

Política Monetaria EUA

Mario Augusto Correa Martínez
5123-2683
mcorrea@scotiab.com.mx

Mensajes Importantes:

- Decisión acorde a lo esperado, mejorando la lectura que tiene el FOMC de la economía respecto a la decisión previa (abril).
- No obstante, se deterioran las perspectivas de crecimiento del PIB para este año, a un rango entre 1.8% y 2.0%, significativamente por debajo del rango previsto en marzo pasado, entre 2.3% y 2.7%.
- No hay todavía señales claras respecto a la fecha probable del primer incremento, pero se insiste que sería antes de que acabe el año. La fecha más probable sigue pareciendo septiembre.

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 29 de abril. 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 Comité de Operaciones de Mercado Abierto se reunió en ~~marzo~~ **abril** sugiere que ~~el crecimiento económico se frenó en los meses de invierno, reflejando en parte factores transitorios- la actividad económica se ha estado expandiendo moderadamente después de haber cambiado poco durante el primer trimestre.~~ El ritmo de aumento en los empleos ~~se moderó repuntó y~~ **mientras que** la tasa de desempleo se mantuvo estable. **En balance** un rango de indicadores del mercado laboral sugiere que la subutilización de los recursos laborales ~~cambió~~ **disminuyó un poco**. El crecimiento en el gasto de los hogares ~~declinó ha sido moderado y el sector vivienda ha mostrado alguna mejoría; el ingreso real de los hogares se incrementó fuertemente, parcialmente reflejando reducciones previas en precios de la energía, y el sentimiento del consumidor permanece elevado sin embargo~~ la inversión fija de los negocios ~~se suavizó, mientras que la recuperación del sector vivienda permanece lenta~~ y las exportaciones ~~declinaron~~ **permanecieron suaves**. La inflación continuó corriendo por debajo del objetivo de largo plazo del Comité, reflejando parcialmente las reducciones previas en los precios de la energía y precios decrecientes en importaciones no energéticas; **los precios de la energía parecen haberse estabilizado**. Las medidas de inflación basadas en la compensación del mercado permanecen bajas; las medidas de expectativas de inflación de largo plazo basadas en encuestas se han mantenido estables.

Consistente con su mandato estatutario, el Comité busca promover el máximo empleo y la estabilidad de precios. ~~Aunque el crecimiento en la producción y el empleo se frenaron durante el primer trimestre, el~~ El Comité espera que, con el grado apropiado de política acomodaticia, la actividad económica se expandirá a una tasa moderada, con indicadores en el mercado laboral que continúen moviéndose hacia niveles que el Comité juzga consistentes con su mandato dual. El Comité continúa viendo el panorama de riesgos para la actividad económica y el mercado laboral como casi balanceados. Se anticipa que la inflación permanezca cerca de su reciente bajo nivel en el corto plazo, pero el Comité espera que la inflación aumente gradualmente hacia el 2 por ciento en el mediano plazo conforme el mercado laboral mejore más y los efectos transitorios de menores precios de la energía y otros factores se disipen. El Comité continúa monitoreando de cerca los acontecimientos en torno a la inflación.

Para apoyar el progreso continuo hacia el máximo empleo y la estabilidad de precios, el Comité reafirma hoy su percepción de que el actual objetivo de entre 0 y ¼ por ciento para la tasa de fondos federales permanece apropiado. Para determinar por cuánto

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, 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 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 Investat 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 Investat. 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(m) mencionado(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". 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 Investat, 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 actividad 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 Investat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Investat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investat 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 es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directa 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 otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Investat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investat 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 A. Correa Martínez	5123-2683
• Carlos González Martínez	5123-2685
• Silvia González Anaya	5123-2687
• Luis A. Jaramillo-Mosqueira	5123-2686
• Maribel G. Lares Coronado	5123-0000 x. 36760
estudeco@scotiab.com.mx	

tiempo mantener este rango objetivo, el Comité evaluará el progreso --tanto realizado como esperado-- hacia sus objetivos de máximo empleo y 2 por ciento de inflación. Esta evaluación tomará en cuenta un amplio rango de información, incluyendo medidas de las condiciones del mercado laboral, indicadores de presiones de inflación y expectativas de inflación y lecturas de acontecimientos financieros e internacionales. El Comité anticipa que será apropiado incrementar el rango objetivo para la tasa de fondos federales cuando se haya visto mejoría adicional en el mercado laboral y esté razonablemente confiado que la inflación se moverá de regreso hacia su objetivo de 2 por ciento en el mediano plazo.

El Comité mantiene su política existente de reinvertir los pagos de principal de su tenencia de deuda de agencias y de activos respaldados por hipotecas, y de rolar los vencimientos de bonos del tesoro en las subastas. Esta política, al mantener las tenencias de instrumentos de largo plazo en niveles considerables, debe ayudar a mantener condiciones financieras acomodaticias.

Cuando el Comité decida comenzar a remover la acomodación de la política, tomará un enfoque balanceado consistente con sus objetivos de largo plazo de máximo empleo e inflación del 2 por ciento. El Comité actualmente anticipa que, aún luego de que el empleo y la inflación estén cerca de los niveles consistentes con su mandato, las condiciones económicas pueden, por algún tiempo, garantizar el tener la tasa de fondos federales por debajo de los niveles que el Comité considera como normales en el largo plazo.

Consideraciones

Lectura más positiva de la economía. Como puede verse en los cambios respecto al comunicado anterior, el FOMC tiene ahora una lectura más positiva de la marcha de la economía, destacando sobre todo que la subutilización de recursos en el mercado laboral disminuyó un poco. Hay que recordar que las dudas respecto a la fortaleza del mercado laboral son uno de los elementos que han prevenido que se inicie el proceso de normalización anteriormente.

Se deterioran nuevamente perspectivas de crecimiento. En su anexo de estimaciones económicas, la FED recorta nuevamente su rango estimado para el crecimiento del PIB en el 2015, como puede verse en el cuadro adjunto. En esta ocasión ahora se incrementa el rango esperado para la tasa de desempleo en el 2015, consistente con el menor crecimiento del PIB.

Sin señales claras de primer incremento en tasas. Dada la importancia que tiene para la FED el conseguir un ajuste ordenado de los mercados financieros durante su proceso de normalización monetaria, es de esperarse que se den señales claras en su comunicado cuando este primer incremento sea inminente, lo que no fue el caso en esta ocasión. Si bien, la Fed no está limitada para actuar cuando lo considere necesario, parece muy poco probable que en la siguiente reunión del FOMC, programada para el 29 de julio, se realice el primer incremento en la tasa de los fondos federales. Sin embargo, dada la insistencia en que tal incremento se realizará antes de que termine el año, la fecha más probable para ello sigue siendo el mes de septiembre.

Revisión en Perspectivas del FOMC

Variable	2015	2016
Crecimiento del PIB	1.8 a 2.0	2.4 a 2.7
Pronóstico Previo	2.3 a 2.7	2.3 a 2.7
Tasa de Desempleo	5.2 a 5.3	4.9 a 5.1
Pronóstico Previo	5.0 a 5.2	4.9 a 5.1
Inflación PCE	0.6 a 0.8	1.6 a 1.9
Pronóstico Previo	0.6 a 0.8	1.7 a 1.9
Inflación PCE, Core	1.3 a 1.4	1.6 a 1.9
Pronóstico Previo	1.3 a 1.4	1.5 a 1.9