

Política Monetaria en EUA

Mensajes Importantes ▶

- **La Fed presenta sólo dos cambios relevantes en su comentario, pero se percibe un tono menos suave (“dovish”) que sugiere que se acerca el momento de comenzar a disminuir el estímulo monetario, y ahora son dos miembros los que votaron en contra de la acción de la mayoría.**
- **Para los mercados financieros internacionales, esto podría generar una mayor inquietud en las próximas semanas.**

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal (**FOMC**) **mantuvo sin cambio la postura monetaria, tal como se esperaba.**

A continuación presentamos una traducción propia del comentario del FOMC, resaltando los cambios respecto a la decisión del 1 de mayo. Lo que se agrega está en azul y “negritas”, mientras que lo que se elimina está en rojo y tachado.

“La información recibida desde que el FOMC se reunió en ~~marzo~~ **mayo** sugiere que la actividad económica se ha estado expandiendo a un ritmo moderado. Las condiciones en el mercado laboral han mostrado ~~alguna~~ **mejoría adicional** en meses recientes, en general, pero la tasa de desempleo permanece elevada. El gasto familiar y la inversión fija de las empresas avanzó, y el sector vivienda se ha fortalecido aún más, pero la política fiscal está restringiendo el crecimiento económico. **En parte reflejando influencias transitorias**, la inflación ha estado corriendo algo por debajo del objetivo de largo plazo del Comité, ~~aparte de variaciones que principalmente reflejan fluctuaciones en los precios de la energía. Las~~ **pero las** expectativas de inflación de largo plazo han permanecido estables.

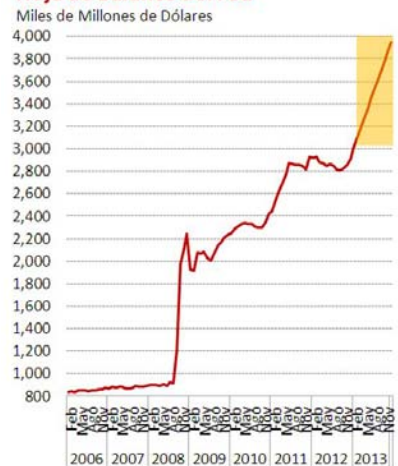
Consistente con su mandato estatutario, el Comité busca fomentar el máximo empleo y la estabilidad de precios. El Comité espera que, con una apropiada política acomodaticia, el crecimiento económico evolucionará a un ritmo moderado y la tasa de desempleo declinará gradualmente hacia niveles que el Comité juzga consistentes con su mandato dual. El Comité ~~continúa viendo~~ **vé que los** riesgos a la baja para el ~~crecimiento económico~~ **panorama económico y el mercado laboral han disminuido desde el otoño**. El Comité también anticipa que la inflación en el mediano plazo probablemente estará en o por debajo de su objetivo de 2 por ciento.

Para promover una recuperación económica más fuerte y ayudar a asegurar que la inflación, con el tiempo, esté en niveles consistentes con su mandato dual, el Comité decidió continuar comprando adicionales activos respaldados por hipotecas [ABS] a un ritmo de \$40 miles de millones de dólares [mmd] por mes y bonos del Tesoro de largo plazo a un ritmo de \$45 mmd por mes. El Comité está manteniendo su política existente de reinvertir los pagos de principal de su tenencia de deuda de agencias y de ABS en ABS y de reinvertir los vencimientos de bonos del Tesoro en subasta. Consideradas juntas, estas acciones debe mantener presión de baja en las tasas de interés de largo plazo, apoyar los mercados hipotecarios y ayudar a generar condiciones financieras en general más acomodaticias.

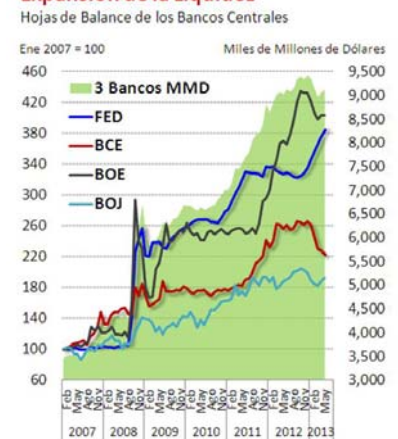
El Comité revisará con detalle la información entrante sobre eventos económicos y financieros en los próximos meses. El Comité continuará sus compras de bonos del Tesoro y ABS, y empleará sus otras herramientas de política conforme sea apropiado, hasta que el panorama para el mercado laboral haya mejorado sustancialmente en un contexto de estabilidad de precios. El Comité está preparado para aumentar o reducir el ritmo de sus compras para mantener la acomodación apropiada de la política conforme cambie al panorama para el mercado laboral o la inflación. Al determinar el tamaño, ritmo y composición de su compra de activos, el Comité continuará tomando apropiada cuenta de la posible eficacia y costos de tales compras, así como del grado de progreso hacia sus objetivos económicos.

Para apoyar el progreso continuo hacia el máximo empleo y estabilidad de precios, el Comité espera que una posición altamente acomodaticia de la política monetaria permanecerá apropiada por un tiempo considerable después de que concluya el programa de compra de activos y que la recuperación económica se fortalezca. En particular, el Comité decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales entre 0 y 1/4 por ciento y anticipa que este excepcionalmente bajo rango de la tasa de fondos federales será apropiado mientras que el desempleo permanezca por arriba del 6 1/2 por ciento, la inflación entre uno y dos años sea proyectada no más de medio punto porcentual por arriba del objetivo de largo plazo del Comité de 2 por ciento, y las expectativas de largo plazo de la inflación continúen bien ancladas. Al determinar cuánto tiempo mantener una postura de política monetaria altamente acomodaticia, el Comité también considerará otra información, incluyendo medidas adicionales de las condiciones del mercado laboral, indicadores de presiones inflacionarias y expectativas de inflación y lecturas de los eventos financieros. Cuando el Comité decida comenzar a remover la política acomodaticia, tomará un enfoque balanceado consistente con sus objetivos de largo plazo de máximo empleo y una inflación de 2 por ciento.”

Hoja de Balance del Fed



Expansión de la Liquidez



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos y Planeación Estratégica, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en los hechos que se consideran fidedignos y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todos los áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la usabilidad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos, de la que forman parte los economistas y analistas que elaboran este reporte, es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos y Planeación Estratégica de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
- Carlos González 5123-2685
- Gustavo Hernández 5123-2686
- Silvia González 5123-2687
- Jessica Pliego 5123-000 ext 36760

Posterior al anuncio de política monetaria, en la primera conferencia de prensa posterior a una reunión del FOMC de la Fed, Ben Bernanke, abundó sobre los motivos de la decisión y respondió a varios cuestionamientos. Bernanke dijo que el consenso del FOMC es que el programa de compra de activos podría comenzar a reducirse en este año.

Comentarios a la decisión ▶

- **La Fed se acerca un cambio en su postura hiper-expansiva, lo que muy posiblemente generará inquietud en los mercados financieros globales.** En principio debería resultar positivo que la Fed reconozca que los riesgos a la baja en el panorama económico han disminuido, pero como esto sería la antesala de un cambio en la postura monetaria para mercados que están acostumbrados (¡altamente dependientes!) al estímulo, la probabilidad de que se genere una elevada inquietud en los mercados parece elevada. Hay que tomar en cuenta que los elevados requerimientos financieros de muchos países desarrollados implican una presión constante de alza sobre las tasas de interés.
- **Probable, mayor presión para mercados emergentes.** Ante la mayor incertidumbre que representa la posibilidad de un menor estímulo monetario, podría generarse un aumento en la percepción de riesgo global, llevando a cierto grado de reversión de flujos de capital, saliendo de los mercados emergentes para buscar refugio en los mercados más desarrollados.
- **Terreno desconocido.** No hay que olvidar que buena parte de la inquietud se genera por estar en terreno desconocido para la política económica, ya que el grado de expansión de la liquidez global no tiene referente en la historia económica reciente. Esto quiere decir que la estrategia de salida que se busque implementar difícilmente será producto del consenso total de opiniones al interior del Fed, y estará sujeta a mucha controversia. Tampoco hay que olvidar que la situación financiera de muchos bancos europeos sigue siendo relativamente frágil, y un aumento demasiado abrupto en las tasas de interés en el mercado podría tener una afectación negativa importante sobre los mismos y generar inquietud adicional en los mercados europeos.

Tasas de Interés de Largo Plazo (%)

