

Panorama Económico en los E.E.U.U. y Retos para el Futuro

Myriam Quispe A.

Federal Reserve Bank of Atlanta

Seminario “Perspectivas
Macroeconómicas de la Economía
Peruana y Mundial”


Pontificia Universidad Católica del Perú

7 de octubre de 2009

Aviso Legal

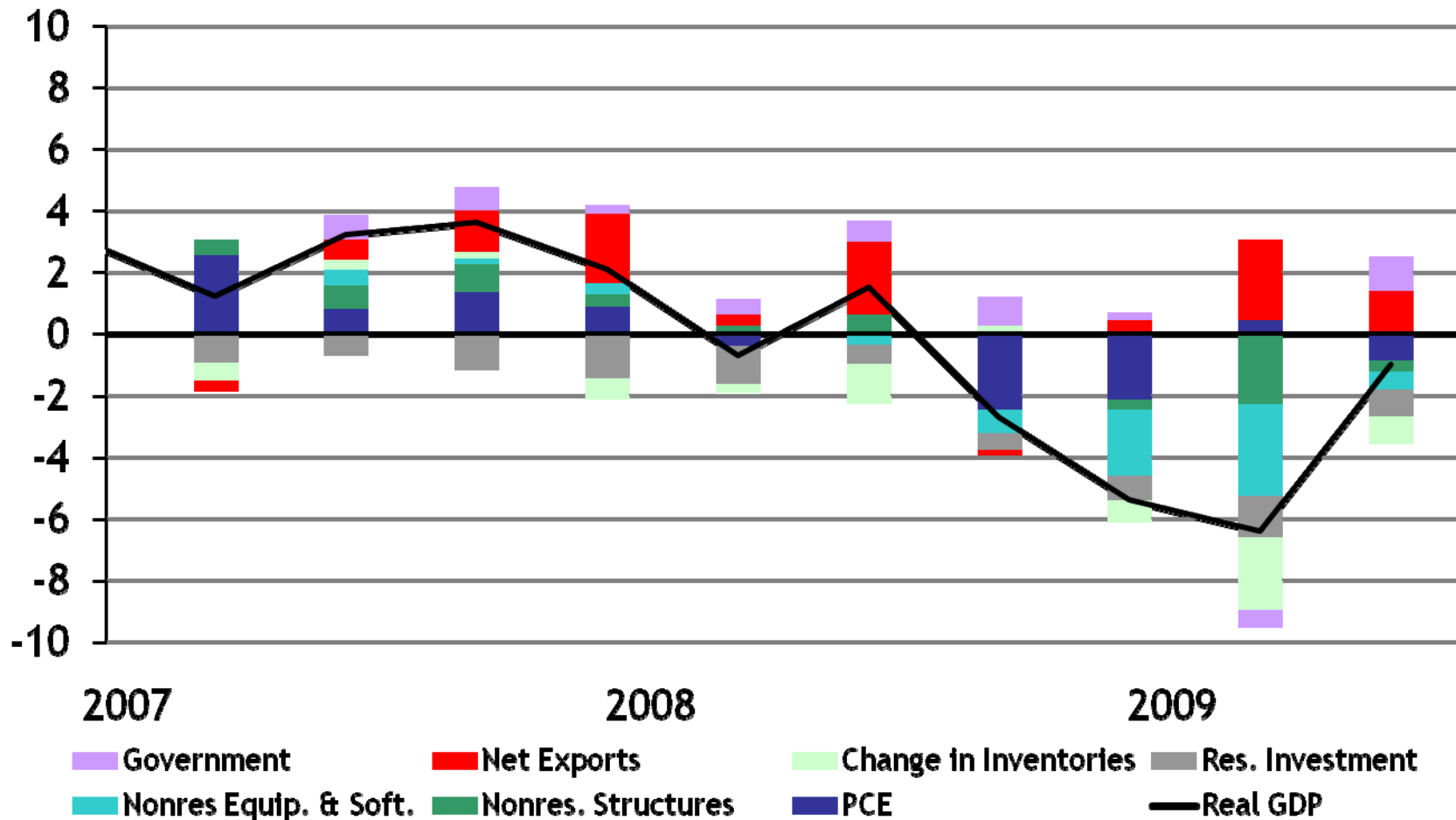
- ▶ Las opiniones en esta presentación son sólo de la presente y no representan las opiniones de la Reserva Federal de Atlanta ni del Sistema de Reserva Federal.

En esta presentación ...

1. Breve resumen de la situación económica de los E.E.U.U.
 2. Seguimiento de la política monetaria en los Estados Unidos.
 3. Retos a futuro.
- 

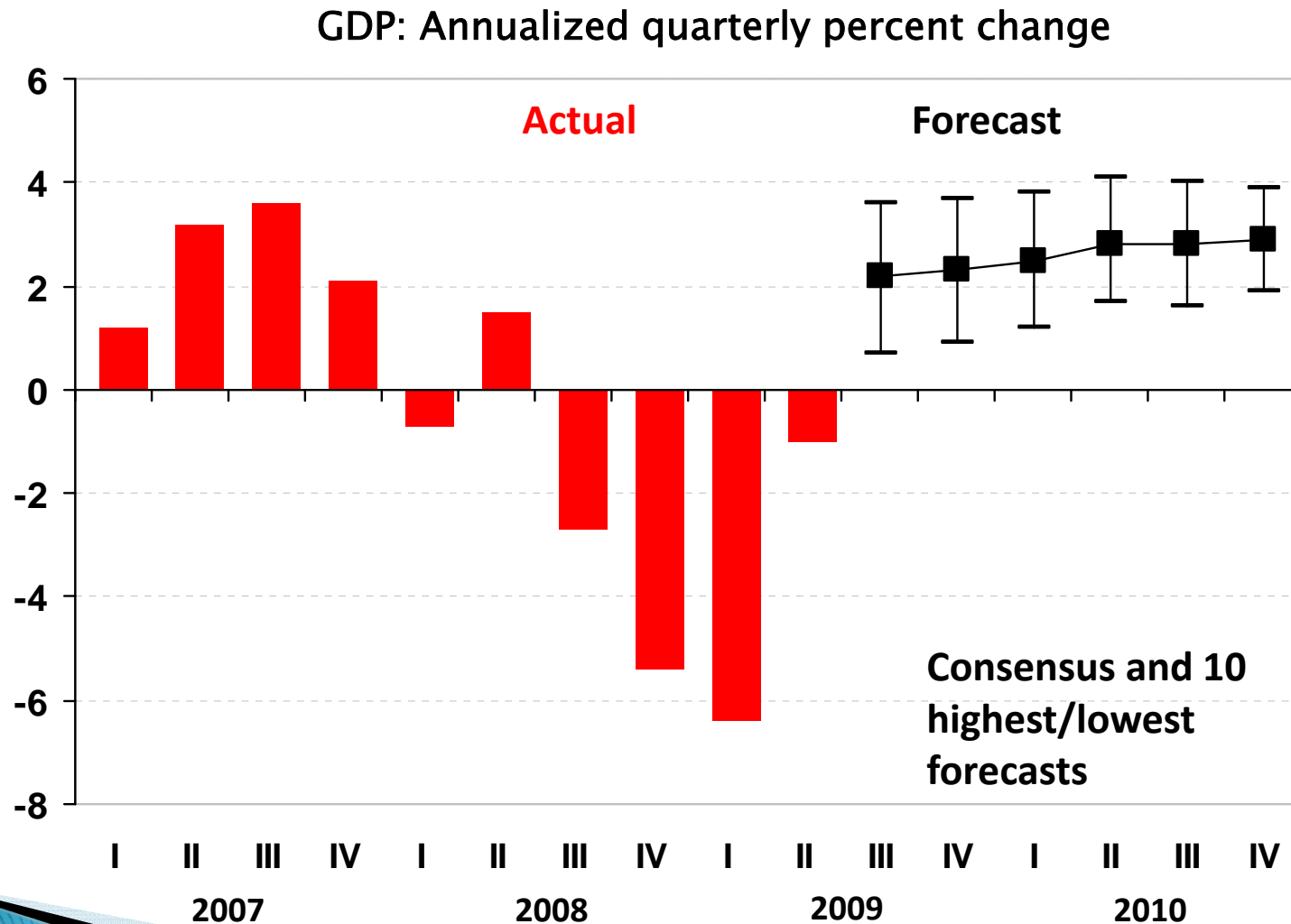
Contribuciones al PBI

(trimestral% ann.)



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

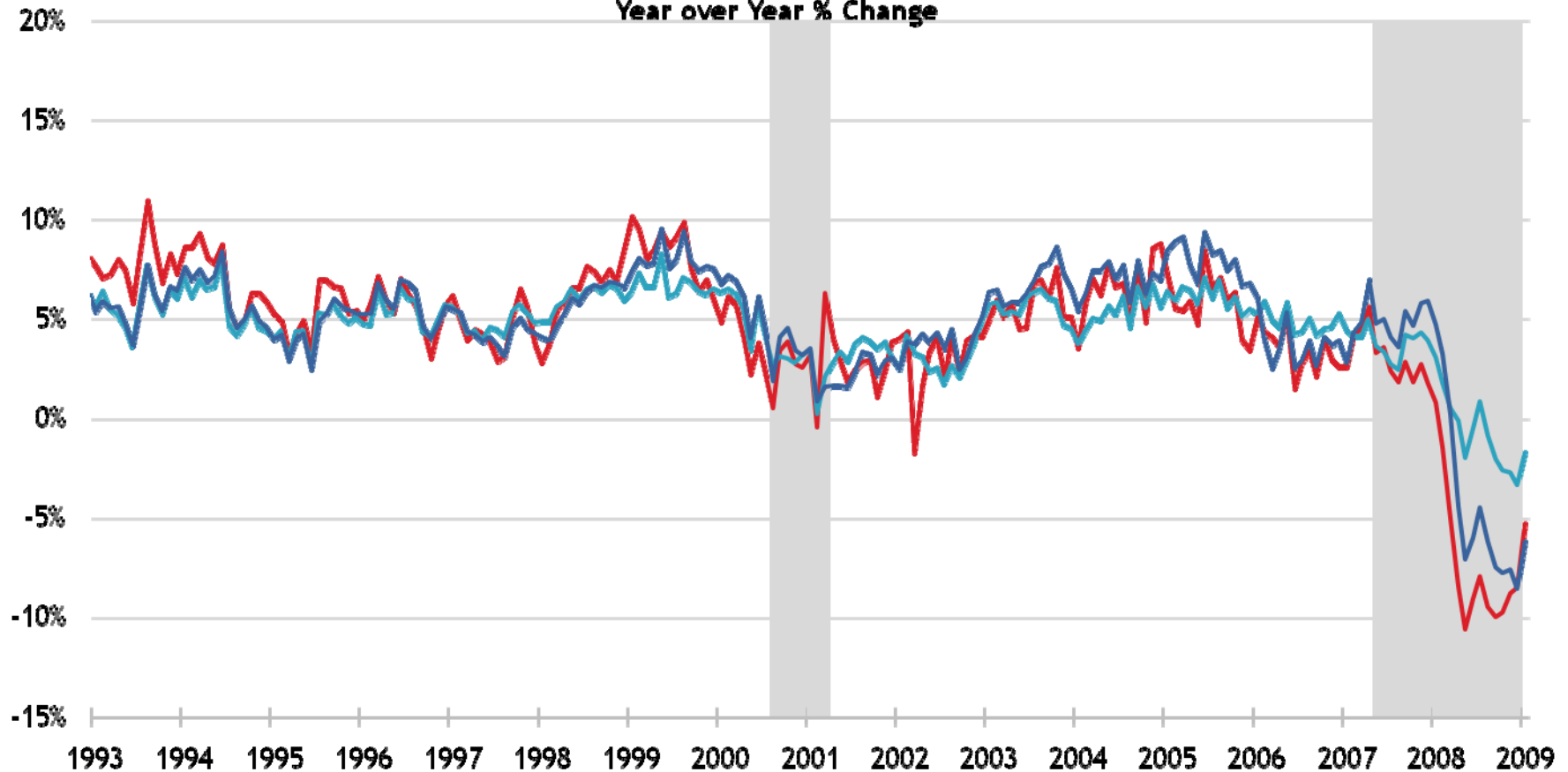
Se espera una mejora gradual



Ventas al Por Menor

Retail Sales

Year over Year % Change

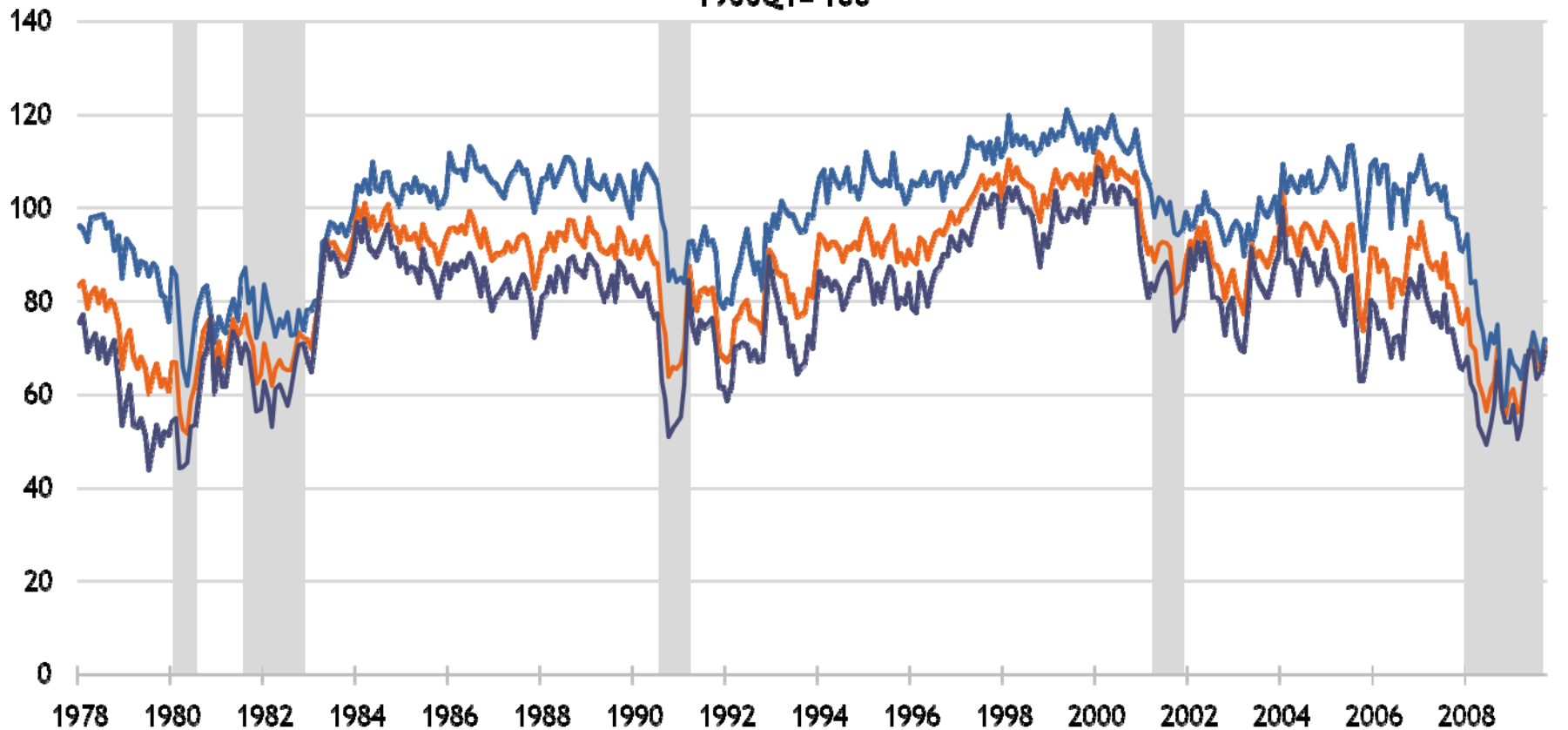


- Total Retail Sales, Aug 09 = -5.51%
- Core Retail Sales (ex auto, gas & bldg materials), Aug 09 = -1.72%
- Retail Sales ex Autos, Aug 09 = -6.23%

Índice de Condiciones según el Consumidor

Reuters/University of Michigan Consumer Sentiment Index

1966Q1 = 100

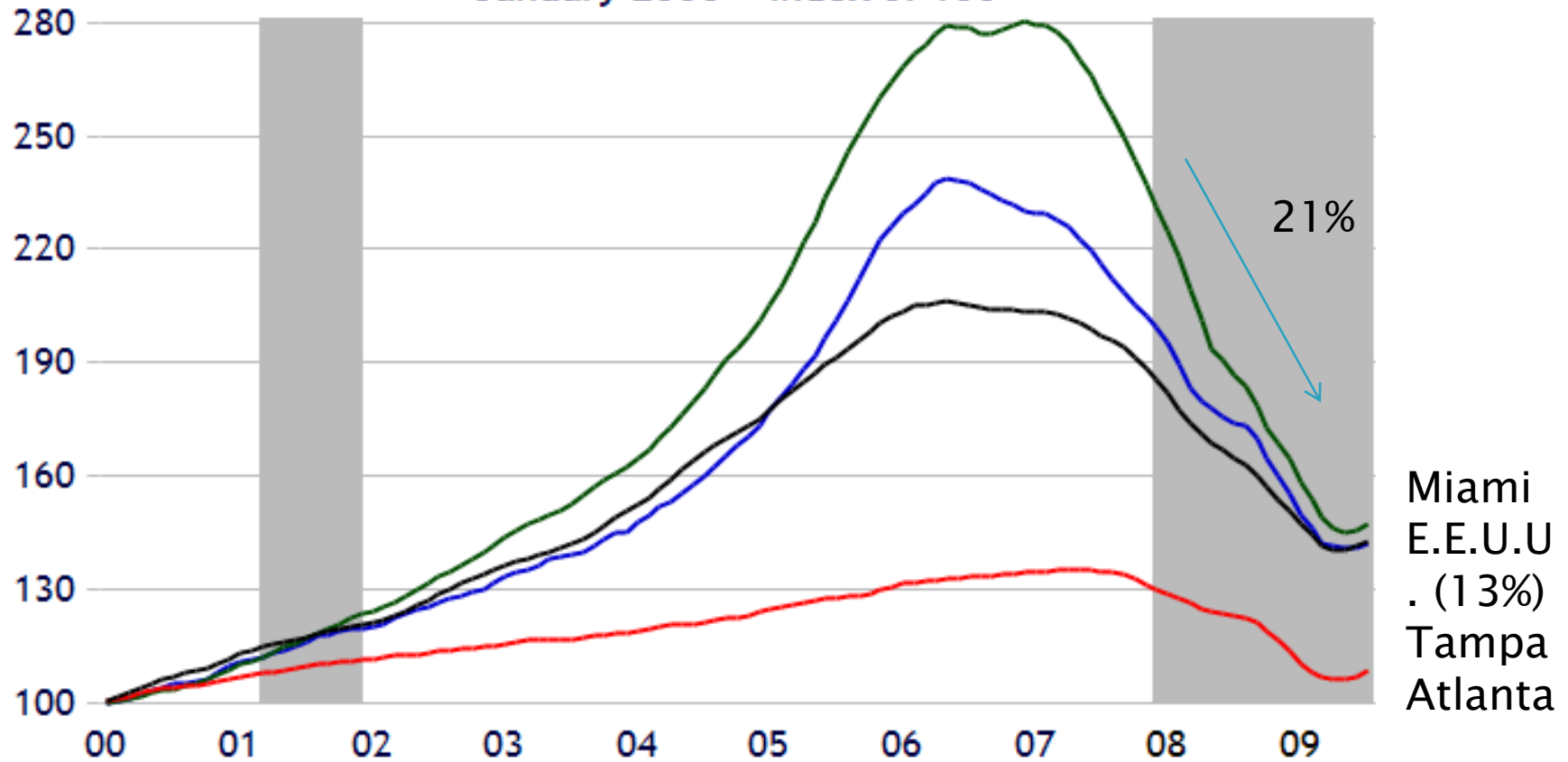


— Consumer Sentiment, Sept 09 = 70.2 — Current Economic Conditions, Sept 09 = 71.8 — Consumer Expectations, Sept 09 = 69.2

Source: Reuters/University of Michigan

Precio de las viviendas ven mejoras

Case-Shiller Home Price Index
January 2000 = index of 100

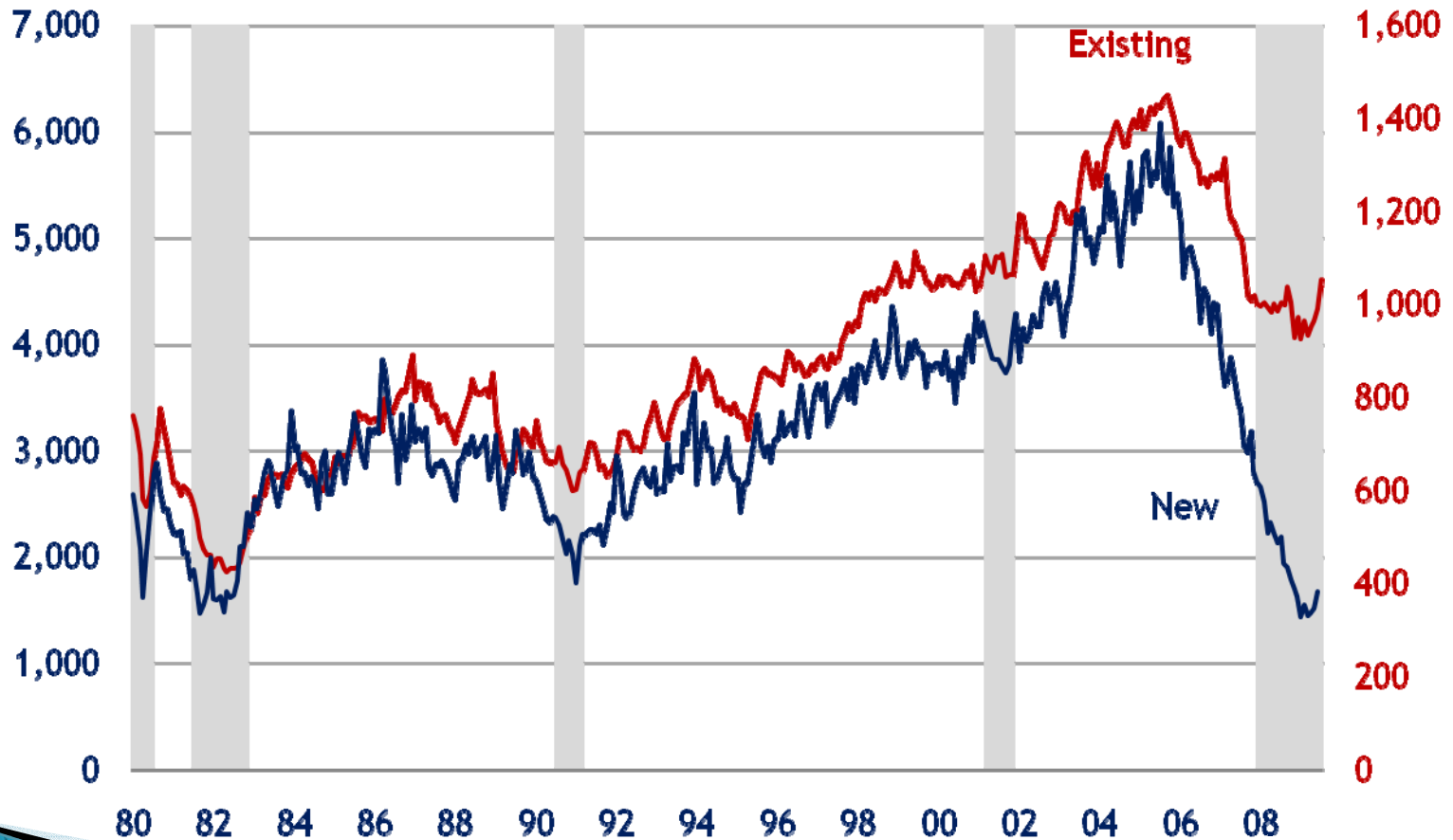


Las ventas de las viviendas se han estabilizado

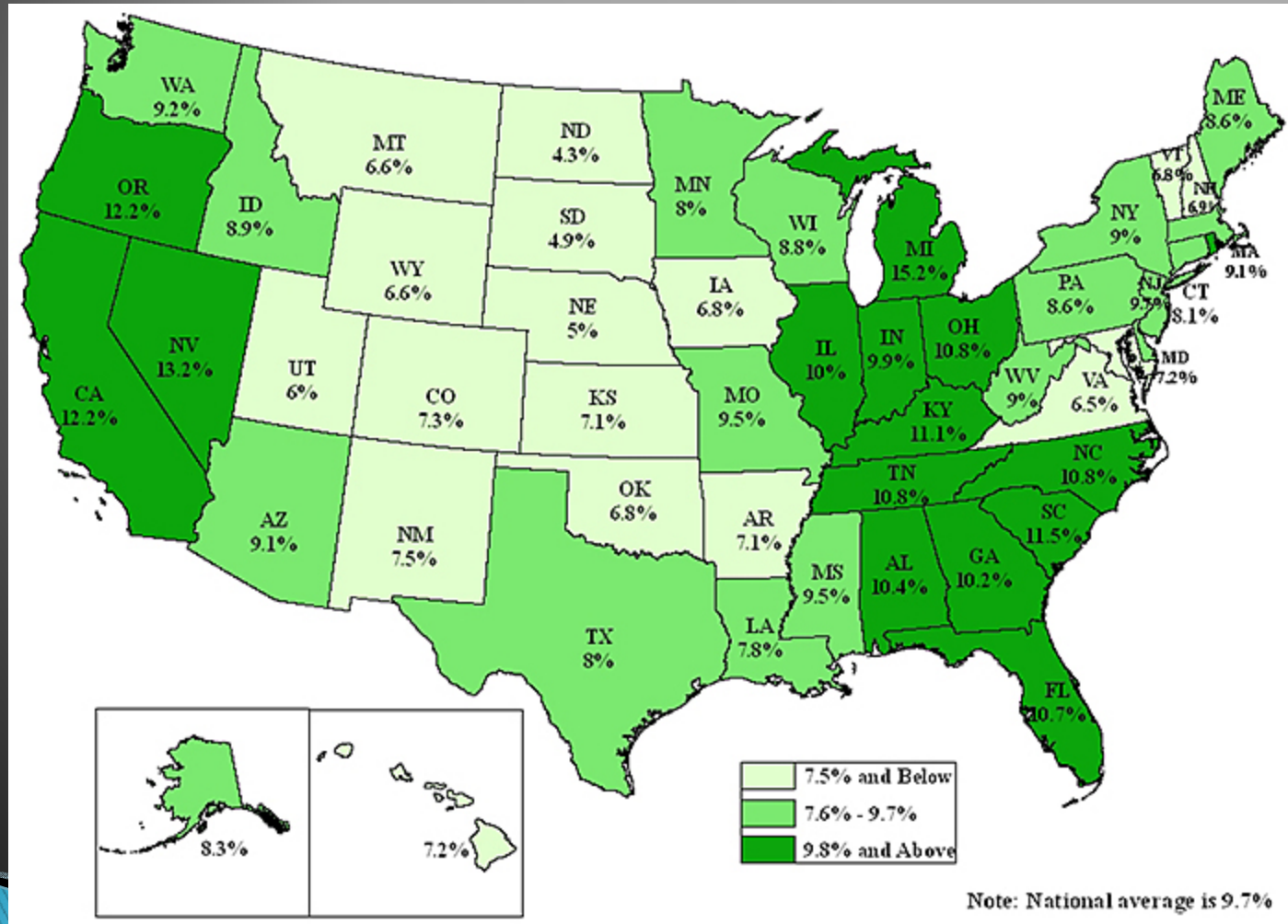
U.S. Single-family Home Sales

June 2009

SAAR, Thousands



Tasas de desempleo en los E.E.U.U.



El empleo continua retrasándose: Que nos dice la historia?

Fin de la Recesión	Pico en la tasa de Desempleo	Comienzo del ciclo de aumento en las tasas de interés	Meses desde el fin de la recesión y el pico en el desempleo	Meses desde el pico en el desempleo y el comienzo del ciclo de ajuste en las tasas de interés
Nov 2001	Jun 2003	Jul 2004	19	13
Mar 1991	Jun 1992	Feb 1994	15	20
Nov 1982 (Jul 1980)	Dec 1982	Jun 1983	1	6
Mar 1975	May 1975	May 1976	2	12
Nov 1970	Aug 1971*	Mar 1972	9	7

Seguimiento de la Política Monetaria

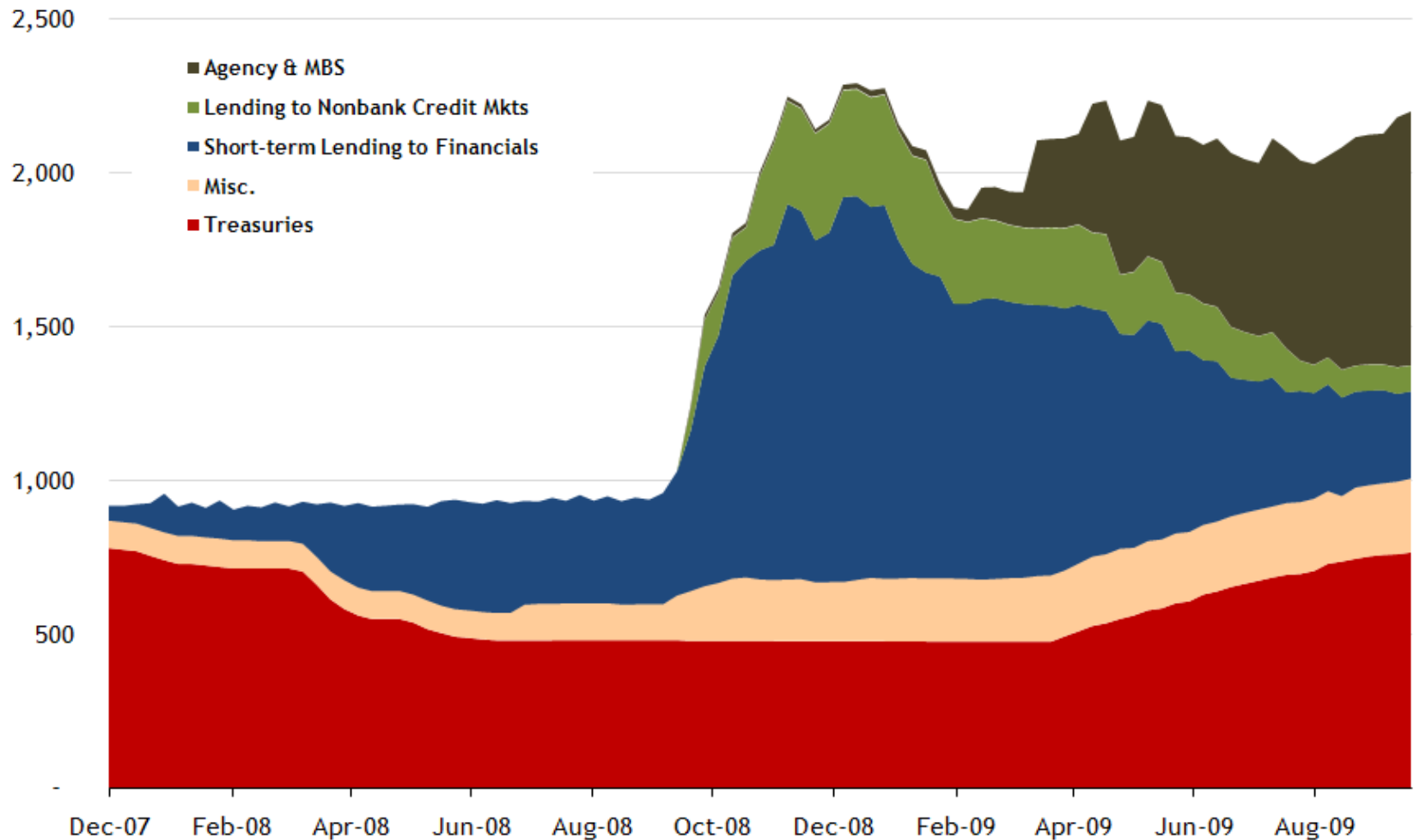
Bernanke dijo en 2008: “Ampliamente, la respuesta de la Reserva Federal tiene dos objetivos: apoyar con liquidez al funcionamiento del mercado y continuar con nuestros objetivos macroeconómicos vía política monetaria”.

El Fed ha:

- ▶ Bajó la tasa de los Federal funds de 5.25% a 2%, y la tasa de descuento de 5.75% a 2.25%. Esto ocurrió en 6 pasos desde el 18 Setiembre 2007 y 30 Abril 2008. En Diciembre 2008, el Fed disminuyó la meta de la tasa de los federal funds a un rango de 0-0.25% (25 puntos base).
- ▶ Fed decidió hacer operaciones abiertas de mercado para asegurarse que los bancos tuvieran liquidez. (Prestamos a corto plazo a bancos con bonos del gobierno como colateral).
- ▶ Creó una variedad de facilidades de préstamo para capacitar al Fed de prestar directamente a bancos e instituciones no-bancarias, teniendo como colaterales de diferentes tipos de calidad crediticia.
- ▶ En Noviembre 2008, el Fed anunció un programa de \$600 miles de millones para comprar MBS para ayudar a bajar las tasa de hipotecas.
- ▶ En Marzo 2009, el Comité decidió aumentar el tamaño de la hoja de balance comprando mas bonos (MBS), por un monto de \$750 miles de millones, llegando a un saldo de \$1.25 billones este año.
- ▶ Para ayudar a mejorar las condiciones en mercados de crédito privados, el Comité decidió comprar \$300 miles de millones de bonos del Tesoro a largo plazo durante 2009.

Activos – Hoja del Balance del Fed

Federal Reserve Assets (Uses of Funds)
\$ billions

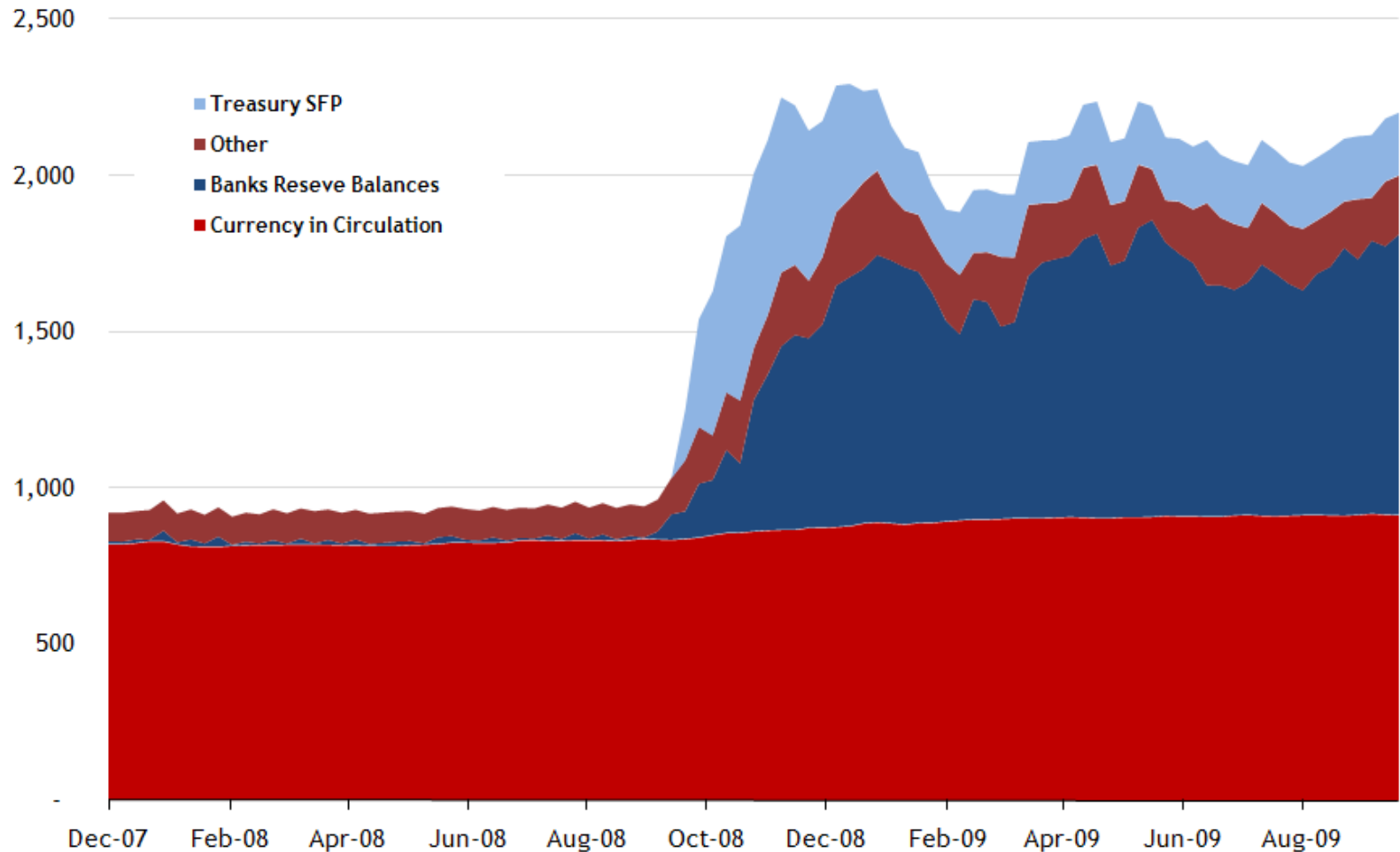


Fuente: Federal Reserve Board

Pasivos – Hoja de Balance del Fed

Federal Reserve Liabilities (Sources of Funds)

\$ billions

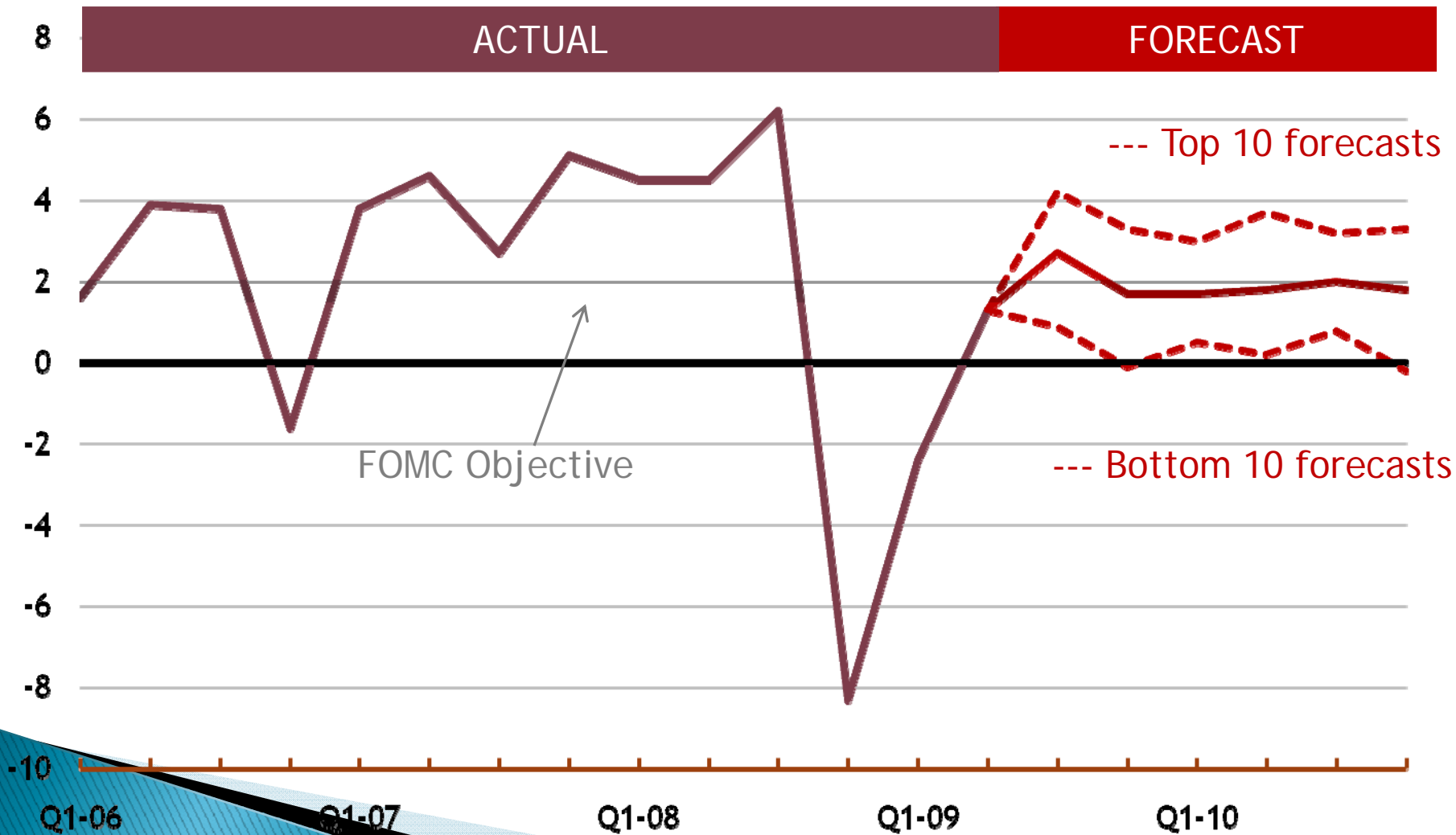


SFP = Supplementary Financing Program

Fuente: Federal Reserve Board

Consensus ve inflación convergiendo al 2%, pero opiniones sobre inflación son muy dispersas

Consumer Price Inflation (annualized quarterly percent change)

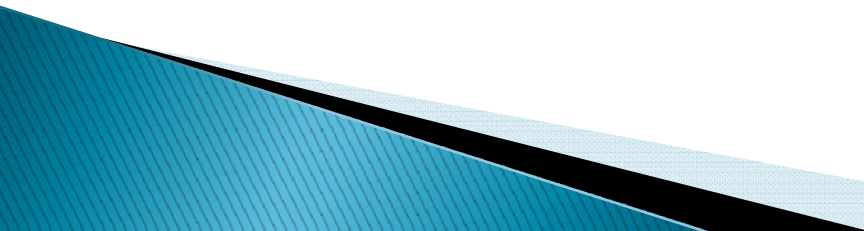


Source: Blue Chip panel of economists, August 10, 2009.

Que nos espera?

De Macroblog, Blog del Atlanta-Fed

Unanimidad en algunos puntos:

- (1) La economía global se ha distanciado del abismo financiero y ahora esta en una primera fase de recuperación de la recesión;
 - (2) La crisis financiera en los últimos dos años se originó, irónicamente en las economías con los sistemas financieros mas profundos y avanzados, teniendo a Estados Unidos epicentro, y es muy probable que tenga el impacto de largo plazo en estas economías; y
 - (3) Ha llegado el momento de comenzar a construir un mercado y una infraestructura regulatoria que pueda evitar o contener los eventos asociados con la reciente crisis.
- 

Criterios para la aplicación de herramientas poco convencionales de política

Dr. Kiyohiko Nishimura, Gobernador del Banco de Japon ofrecio dos criterios que deberian tenerse en cuenta en la aplicación de herramientas de política inusuales:

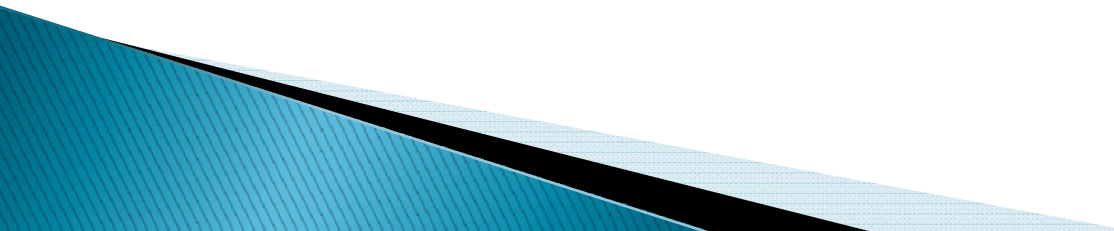
Primero: Políticas inusual, así definidas, inevitablemente distorsionan la distribución de recursos. Los beneficios potenciales de este tipo de intervención debe ser evaluada teniendo en cuenta sus costos.

Segundo: Como los enfoques poco convencionales implican la toma de mas riesgo que lo usual en las hojas de balance de la banca central, las medidas deben tomarse tomando en cuenta la garantía de montos de capital que ayuden en el evento que ocurran perdidas sustanciales.

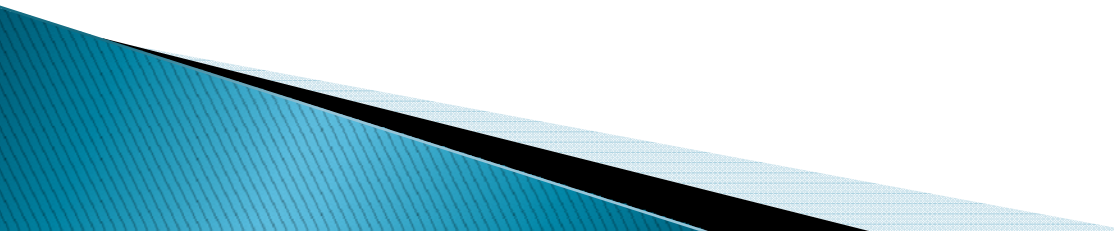
Principios para la implementación de políticas poco convencionales

1. Seleccionar el tipo de intervenciones que son más importantes, y concentrar los esfuerzos en esas áreas.
2. En cualquier intervención, pensar cuidadosamente las consecuencias y evitar crear mayores distorsiones. Por ejemplo, la decisión que la mayoría de los bancos centrales fue establecer un piso efectivo de las tasas de referencia a corto plazo cerca pero por encima de cero para evitar eliminar todo retorno de los participantes en el mercado y por lo tanto sacarlos del mercado.
3. Proveer una red de seguridad extensiva para los pánicos de corto plazo.
4. Diseñar medidas que se “auto-eliminen” “cuando las condiciones mejoren. Por ejemplo, establecer tasas de préstamo y términos a niveles por encima de los que los proveedores privados lo harán una vez que esta etapa aguda pase.

Lo que No se debe hacer o Lecciones de la crisis

1. No suponer que el tamaño de la hoja de balance es, por si misma, una medida adecuada del apoyo monetario.
 2. No concentrarse solo en los mercados que hayan tenido intervenciones. No se puede esperar que las mejoras en esos mercados serán exitosas a menos que la economía en general mejore también.
 3. No subestimar el valor de los net de seguridad.
 4. No ignorar las diferencias entre países o regiones. Una estrategia para todos quizás sea una estrategia para nadie.
 5. No asumir que todo retornará al antiguo status quo.
- 

De Dave Altig, Director de Investigación en el Fed– Atlanta

- ✓ Políticas poco convencionales deberían comenzar con un consenso amplio sobre el nivel de riesgo aceptable para un banco central para lo que caracterizara el curso “normal” de la economía.
 - ✓ La definición de política poco convencional asume que una definición de política convencional, y debe existir un acuerdo colectivo en su definición.
 - ✓ En los buenos días de la pre crisis, política convencional era: operaciones de mercado abierto comprando bonos del tesoro y crédito restringido a un reducido número de instituciones financieras (bancos comerciales) usualmente en el muy corto plazo.
 - ✓ Existen buenas razones que apoyan a la idea que este tipo de política podría seguir siendo la convencional.
 - ✓ Pero, recordando el punto 5 de la lista anterior, no debemos asumir que la nueva política convencional va a perecerse a la antigua.
- 

Muchas Gracias!