

Nota Breve 15/12/2016

Mercados financieros · La Fed mueve ficha y proyecta un escenario de tipos más elevados el próximo año

Valoración

En la reunión del 14 de diciembre, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, en adelante) de la Fed decidió **aumentar el objetivo del *fed funds rate* en 25 p.b.**, hasta situarlo en el **intervalo 0,50% -0,75%**. El banco central presidido por Janet Yellen resaltó la **firmeza** que ha venido mostrando la **actividad** y el **mercado laboral** estadounidenses en los últimos meses y se mostró confiado en que dichos progresos tendrán continuidad. En paralelo, los miembros del FOMC contemplan llevar a cabo **tres subidas del tipo rector en 2017, frente a las dos** previstas en septiembre. A pesar del mayor ritmo de subidas de los tipos de interés proyectado por la Fed, Yellen ha reiterado que este **proceso será gradual** y, en cualquier caso, dependiente de la evolución futura de los datos económicos y del mercado de trabajo. La autoridad monetaria también ha dado a conocer sus previsiones macroeconómicas, que no han registrado cambios sustanciales respecto a las publicadas en septiembre.

Política monetaria y entorno macroeconómico

- En un movimiento ampliamente descontado por inversores y analistas, la Fed ha **elevado el *fed funds rate* objetivo en 25 p.b.**, hasta el intervalo **0,50%-0,75%**. De este modo, la entidad acomete la que constituye única subida del *fed funds* en 2016 y la segunda desde que comenzara la normalización de los tipos de interés en diciembre de 2015. El banco central ha justificado esta decisión, que ha contado con la unanimidad de los integrantes del FOMC, a la luz de los **avances** “observados y esperados” en las **condiciones del mercado laboral y la inflación**.
- Más allá del anuncio efectivo de la subida del *fed funds*, el **foco de atención principal** de la reunión de la Fed se situaba sobre el **ritmo subidas futuras** del tipo rector. En este sentido, las nuevas previsiones publicadas por la autoridad monetaria revelan que los miembros del FOMC contemplan llevar a cabo **tres subidas en 2017** (frente a las **dos previstas en septiembre**) y tres más en 2018 (sin cambios), hasta el **1,25%-1,50%** y el **2,00%-2,25%**, respectivamente. Esta circunstancia pone fin a muchos trimestres de revisión a la baja del nivel esperado del tipo de referencia.
- Este escenario de **política monetaria algo más restrictiva** también puede observarse si atendemos a la distribución del número de subidas esperadas en 2017. Así, en la actualidad **once miembros** del FOMC (de un total de 17) proyectan **tres subidas o más** del *fed funds* en 2017 frente a los **siete** en septiembre. El nivel del *fed funds* previsto a largo plazo también se revisó levemente al alza, desde el 2,9% al 3,0%.
- Los efectos derivados de los **estímulos fiscales** que plantea llevar a cabo la **Administración Trump** sobre la economía y sobre la estrategia de la Fed era otra de las áreas de especial interés. Sin embargo, Yellen **se ha mantenido al margen** de emitir valoraciones al respecto. Al ser cuestionada por este aspecto en su comparecencia ante la prensa, la dirigente estadounidense ha indicado que es **“demasiado pronto”** para aventurar de qué manera se van a implementar dichas políticas fiscales y qué efectos pueden acabar trascendiendo al escenario económico.
- En cuanto a la valoración de las condiciones del entorno macroeconómico estadounidense, el comunicado del FOMC ha constatado que la generación de empleo ha sido sólida y ha señalado que la tasa de desempleo ha descendido (actualmente en el 4,6%). Con todo, se ha puntualizado que las condiciones del mercado de trabajo disponen de **“cierto” margen de fortalecimiento** (en sustitución de “mejoras adicionales” del comunicado de noviembre), lo que sugiere que la economía estadounidense se encuentra cerca de operar a **pleno empleo**. Asimismo, también se ha hecho referencia al aumento de la inflación desde inicios de año, al tiempo que se ha mencionado que las **expectativas de inflación han repuntado “considerablemente”**, aunque todavía “son bajas”. Por último, el Fed no modificó su visión sobre los riesgos del escenario macroeconómico y considera que permanecen “equilibrados en

líneas generales” (el consenso de analistas contemplaba una valoración algo más positiva del balance de riesgos).

- La actualización del cuadro de previsiones macroeconómicas no ha deparado grandes cambios respecto a las previsiones de septiembre. Los miembros del FOMC se muestran confiados en que el “**progreso de la economía**” tendrá continuidad y en la consecución de los objetivos del banco central en términos de crecimiento e inflación. La previsión de crecimiento del PIB real mejora una décima en 2017, hasta el 2,1%, y permanece en el 2,0% para 2018. En materia de precios, se pronostica un avance de la inflación subyacente del 1,8% en 2017 y del 2,0% en 2018, sin cambios respecto a las previsiones anteriores. La tasa de desempleo prevista en 2017 desciende una décima, hasta el 4,5%, y en 2018 se espera que se mantenga sin cambios en el 4,5%.

Tipos de interés oficiales

- La Fed incrementó el intervalo del tipo de referencia (*fed funds target*) en 25 p.b., hasta el 0,50%-0,75%, así como el tipo de interés sobre el exceso de reservas y el tipo sobre la facilidad *reverse repo*, hasta el 0,75% y el 0,50%, respectivamente.

Reacción de los mercados

Los principales indicadores de mercado han reaccionado con fluctuaciones moderadas ante las actuaciones y los anuncios de la Reserva Federal. Las bolsas estadounidenses finalizaron la sesión con descensos contenidos (S&P 500: -0,8%; Dow Jones: -0,6%). Por su parte, las rentabilidades de la deuda pública americana acogieron los mensajes de Yellen con repuntes intensos: la *yield* a diez años escaló 12 p.b., hasta el 2,56%, y su contraparte a dos años 10 p.b., hasta el 1,26%. En el mercado de divisas, el dólar se ha apreciado un 1,5% frente al euro y se sitúa por debajo de los 1,05 dólares por primera vez desde marzo de 2015. En Europa, las rentabilidades de la deuda soberana repuntan en la apertura del mercado entre 5 y 8 p.b. (*Bund*: 0,36%; bono español a 10 años: 1,47%).

Carlos Martínez Sarnago, Economista, Departamento de Mercados Financieros, Área de Planificación Estratégica y Estudios,

CaixaBank

e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN “NOTA BREVE” DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación de CaixaBank elaborada por su Área de Planificación Estratégica y Estudios, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual, CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias del Área de Planificación Estratégica y Estudios y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa. **Queda totalmente prohibida su reproducción total o parcial, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización expresa de CaixaBank.**