

Comparecencia semestral de Janet L. Yellen ante el Congreso-

Se trata de la comparecencia semestral del Presidente de la Reserva Federal ante la Comisión de Asuntos Económicos de las Cámaras (anteriormente conocido como Humphrey-Hawkins).

1.- Aspectos más destacables del discurso.-

- El **crecimiento** de la economía norteamericana se ha acelerado hasta el 3,5% anual.
- Los avances en el empleo son significativos, **pero queda tiempo para hablar de normalización en el mercado laboral** (la tasa de paro se encuentra en niveles superiores a los deseados).
- El gasto de las familias y empresas ha crecido gracias al aumento del empleo, el mayor valor de los activos (inmuebles y acciones), la mejora de la confianza y las favorables condiciones de financiación.
- La inflación **se mantiene en niveles inferiores al objetivo de largo plazo del 2,0%**.
- **Las tensiones vividas recientemente en los mercados financieros, no suponen un riesgo para el crecimiento de la economía**, aunque la Fed se mantiene alerta.
- Las previsiones económicas reflejan una **mejora de la actividad económica y del empleo para 2014 y 2015**, una reducción en la tasa de paro y un aumento en la tasa de inflación hasta niveles del 2,0% durante los próximos años.
- **La política monetaria está dando sus frutos**: la política monetaria basada en tipos de interés próximos a cero, el "forward guidance" y el "QE" (compra de activos), ha permitido la recuperación económica y del empleo, favoreciendo así el consumo privado, la inversión empresarial y el gasto en construcción.
- **La retirada de estímulos dependerá de la evolución del empleo y la inflación**. El comité insiste en que la política monetaria "altamente" acomodaticia **continuará incluso después de la retirada total de estímulos**.
- Los tipos de interés no subirán por el hecho de que la tasa de paro se sitúe en niveles inferiores al 6,5%, **lo más importante es la perspectiva de evolución económica y del empleo**.

Link al discurso completo:

<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/yellen20140211a.htm>

2.- Conclusiones e interpretación:

La presidenta de la Reserva Federal, **mantiene el enfoque "dovish" ante el congreso**.

- Confirma que el empleo ha mejorado significativamente, pero sostiene que el mercado laboral aún está lejos de alcanzar niveles normales y sostenibles a largo plazo, ya que la tasa de participación está en niveles bajos, y el empleo a tiempo parcial es elevado. Desde nuestro punto de vista, **reduce así las probabilidades de una aceleración en el ritmo de retirada de estímulos**.

- Los tipos de interés permanecerán bajos durante mucho tiempo, incluso después de la retirada de estímulos (aunque la tasa de paro sea inferior al 6,5%). De esta manera, la Fed transmite al mercado que las **subidas de tipos no serán bruscas para que el movimiento al alza en la curva de tipo de interés sea paulatino y no entorpezca la recuperación económica.**

3.- Comentarios con congresistas tras el discurso.-

- La compra de activos ("QE") es una herramienta de ayuda a la política monetaria, porque con los tipos de interés próximos a cero no ha sido suficiente.
- **Lo más importante es el "guidance" y no asumir un cierto nivel en una variable económica como detonante del cambio en la política. Es este aspecto, lo más relevante es que la Fed continuará siendo sistemática y previsible.**
- **La baja tasa de participación** en el mercado laboral está obviamente afectada por factores estructurales como el envejecimiento de la población **pero también por factores cíclicos.**

4.- Reacción de los mercados.-

Los **mercados de renta variable han reaccionado positivamente** al primer discurso de Janet Yellen ante el Congreso (S&P 500 +0,7% y Eurostoxx +1,5%) apoyados básicamente en (i) Las previsiones económicas y de empleo siguen siendo buenas, (ii) la mejora en la tasa de paro no implicará una aceleración en el ritmo de retirada de estímulos monetarios (*Tapering*), (iii) El reciente aumento en la volatilidad de los mercados no preocupa excesivamente a la Fed y (iv) por último aunque no por ello menos importante, la presidenta de la Fed ha restado importancia a los débiles datos de empleo de la semana pasada, alegando que están afectados por la estacionalidad y por la mala climatología.

Los **mercados de bonos, han reaccionado con mayores rentabilidades exigidas**, especialmente en el "Treasury" americano que experimenta una subida de 5,8 pb hasta el 2,726%, mientras que el Bund alemán sube +0,7 pb hasta 1,684% y el 10 años español +2,1 pb hasta 3,68%.

Nota metodológica: ¿Qué es el discurso Humphrey-Hawkins?.-

En 1978 los senadores Hubert Humphrey y Augustus Hawkins consiguieron que se aprobara su propuesta (Full Employment and Balanced Growth Act of 1978) para que el Comité de Mercados Abiertos de la Reserva Federal (FOMC) elaborase semestralmente un informe describiendo el estado de la economía norteamericana, el cual debería ser presentado y resumido por el Presidente de la Reserva Federal ante el Congreso en primer término y al día siguiente ante el Senado, sometiéndose a preguntas de congresistas y senadores. Las comparecencias semestrales tienen lugar en febrero y julio de cada año, aunque no existe fecha exacta prefijada.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)
 Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Ana Achau (Asesoramiento)
 Jesús Amador Ana de Castro Rebeca Delgado Rafael Alonso

Todos los informes los encontrarás aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción

"open weblink in Browser"

con el botón derecho del su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29

28046 Madrid