

Política Monetaria EUA

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

Mensajes Importantes:

- El FOMC mantiene postura monetaria y mantiene vigente posibilidad de aumento en diciembre.
- Mejoran su lectura de la economía y eliminan referencia a acontecimientos globales.
- Previsible una alta sensibilidad de los mercados financieros globales a los próximos acontecimientos económicos y un repunte en la volatilidad.

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) mantuvo sin cambio la postura monetaria, realizando cambios relevantes en su comentario. A continuación presentamos una traducción propia del comentario del FOMC, resaltando los cambios respecto a la decisión anunciada el 17 de septiembre. 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 ~~Julio~~ **Septiembre** sugiere que la actividad económica se está expandiendo a un ritmo moderado. El gasto de los hogares y la inversión fija de negocios han estado aumentando ~~moderadamente a tasas sólidas~~, y el sector vivienda ha mejorado aún más, sin embargo, las exportaciones netas han sido suaves. ~~El mercado laboral continuó mejorando con sólidas ganancias en el empleo y un desempleo descendiente. El ritmo de creación de empleos desaceleró y la tasa de desempleo se mantuvo estable. Sin embargo, los indicadores del mercado laboral, en balance, muestran que~~ **En balance, indicadores del mercado laboral sugiere que** la subutilización de los recursos laborales ha disminuido desde principios del año. La inflación ha continuado corriendo por debajo del objetivo de largo plazo del Comité, reflejando parcialmente las reducciones en los precios de la energía y de importaciones no energéticas. Las medidas de inflación basadas en la compensación del mercado se movieron **ligeramente** hacia abajo; 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. ~~Eventos económicos globales y financieros recientes pueden restringir la actividad económica en alguna medida y pueden posiblemente poner presión de baja sobre la inflación en el corto plazo. Sin embargo, el~~ El Comité espera que, con el grado apropiado de política acomodaticia, la actividad económica se expanda 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 los riesgos para el panorama de la actividad económica y el mercado laboral como casi balanceados pero está monitoreando los eventos **económicos y financieros globales**. ~~en el exterior.~~ 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 la caída en los precios de la energía y las importaciones 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 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

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 Investit 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 contratar los servicios de Scotiabank Investit. 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 alguna o algunas acciones(m) mencionada(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 Investit, 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 objetividad 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 Investit o de sus subsidiarias y afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente calificador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de los 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 los 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 del Grupo Financiero Scotiabank Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones 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
estudeco@scotiab.com.mx	

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 alguna 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 reinvertir los vencimientos de bonos del tesoro en 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.

En esta ocasión no hubo revisión de pronósticos para la economía estadounidense y se repitió el voto en contra del Sr. Jeffrey Lacker, que prefería incrementar en 25 puntos base la tasa de referencia.

Consideraciones

Vigente, la expectativa de un primer aumento en diciembre. Si bien no hay nada escrito en piedra y el FOMC está dejando sus opciones abiertas para actuar conforme estimen necesario, la decisión de hoy parece en línea con la expectativa de que será en diciembre cuando se realizará el primer incremento en la tasa de los fondos federales, aunque sigue siendo un evento contingente en función de la evolución de los indicadores relevantes, especialmente del mercado laboral y de la inflación.

Mejora lectura de la economía. En su caracterización de la economía, uno de los cambios más relevantes en el comentario es el que se hace sobre el gasto de los hogares y en la inversión de los negocios, que anteriormente se referían aumentando moderadamente y ahora se señalan aumentando a tasas sólidas. También destaca la eliminación del comentario sobre los acontecimientos recientes en el entorno global, que revela una menor preocupación al interior del FOMC sobre este tema y sus posibles efectos negativos sobre la actividad económica y la inflación de EUA.

Reacciones en los mercados. El que se mantenga vigente la posibilidad del primer aumento de la tasa de referencia en diciembre es diferente a lo que esperaban los mercados, que se habían venido posicionando para un primer aumento durante el 2016. Esto ya propició algunas reacciones de alza modesta en las tasas de interés y de fortalecimiento del dólar frente a otras monedas, reacciones que podrían continuar en los próximos días conforme los mercados se ajustan a esta posibilidad.

Alta sensibilidad a nueva información y volatilidad en los mercados. Como consecuencia de la aparente "firmeza" del Fed en su intención de comenzar pronto el proceso de normalización monetaria, es de esperarse que los mercados financieros globales se mantengan altamente sensibles a los datos y eventos económicos que sirven de insumo para la próxima decisión del Fed, lo que conllevaría a un repunte en la volatilidad durante las próximas semanas.