

## Política Monetaria en EUA

### Mensajes Importantes ▶

- **La Fed continúa haciendo recortes a su programa de compra de activos y plantea una nueva dirección hacia el futuro.**
- **La expectativa del momento en que la Fed elevará su tasa de interés, así como la inquietud sobre el destino de los flujos de capital, han venido repercutiendo en los mercados financieros internacionales, tanto de las economías emergentes, como de las desarrolladas.**

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) decidió reducir por tercera ocasión su actual programa de compra de activos mensual, esta vez de 65 mil millones de dólares a 55 mil millones, emitiendo un comunicado con varias diferencias con respecto al anterior.

A continuación presentamos una traducción propia del comentario del FOMC, resaltando los cambios respecto a la decisión del 29 de enero. 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 ~~diciembre~~ **enero** indica que el crecimiento en **la actividad económica se ralentizó en los meses de invierno, en parte reflejando condiciones climatológicas adversas repuntó en trimestres recientes**. Las condiciones en el mercado laboral **son mixtas pero en general** han mostrado mejoría; la tasa de desempleo ~~ha disminuido~~ permanece elevada. El gasto familiar y la inversión fija de las empresas **continúan avanzando** ~~avanzaron más rápidamente en meses recientes~~, mientras que la recuperación en el sector vivienda **continúa lenta** ~~se ralentizó en meses recientes~~. La política fiscal está restringiendo el crecimiento económico, aunque la extensión de la restricción está disminuyendo. La inflación ha estado corriendo por debajo del objetivo de largo plazo del Comité, 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 se expandirá a un paso moderado, **y que las condiciones del mercado laboral continuarán mejorando gradualmente, moviéndose hacia lo que el Comité juzga consistente con su mandato dual y la tasa de desempleo bajará gradualmente hacia niveles que el Comité juzga consistentes con su mandato dual**. El Comité ve que los riesgos a la baja para el panorama económico y el mercado laboral ~~han sido más~~ **están prácticamente** balanceados. El Comité reconoce que una persistente inflación por debajo del objetivo de 2 por ciento puede plantear riesgos para el desempeño económico y estará monitoreando cuidadosamente la inflación para encontrar evidencia de que la inflación se moverá hacia el objetivo de mediano plazo.

**El Comité juzga que existe un suficiente fortalecimiento subyacente de la economía en general para respaldar el mejoramiento de las condiciones laborales. Tomando en cuenta el alcance del recorte fiscal federal desde el comienzo de su actual programa de compra de activos, el Comité observa una mejora de la actividad económica y de las condiciones del mercado laboral en ese periodo, que es consistente con la fortaleza subyacente en el crecimiento de la economía en general.** A la luz del progreso acumulado hacia el pleno empleo y en la mejoría de la perspectiva de las condiciones del mercado laboral **desde el comienzo del actual programa de compra de activos**, el Comité decidió **una nueva** reducción modesta al ritmo de su compra de activos. Empezando en ~~febrero~~ **abril**, el Comité adicionará activos respaldados por hipotecas [ABS] a un ritmo de ~~\$30 mil~~ **\$25 mil** millones de dólares [mmd] por mes en lugar de ~~\$35~~ **\$30** mmd, y adicionará activos de bonos del Tesoro de largo plazo a un ritmo de ~~\$35~~ **\$30** mmd por mes en lugar de ~~\$40~~ **\$35** mmd. El Comité está manteniendo su política existente de reinvertir los pagos de sus principales tenencias de deuda de agencias y de ABS en ABS y de reinvertir los vencimientos de bonos del Tesoro en subasta. Las tenencias medibles y crecientes de estas acciones deben 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, que debieran promover una recuperación económica más fuerte y ayudar a asegurar que la inflación, en el transcurso del tiempo, está a la tasa más consistente con el mandato dual del Comité.

El Comité revisará con detalle la información entrante sobre eventos económicos y financieros en los próximos meses y 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. Si

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que nacen en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas 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 Investitar señalados en el presente documento, no el del 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 cambiar los servicios de Scotiabank Investitar. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguno o algunos emisores(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. 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 Investitar, 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 exactitud 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. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Investitar o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investitar puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investitar o alguno otro empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (cualquier calificador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiva, 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 de Grupo Financiero Scotiabank Investitar, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investitar Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Investitaristas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) y Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

### Estudios Económicos

• Mario Correa	5123-2683
• Carlos González	5123-2685
• Emilio Díez De Sallano	5123-2686
• Silvia González	5123-2687
• Jessica Pliego	5123-6760

información recibida fundamenta la expectativa de mejoras regulares en las condiciones del mercado laboral, y de la inflación moviéndose hacia el objetivo de largo plazo, el Comité probablemente reducirá el ritmo de compra de activos a paso mesurado en próximas reuniones. De cualquier modo, la compra de activos no se encuentra en un curso pre ajustado, y las decisiones del Comité sobre el ritmo de la misma, se mantendrá supeditado a la perspectiva que tenga el Comité del mercado laboral y la inflación; así como a la evaluación de la eficacia y costos de dichas compras.

Para apoyar el progreso continuo hacia el máximo empleo y estabilidad de precios, el Comité reafirma su postura de que una posición altamente acomodaticia de la política monetaria permanecerá apropiada. **Con respecto a cuánto tiempo se mantendrá el actual rango de entre 0 y 1/4 por ciento de la tasa de interés de fondos federales, el Comité evaluará el progreso (tanto el alcanzado como el esperado) hacia sus objetivos de máximo empleo e inflación del 2 por ciento. Esta evaluación tomará en cuenta una amplia gama de información incluyendo las medidas en las condiciones del mercado laboral, indicadores de expectativas de inflación y presiones inflacionarias, y lecturas del desarrollo financiero.** ~~por un tiempo considerable después de que concluya el programa de compra de activos y que la recuperación económica se fortalezca. El Comité reafirma también la expectativa de que el actual rango objetivo excepcionalmente bajo para la tasa de fondos federales entre 0 y 1/4 por ciento será apropiado por lo menos hasta que la tasa de 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 mantendrá 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.~~ El Comité anticipa, basado en la evaluación de estos factores, que será apropiado mantener su actual rango objetivo de la tasa de interés de los fondos federales **por un tiempo considerable** luego de que el programa de compra de activos concluya, ~~ya pasado el tiempo en que la tasa de desempleo baje por debajo del 6 1/2 por ciento,~~ especialmente si la inflación proyectada continúa por debajo de la meta de largo plazo de 2 por ciento **y las expectativas de inflación de largo plazo permanecen bien ancladas.**

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. **El Comité anticipa que, aun cuando el empleo y la inflación se encuentren en niveles cercanos a los consistentes con su mandato, las condiciones económicas podrán justificar que la tasa de interés de los fondos federales quede por debajo de los niveles que el Comité observa como normales en el largo plazo.**

**Con la tasa de desempleo cercana al 6 1/2 por ciento, el Comité ha actualizado su dirección que seguirá hacia delante. El cambio en su dirección no indica ningún cambio en las intenciones del Comité en lo sucesivo.**

Con respecto a la votación en torno a la decisión, todos los miembros excepto uno estuvieron de acuerdo, a diferencia de la última reunión en donde todos estuvieron de acuerdo.

### **Comentarios a la decisión ▶**

- **La Fed continúa con el cambio en su postura monetaria expansiva, lo que ha generado recientemente una fuerte inquietud en los mercados financieros globales.** A pesar de que resultados mixtos en los indicadores de la actividad económica hayan sugerido una desaceleración a principios del año dado un mal clima, existe la confianza de que la economía en su conjunto se está recuperando a mejor ritmo, con lo que la mejora en el mercado laboral se percibe más visible. A su vez, los riesgos a la baja para el panorama económico han disminuido. Lo anterior le ha permitido al Comité de la Reserva Federal continuar con su reducción de su programa de compra de activos.
- **El Comité cambia su dirección hacia el futuro.** Con la tasa de desempleo cercana al 6 1/2 por ciento, el Comité evaluará tanto información del desempeño del mercado laboral, como la de inflación y eventos financieros. Mientras tanto, el cambio gradual en la política monetaria ha implicado la creciente expectativa sobre el momento en el alza de la tasa de interés, situación que ha generado cierta incertidumbre en los mercados financieros de economías emergentes en torno a una posible reversión en los flujos de capital hacia mercados de países desarrollados.