

## Fed: Optimismo Cauteloso

Nathaniel Karp

Diario El País (España)

Como se anticipaba, el 17 de junio, la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) dejó la tasa de interés sin cambio. El balance del comunicado, la conferencia de prensa y las proyecciones de los miembros del Comité fue de optimismo cauteloso.

La Fed enfatizó que la actividad económica se ha expandido a un ritmo moderado tras un estancamiento en el primer trimestre. También destacó que la mejora del mercado laboral y la menor capacidad ociosa permitirán alcanzar la meta de pleno empleo. Sin embargo, todavía queda espacio para mejoras adicionales considerando que la tasa de actividad está por debajo de su tendencia, el bajo crecimiento de los salarios y el elevado empleo temporal. Asimismo, si bien la inflación continúa baja, Yellen enfatizó que se espera alcanzar la meta de 2% en los próximos años, si continúa la mejora en las condiciones laborales. Además, hay confianza de que algunos factores que provocaron la disminución en la inflación -caída de precios energéticos y apreciación del dólar- se vayan diluyendo, en un entorno donde las expectativas de inflación de largo plazo permanecen estables. El Comité también redujo sus perspectivas de crecimiento para 2015 aunque las incrementó para los dos años subsiguientes, dejando sin cambio su perspectiva de largo plazo. Yellen enfatizó que el ritmo gradual de subidas en la tasa de interés es más importante que la fecha del primer aumento y que la estrategia de salida será dependiente de los indicadores económicos disponibles antes de cada reunión. En particular, 15 de los 17 miembros del FOMC esperan al menos una subida en 2015 y 10 de ellos anticipan dos aumentos. Esto conlleva una elevada probabilidad de que el primer aumento ocurra en septiembre próximo, siempre y cuando las condiciones económicas aseguren una recuperación sostenida. Las proyecciones del Fed sugieren que el ritmo de los aumentos será, en promedio, de 100 puntos básicos por año. El ritmo de subidas esperado por el Comité implica que la tasa de interés en 2017 se sitúe por debajo de su nivel de largo plazo, aun cuando la tasa de desempleo se encuentre por debajo de su nivel de equilibrio y la inflación se acerque a la meta de 2%. Esto refleja que, incluso para entonces, los estragos de la crisis financiera seguirán afectando el consumo y la disponibilidad del crédito. Finalmente, Yellen aceptó la posibilidad de un aumento en la volatilidad cuando se inicie el ciclo de subidas. No obstante, recalcó que harán lo necesario para mantener la estabilidad financiera y minimizar los efectos adversos en otros países.

Todo lo anterior refleja como el Fed intenta preparar al mercado para la inminente subida de tipos en los próximos meses y alinear sus expectativas con las de la institución. Esto permitirá contener un posible aumento en la volatilidad financiera y evitar un incremento brusco en las tasas de interés de largo plazo, como ocurrió en 2013 con el famoso "taper tantrum". En última instancia, el Fed busca acotar los posibles efectos negativos del proceso de normalización de política monetaria en la recuperación económica. Para ello, es fundamental que logre cambiar el foco de la discusión de la fecha del primer aumento a la gradualidad del ritmo de subidas. Algo que hará con los dedos cruzados, esperando no encontrar obstáculos y no tener así que desviarse de su estrategia.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.