexibilización cuantitativa en marcha está llegando lentamente a su final, y al quedar solo cuatro reuniones programadas para 2014, existen pocas posibilidades de que la Fed abandone el ritmo de reducción de 10 mmd al mes. Por tanto, mantenemos nuestras previsiones de que la QE3 termine en el 4T14 siempre que los datos económicos (principalmente el empleo y la inflación) no empeoren.

Gráfica 1  
**Momento adecuado para el endurecimiento 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

Las previsiones económicas del Comité seguirán desempeñando un papel muy importante en las decisiones de la Fed durante el próximo año. Los miembros del FOMC están de acuerdo en que los datos económicos siguen mejorando gradualmente, en su mayor parte en línea con las expectativas. La declaración de junio no se desvió de las opiniones expresadas en abril, el consumo de las familias y las inversiones fijas de las empresas fueron positivos

y la actividad general del sector de la vivienda avanzó a un ritmo lento. Del mismo modo, la declaración también destacó que la política fiscal sigue frenando el crecimiento económico, pero que sus efectos se están reduciendo. En cuanto a los indicadores del mercado de trabajo, la declaración de junio fue ligeramente más positiva, dejando el mensaje de que “fueron heterogéneos pero buenos en su conjunto” y apuntando directamente hacia una “mejora mayor”.

El Resumen de proyecciones económicas actualizado reflejó principalmente los ajustes de los datos reales en lugar de algún cambio significativo de las perspectivas del Comité. En primer lugar, se produjeron notables cambios de las previsiones de crecimiento a corto plazo, rebajándose el intervalo de estimaciones del PIB real para 2014 de 2.8-3.0% a 2.1-2.3%. Sin duda, esto es reflejo de una menor contracción en el 1T14, ya que las previsiones para 2015 y más adelante continúan invariables. A su vez, la tendencia central de las proyecciones del FOMC para la tasa de desempleo se rebajó de 6.1-6.3% a 6.0-6.1%, en consonancia con las reducciones más rápidas de lo previsto de los últimos meses. Las tendencias centrales de las previsiones de desempleo para 2015 y 2016 también se redujeron en 0.2% y 0.1%, respectivamente. Las estimaciones de inflación del consumo privado se ajustaron ligeramente, pero las perspectivas se mantendrán por debajo del objetivo de inflación durante los próximos años. También es importante destacar que estas previsiones reflejan las influencias de algunos nuevos miembros del comité –Stanley Fischer, Vicepresidente, Loretta Mester, Presidenta de la Reserva Federal de Cleveland y Lael Brainard, miembro de la Junta de Gobernadores– quienes tienen el potencial de imprimir un tono más moderado al comité, sobre todo el año próximo, que se podría caracterizar por cambios significativos de la postura de la política monetaria de la Fed.

El debate sobre la estrategia de salida de la Fed ([Fed Watch de la semana pasada](#)) se reservó para la rueda de prensa de Yellen. La Presidenta Yellen reconoció la dificultad de determinar el método apropiado de avanzar hacia la normalización de la política monetaria. A su vez, Yellen reafirmó que los principios generales de la Estrategia de salida de junio de 2011 (por ejemplo, normalizar el tamaño y composición del balance de los valores del Tesoro) solo siguen siendo válidos a largo plazo. También confirmó el compromiso de la Fed con las declaraciones de Bernanke de retener las ventas de MBS y mantener estos activos hasta su vencimiento. Lo más relevante es que Yellen declaró que, aunque continúan los debates, el Comité aún no ha llegado a una conclusión relativa a los detalles de la reinversión y la estrategia de salida: “el Comité está estudiando muchos aspectos relacionados con la normalización y continuarán los debates, existiendo la posibilidad de facilitar más datos a finales de año”. Finalmente, resaltó el hecho de que los debates y la transparencia de la Fed no pretenden indicar ningún cambio inmediato, sino que simplemente reflejan la intención del Comité de comunicar claramente a la opinión pública cuándo serán más plausibles sus planes.

Cuadro 1

**Comparativa de previsiones de la Reserva Federal: declaración y conferencia de prensa del FOMC de marzo vs. Junio (Tendencia central)**

Previsiones del FOMC, junio de 2014					Previsiones del FOMC, marzo de 2014				
	2014	2015	2016	A largo plazo		2014	2015	2016	A largo plazo
<b>PIB, variación % anual en el 4T</b>					<b>PIB, variación % anual en el 4T</b>				
<b>Bajo</b>	2.1	3.0	2.5	2.1	<b>Bajo</b>	2.8	3.0	2.5	2.2
<b>Alto</b>	2.3	3.2	3.0	2.3	<b>Alto</b>	3.0	3.2	3.0	2.3
<b>Tasa de desempleo, % 4T</b>					<b>Tasa de desempleo, % 4T</b>				
<b>Bajo</b>	6.0	5.4	5.1	5.2	<b>Bajo</b>	6.1	5.6	5.2	5.2
<b>Alto</b>	6.1	5.7	5.5	5.5	<b>Alto</b>	6.3	5.9	5.6	5.6
<b>Consumo privado subyacente, variación % anual 4T</b>					<b>Consumo privado subyacente, variación % anual 4T</b>				
<b>Bajo</b>	1.5	1.6	1.7		<b>Bajo</b>	1.4	1.7	1.8	
<b>Alto</b>	1.6	2.0	2.0		<b>Alto</b>	1.6	2.0	2.0	

Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

## Conclusión: aumentan las expectativas de que la Fed vaya a realizar cambios importantes

Los próximos doce meses serán muy importantes para el FOMC. En primer lugar, se acerca el fin de la flexibilización cuantitativa, se espera que continúen las reducciones de 10 mmd en etapas acompasadas hasta el último anuncio en el 4T14. En segundo lugar, la Fed ha logrado afianzar las expectativas de que el primer aumento de tasas de interés se produzca a mediados de 2015 –lo que coincide con nuestro escenario central. Finalmente, el FOMC tendrá que solventar las diferencias de opinión internas para comunicar una ruta clara para la normalización del balance. Esto puede que no sea un proceso sencillo dada la falta de experiencia con estos instrumentos políticos y la divergencia de opiniones sobre el daño causado por la crisis financiera al crecimiento a largo plazo.

### AVISO LEGAL

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