

# Fed Watch

EEUU

## Declaración del FOMC: 27 de abril Bernanke se reúne con la prensa

27 de abril de 2011  
Análisis Económico

EEUU  
Hakan Danış  
hakan.danis@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog  
jeff.herzog@bbvacompass.com

Nathaniel Karp  
nathaniel.karp@bbvacompass.com

- La conferencia de prensa se utiliza principalmente como un instrumento de estrategia de comunicaciones
- El FOMC revisa a la baja PIB y desempleo y aumenta las previsiones de inflación
- La CAGE termina como estaba previsto y es poco probable que afecte significativamente a los mercados financieros

### La conferencia de prensa de Bernanke revela las previsiones del FOMC antes de lo usual

La Fed declaró que la economía muestra un moderado crecimiento global, pero aún afronta retos en un mercado de la vivienda deprimido. Las condiciones del mercado de trabajo mejoran gradualmente, mientras que el gasto en consumo y la inversión empresarial en equipos y software permanecen sólidos. Los indicadores de exceso de recursos ociosos siguen siendo elevados. Los miembros del FOMC creen que los recientes aumentos del precio de las materias primas tendrán un efecto transitorio sobre la inflación general, y se reflejarán de forma limitada y a largo plazo en los indicadores de inflación subyacente. En concreto, los miembros del FOMC aún consideran que los indicadores subyacentes de inflación son “moderados” y las previsiones de inflación a largo plazo son coherentes con el doble mandato de la Fed. La declaración indica explícitamente que la Reserva Federal completará su programa actual de compras de activos a gran escala (CAGE) a finales del 2T11. Continuará la reinversión del capital de los activos que vayan venciendo hasta que las condiciones económicas y financieras garanticen un cambio de la política monetaria. El FOMC mantiene la tasa objetivo de los fondos federales entre 0.0 y 0.25.

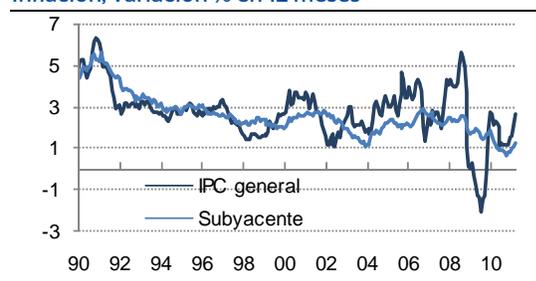
Por primera vez en la historia de la Fed, el Presidente celebró una conferencia de prensa tras la reunión. En nuestra opinión, la conferencia de prensa permite a la Fed comunicar con mayor claridad sus previsiones económicas al público, mejorar la transparencia de las operaciones del Banco Central y también proporciona un nuevo método de transmitir su estrategia de comunicaciones. Durante la conferencia de prensa, el Presidente detalló un ligero ajuste de la previsión del FOMC del PIB debido a menores gastos en defensa, debilidad de la construcción y precios del petróleo más altos. Los elevados precios del petróleo también provocaron un ligero aumento de la previsión de la inflación, pero el Presidente recalcó que seguirá de cerca las encuestas e indicadores del mercado de las expectativas de inflación. El Presidente afirmó también que el final del CAGE no afectará significativamente a las tasas de interés. El éxito del CAGE es evidente en la mejora de los diferenciales y la volatilidad. No ve la necesidad de reducir las compras. En relación al abandono de la política monetaria extraordinaria, el Presidente declaró que el cese de la reinversión de capital sería una de las primeras medidas. Es destacable que afirmó que cambiaría el texto de la declaración en relación al término “periodo prolongado” un par de reuniones antes del primer aumento de tasas.

Gráfica 1  
Tasa de desempleo, %



Fuente: Haver Analytics y BBVA Research

Gráfica 2  
Inflación, variación % en 12 meses



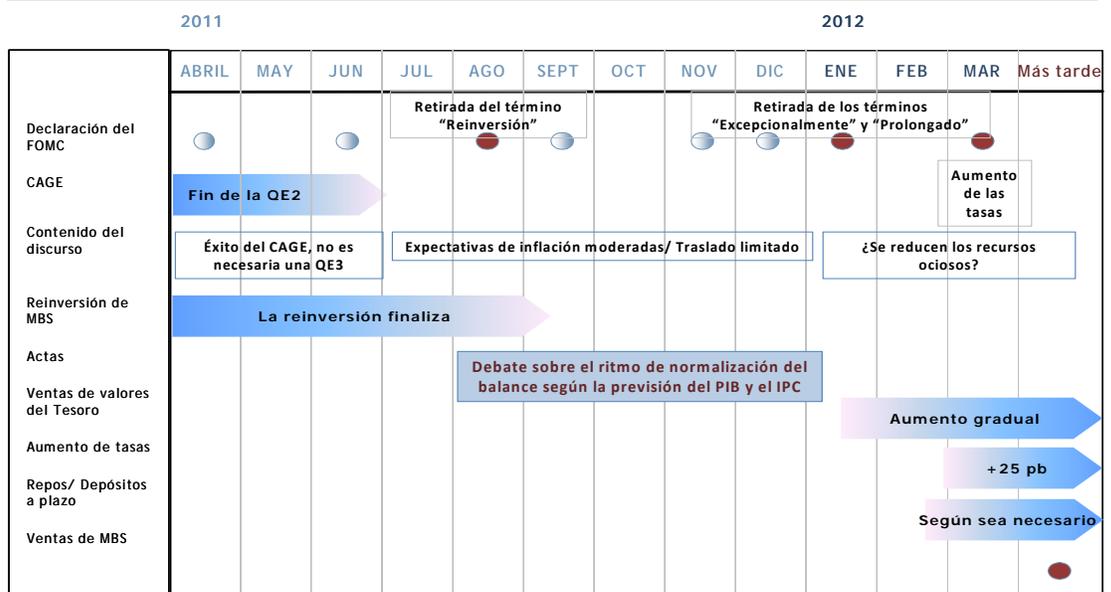
Fuente: Bloomberg y BBVA Research

**Conclusiones: la incertidumbre respecto a la sostenibilidad de la recuperación sigue pesando sobre la acción política**

La declaración y conferencia de prensa de hoy coinciden con nuestro [Fed Watch](#) previo que describía la estrategia de salida esperada de la Reserva Federal. En concreto, confirma nuestra valoración de que la Fed completará el CAGE tal como está previsto y sin reducciones. Nuestra suposición de que la reinversión representa la primera fase de la estrategia de salida también se confirma con la conferencia de prensa de hoy. Nuestra creencia de que el Banco Central eliminaría el término “prolongado” de la declaración en enero (o en la reunión previa) también se confirmó con los comentarios de hoy del Presidente. En términos generales, la Fed no tiene prisa por subir las tasas de interés como consecuencia del exceso de recursos ociosos, aunque cada vez está más centrada en la evolución de los indicadores de las expectativas de inflación. Debido a la incertidumbre respecto a la sostenibilidad de la recuperación, el momento de aplicar las acciones políticas (la normalización del balance en concreto) dependerá de la evolución de los datos en el verano. Mantenemos nuestro pronóstico de un primer aumento de tasas en marzo de 2012.

Cuadro 1

**Orden previsto en las medidas de política monetaria de la Reserva Federal**



Fuente: BBVA Research

Cuadro 2

**Comparación de previsiones de la Fed, declaración y conferencia de prensa del FOMC del 27 de abril**

	Proyecciones del FOMC, enero de 2011				Proyecciones del FOMC, abril de 2011			
	2011	2012	2013	Largo plazo	2011	2012	2013	Largo plazo
<b>PIB, variación anual</b>								
Alta	4.2	4.5	5	3	3.7	4.4	5	3
Baja	3.2	3.4	3	2.4	2.9	2.9	3	2.4
<b>Tasa de desempleo, %</b>								
Alta	9	8.4	7.9	6.2	8.9	8.4	8.4	6
Baja	8.4	7.2	6	5	8.1	7.1	6	5
<b>Consumo privado subyacente, variación anual</b>								
Alta	1.8	2	2	---	2	2	2	---
Baja	0.7	0.6	0.6	---	1.1	1.1	1.2	---

Fuente: Reserva Federal

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas un banco del Grupo BBVA), y se facilita exclusivamente a efectos informativos. 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.