

Fed Watch

EEUU

Declaración del FOMC: 22 de junio Durmiendo con un ojo abierto

22 de junio de 2011
Análisis Económico

EEUU

Hakan Danis
hakan.danis@bbvacompass.com

Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Boyd Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

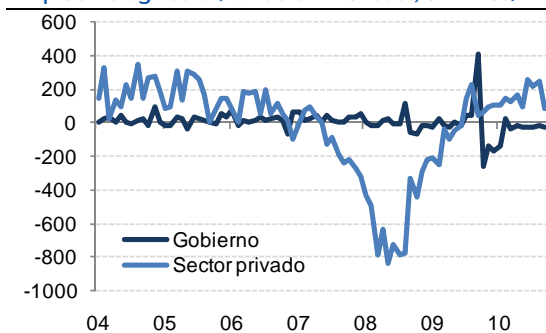
- El FOMC reduce las previsiones de crecimiento, y aún espera un aumento transitorio de la inflación
- Bernanke afirmó que son necesarios más datos para evaluar los recientes débiles indicadores
- El FOMC esperará la prueba definitiva de que la recuperación es sostenible antes de tomar medidas de salida

La declaración de hoy no implica grandes cambios en la política actual

Hoy la Fed publicó una declaración que describe un crecimiento moderado de la economía, pero a un ritmo más lento de lo que esperaba anteriormente la Fed. El contenido de la declaración implica que cree que la debilidad de los últimos indicadores económicos será transitoria y es consecuencia de la disminución del consumo a causa del repunte de los precios del petróleo y de la reducción de la actividad empresarial debida al desastre natural de Japón. Mientras que la inversión empresarial ha crecido, la inversión residencial continúa en niveles muy bajos. Volviendo a la inflación, el FOMC continúa afirmando que el reciente repunte es resultado del aumento transitorio de los precios de las materias primas y que convergerá a un nivel más cómodo para los miembros del FOMC.

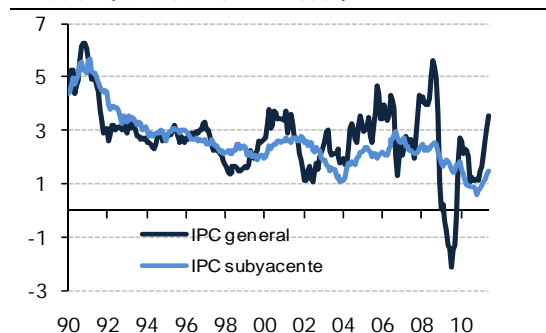
Bernanke declaró que parte de la reciente desaceleración es resultado de los factores transitorios antes mencionados, pero la otra parte es atribuible a factores a largo plazo que son más persistentes de lo que se preveía anteriormente. Estos factores a largo plazo (las secuelas de la crisis bancaria, el desapalancamiento de las economías domésticas y la debilidad de la inversión de las familias) seguirán frenando el crecimiento. Otro factor de presión a la baja sobre el crecimiento provendrá del "freno fiscal" como consecuencia de posibles futuros programas de austeridad del gobierno. Al respecto, el Presidente subrayó que las reformas fiscales deben adoptar una perspectiva a largo plazo y no a corto plazo. En general, Bernanke todavía aprecia una considerable capacidad ociosa dentro de la economía. Aunque se mostró reacio a ofrecer plazos y procedimientos exactos, el Presidente mencionó algunas características de la normalización del balance de la Fed y su postura flexible. Bernanke declaró que un poco más de tiempo resultaría útil para tomar decisiones políticas en la actualidad. En caso de una clara debilidad prolongada de la economía, la Fed podría emplear herramientas adicionales como comprar más activos (aunque estructurado de diversos modos), reducir el interés de los excedentes de reservas, ofrecer orientación sobre el volumen del balance y fijar una fecha para la eliminación del término "periodo prolongado". El Presidente destacó que estas herramientas no han sido probadas e implican costos especiales. A largo plazo, Bernanke sigue siendo partidario de un objetivo de inflación explícito para la Fed, aunque adoptarlo requerirá explicar al Congreso y a la opinión pública que esto no significa el abandono del doble mandato de la Fed de estabilidad de precios y pleno empleo.

Gráfica 1
Empleo no agrícola (variación mensual, en miles)



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfica 2
Inflación (variación en 12 meses)

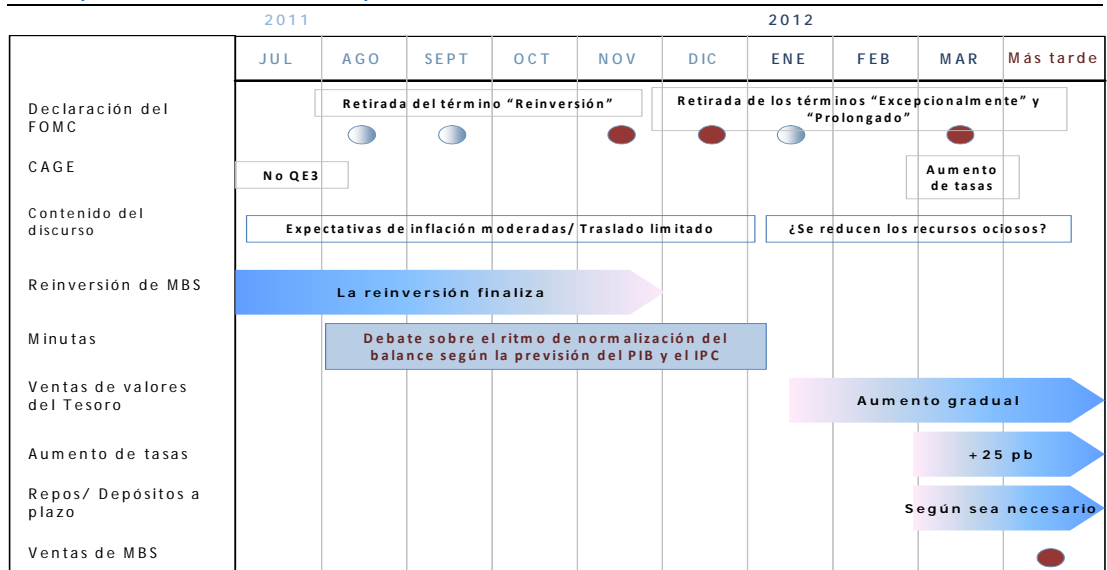


Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Conclusión: la incertidumbre respecto a la sostenibilidad sigue pesando sobre la acción política
 Creemos que los comentarios de la conferencia de prensa de Bernanke y la declaración del FOMC confirman el discurso de nuestro escenario base: crecimiento económico moderado, impacto transitorio sobre la inflación debido a los precios del petróleo, no habrá un movimiento alcista de tasas en 2011 ni más compras de activos a gran escala. Como hemos venido conjeturando, la debilidad actual de los últimos datos económicos será transitoria y le seguirá un crecimiento moderado en el 2S11. Siempre hemos defendido que existen problemas estructurales a largo plazo que impiden lograr unas altas tasas de crecimiento, por ejemplo, el desapalancamiento de las economías domésticas, el desempleo estructural y la debilidad de la inversión residencial. De cara al futuro, la declaración y los comentarios de hoy sugieren que la Fed necesita más datos para comprobar si esta es una desaceleración de la economía temporal o significativa y permanente. Como consecuencia, hemos variado el cese de la reinversión del capital para noviembre, pero el resto de nuestra secuencia permanece igual y aún esperamos un primer movimiento alcista de tasas para marzo de 2012. Actualmente prevemos que los riesgos de crecimiento se inclinan a la baja, lo que sugiere un aplazamiento del primer movimiento alcista de tasas si la economía se desacelera considerablemente. El riesgo de deflación parece haber desaparecido del discurso del FOMC, pero sus miembros seguirán vigilando las expectativas de inflación en un futuro próximo.

Cuadro 1

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



Fuente: BBVA Research

Cuadro 2

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

	Previsiones del FOMC, abril de 2011				Previsiones del FOMC, junio de 2011			
	2011	2012	2013	Largo plazo	2011	2012	2013	Largo plazo
PIB, variación interanual en el 4T								
Alta	3,7	4,4	5,0	3,0	3,0	4,0	4,5	3,0
Baja	2,9	2,9	3,0	2,4	2,5	2,2	3,0	2,4
Tasa de desempleo, %								
Alta	8,9	8,4	8,4	6,0	9,1	8,7	8,3	6,0
Baja	8,1	7,1	6,0	5,0	8,4	7,5	6,5	5,0
Consumo privado subyacente, variación interanual								
Alta	2,0	2,0	2,0	---	2,3	2,5	2,5	---
Baja	1,1	1,1	1,2	---	1,5	1,2	1,3	---

Fuente: Reserva Federal

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research 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), 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.