

# Fed Watch

EEUU

Houston, 1 de mayo de 2013  
Análisis Económico

EEUU

Shushanik Papanyan  
shushanik.papanyan@bbvacompass.com

Nathaniel Karp  
nathaniel.karp@bbvacompass.com

## Declaración del FOMC: 30 de abril – 1 de mayo

El FOMC muestra un alto grado de flexibilidad para ajustar el QE según las condiciones económicas

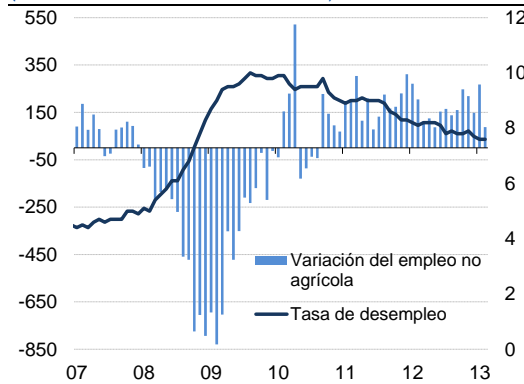
- El ritmo de las compras de activos no experimentó modificaciones, tendencia que se repetirá según nuestras previsiones para el QE3
- El FOMC apuntó un posible aumento de las compras si "cambian las perspectivas del mercado laboral o de la inflación"
- No ha habido declaraciones sobre la valoración del Comité de las presiones a la baja actuales sobre la inflación

El nuevo comunicado de la reunión del FOMC se ajustó a nuestras expectativas respecto a mantener el ritmo actual de compras de activos por valor de 85 mil millones de dólares (mmd) al mes ([Antes de la reunión FOMC 30 abril - 1 mayo](#)). El Comité acordó mantener el programa de compra de activos, es decir compras por valor de 40 mmd al mes en cédulas hipotecarias (MBS) y 45 mmd en valores del Tesoro más a largo plazo, así como reinvertir los pagos de capital en MBS y renovar los valores del Tesoro con fecha de vencimiento próxima mediante subasta. El FOMC seguirá con las compras actuales vigilando de cerca la eficacia y el costo de estas acciones. Por otra parte, el FOMC declaró que:

*"El Comité está preparado para incrementar o reducir el ritmo de sus compras con el fin de mantener una flexibilidad adecuada de acuerdo con las fluctuaciones en el mercado laboral o en la inflación".*

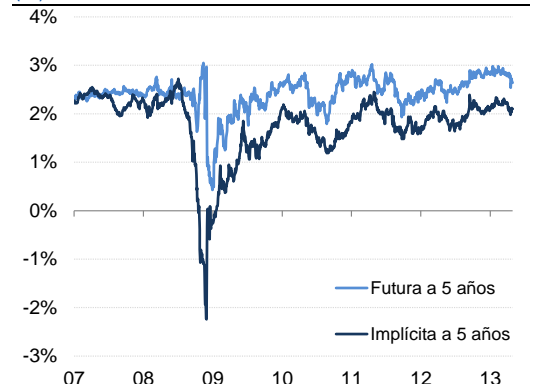
Lo que se acaba de añadir a la declaración plasma el grado de disposición de los miembros del Comité para afrontar unos datos sobre el mercado laboral peores de lo esperado. La perspectiva del FOMC respecto a las condiciones del mercado laboral pasó de "muestran signos de mejora" a "alguna mejora", "en su conjunto". Por otra parte, un cambio notable en la predicción económica de la declaración es la valoración del impacto directo de la política fiscal sobre los últimos datos económicos más moderados. La declaración contempla la política fiscal como un "freno al crecimiento económico" en contraposición a su anterior calificación de "es algo más restrictiva".

Gráfica 1  
Tasa de desempleo y empleo no agrícola  
(variación mensual en miles, %)



Fuente: FRB, Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

Gráfica 2  
Previsiones de inflación  
(%)

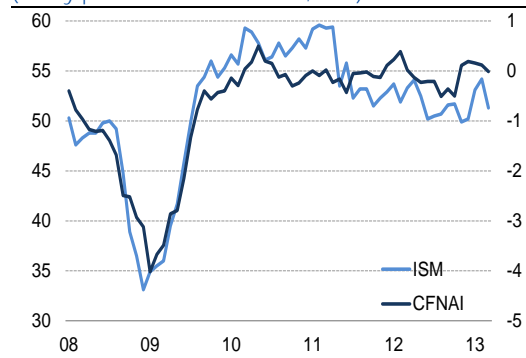


Fuente: Reserva Federal y BBVA Research

Lo que no reveló el comunicado es la visión del Comité respecto a la actual presión a la baja sobre la tasa de inflación, lo cual se observó en el reciente descenso de los índices de precios al consumidor general y subyacente, en la debilidad de los precios de las materias primas y en el retroceso del dólar esta semana. El Comité se mantiene firme en su opinión sobre la tasa de inflación que "está algo por debajo de sus objetivos a largo plazo" y sobre las expectativas inflacionarias a largo plazo que se mantienen estables. Esperamos tener más noticias sobre la perspectiva inflacionaria del Comité cuando se publiquen las minutas.

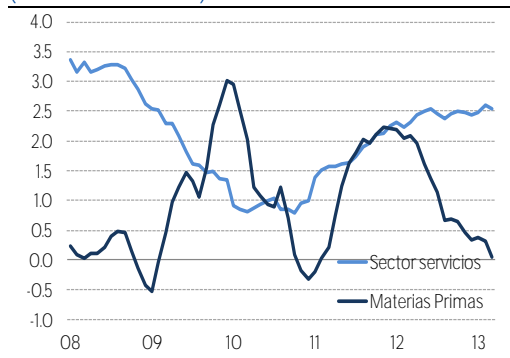
El único voto en contra fue el de Esther George, de la Reserva Federal de Kansas City, que se mantiene en su postura más ortodoxa. George sigue mostrando signos de preocupación respecto a que continuar con tal flexibilidad podría provocar desequilibrios en el futuro e incrementar las expectativas de inflación a largo plazo. Esperamos que las minutas de la reunión del 30 de abril - 1 de mayo aclaren el cambio de opinión del Comité de reducir las compras a la posibilidad de incrementar las compras mensuales. Al mismo tiempo, no creemos que estas charlas se materialicen en acciones salvo que se observe una tendencia a la baja continuada de los indicadores del mercado laboral y un riesgo de incremento en la tasa de desempleo.

Gráfica 3  
ISM Manufacturero, Índice de Actividad Nacional de la Reserva Federal de Chicago (50+ y promedio de 3 meses, der.)



Fuente: ISM, Reserva Federal de Chicago y BBVA Research

Gráfica 4  
IPC: Sector servicios y Materias primas (variación % anual)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales y BBVA Research

**Conclusión: Nuestras previsiones para QE3 siguen siendo las mismas, sin cambios en el ritmo de compras de activos hasta el tercer trimestre de 2013**

No hay cambios en el ritmo ni en la composición de las compras de activos. Mantenemos nuestras previsiones de que el ritmo de compras seguirá hasta el tercer trimestre de 2013. Estamos a la espera de la opinión del FOMC sobre la reducción del QE y que la estrategia de salida se aplase hasta que aparezcan "signos de mejora" en el mercado laboral, así como un repunte en los indicadores inflacionarios. Tal como indicamos el 19 de abril ([Antes de la reunión FOMC 30 abril - 1 mayo](#)): Los miembros del Comité siguen con atención las mejoras sustanciales en las perspectivas del mercado de trabajo y están preparados para reducir el ritmo del QE3 si detectan pruebas de que el impulso económico mejora o de recalentamiento en los mercados crediticios. No obstante, el FOMC también está preparado para aumentar el ritmo del QE3 si el impacto de la política fiscal resulta más fuerte de lo esperado.

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.