

Bancos Centrales

Declaración del FOMC: 28-29 de octubre

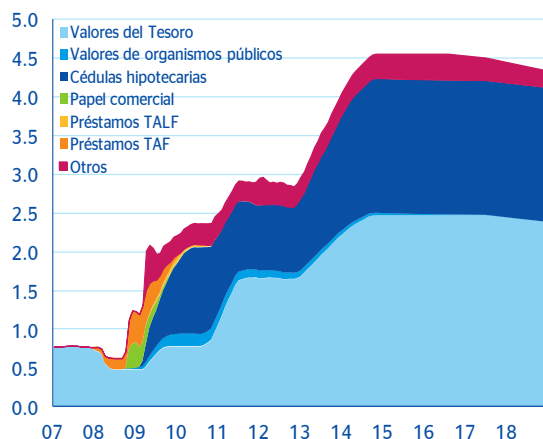
Shushanik Papanyan / Kim Fraser Chase

La Fed finaliza el QE3 tal como se esperaba y mantiene la política de reinversión

- El FOMC concluye el QE3 pero deja sin cambios la política de reinversión, mantiene las condiciones flexibles con una tenencia estable de valores en el balance, 4.56 billones de dólares en la actualidad
- Las mejores perspectivas del mercado de trabajo apuntan a un movimiento medido de la Fed hacia la normalización de la política
- Los bajos precios de la energía se identifican como la fuerza motriz tras la reciente caída de las expectativas de inflación
- Kocherlakota mostró su discrepancia y un sentimiento moderado de mantener el QE3 en su ritmo actual de 15 mil millones de dólares

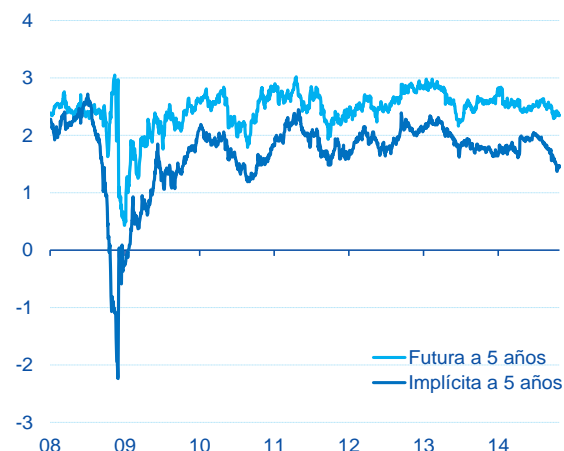
El FOMC ha dado un paso más hacia la normalización de la política al anunciar que va a "concluir su programa de compra de activos". La "mejora sustancial de las perspectivas del mercado de trabajo" se señaló como el factor decisivo que subyace a esta decisión de finalizar el QE3. En línea con la estrategia establecida previamente en las expectativas de la Fed, el Comité mantiene su política de reinversión para conservar las tenencias de valores del Tesoro a largo plazo y cédulas hipotecarias por parte del FOMC en los elevados niveles actuales. Así pues, la Fed confirmó a los mercados financieros que continuarán con las actuales condiciones de flexibilización. Otra medida tranquilizadora del Comité con el objetivo de mantener los mercados financieros a raya fue la decisión de no introducir cambios en la *forward guidance* junto con la finalización del QE3. El lenguaje de la *forward guidance* se mantuvo sin cambios, por lo que sigue indicando que la anticipación de la tasa de los fondos federales prácticamente en el nivel cero se mantendrá "durante un periodo considerable tras el fin de su programa de compras de activos que tendrá lugar este mes".

Gráfica 1
Balance de la Reserva Federal
(billones)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Gráfica 2
Previsiones de inflación
(%)



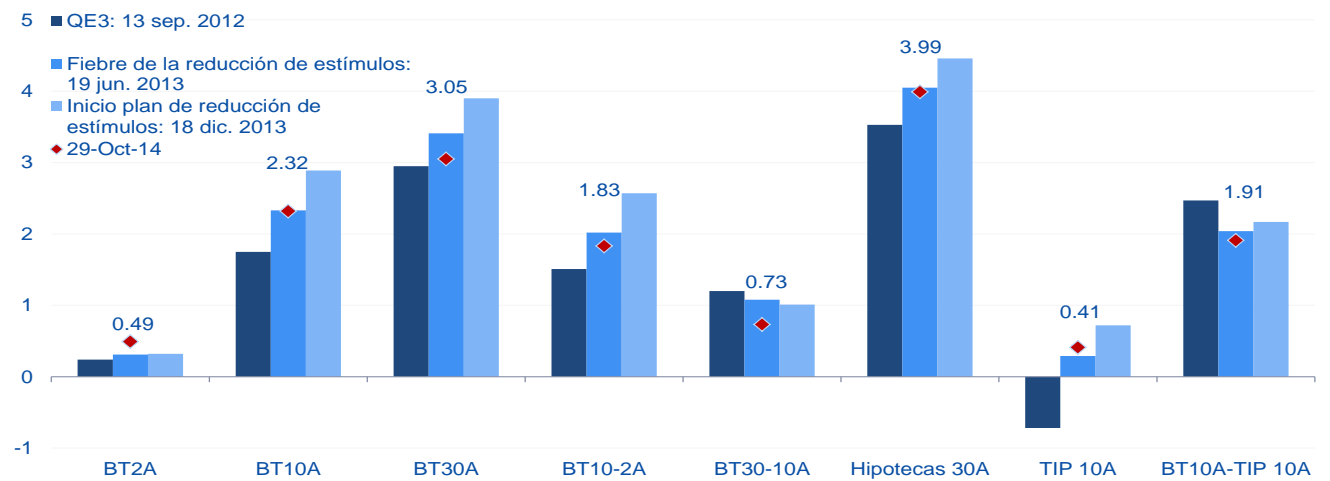
Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Otro movimiento ortodoxo de la Fed fue el cambio de lenguaje en lo que respecta al mercado de trabajo. El FOMC cambió su lenguaje y en vez de hacer referencia a una "significativa infrautilización de los recursos laborales", pasó a hablar de una "disminución paulatina" de la infrautilización de estos recursos. Sin embargo, la Fed sigue siendo cauta con respecto al lenguaje sobre las perspectivas de inflación. En la declaración se hizo hincapié en la caída de los precios de la energía, que se identificó como el factor principal que subyace a la baja inflación de las perspectivas económicas a corto plazo.

El mercado ha reaccionado a la declaración con sorprendente calma. Tanto el S&P500 como el Dow Jones se recuperaron ligeramente en el momento en que se publicó la declaración, pero terminaron el día a la baja con una pérdida menor de 14 y 18 puntos básicos, respectivamente. Los bonos del Tesoro a 10 años han subido al máximo de 2.35% por la tarde, pero se han situado al cierre en 2.32%, ligeramente al alza con respecto al 2.30% de ayer. Estos modestos movimientos indican que el mayor éxito de la estrategia de comunicación de la Fed ha sido anclar las expectativas del mercado en lo que se refiere a la política monetaria y limitar los trastornos del mercado financiero.

Gráfica 3

Impacto de los anuncios del FOMC sobre los tipos de interés (%)



Fuente: Banco de la Reserva Federal y BBVA Research

Narayana Kocherlakota (Banco de la Reserva Federal de Minneapolis), que puso objeciones a la finalización del programa de compras de activos, fue el único disidente de la medida adoptada por el FOMC. Abogó por mantener el ritmo de compras de activos en 15 mil millones de dólares mensuales y por vincular el rango actual de la tasa de los fondos federales a las "perspectivas de inflación de uno a dos años vista". Kocherlakota mantuvo su postura moderada y probablemente apoyará estas políticas hasta que las perspectivas de inflación vuelvan al 2 por ciento.

Cuadro 1

Perspectivas Económicas

Indicadores Económicos	Objetivo	sep 12 Inicio del QE3	Dic 13	may-14	oct-14
Tasa de desempleo a largo plazo	5.2% a 5.5%	8.1%	7.0%	6.3%	5.9%
Var. empleo no agrícola, media móvil 3 meses	200 mil	122 mil a 135 mil	193 mil	234 mil	224 mil
Número de desempleados por oferta de trabajo	2	3.35	2.87	2.14	1.98*
Inflación de los precios al consumidor (a/a)	2%	1.58%	0.74%	1.65%	1.46%*

los últimos datos disponibles son de agosto de 2014

Fuente: Banco de la Reserva Federal de Chicago, BLS, BEA y BBVA Research

Conclusión: La Fed avanza en pasos muy medidos hacia la normalización

Las medidas adoptadas por el FOMC siguen en línea con nuestras expectativas. El final oficial del QE3 es un paso importante hacia la normalización de la política. Al mismo tiempo, el factor de dependencia de los datos sigue siendo vital para las medidas de política monetaria futuras. La Fed hizo hincapié en que una mejora de las perspectivas económicas más rápida de lo previsto podría dar como resultado que "los incrementos del rango objetivo de la tasa de los fondos federales se produjeran probablemente antes de lo que se prevé en la actualidad". Y por el contrario, si la economía avanza a un ritmo más lento de lo que espera el FOMC, "los incrementos del rango objetivo se producirían probablemente más tarde de lo que se espera en la actualidad". Dado el mayor enfoque sobre la baja inflación, prevemos que el FOMC estará dispuesto a aplazar el primer movimiento alcista de las tasas hasta mediados de 2015, aunque la probabilidad de una subida de las tasas más temprana aumentará si desaparecen las presiones bajistas sobre la inflación a finales de este año, en paralelo con mejoras sostenibles en el mercado de trabajo.

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.