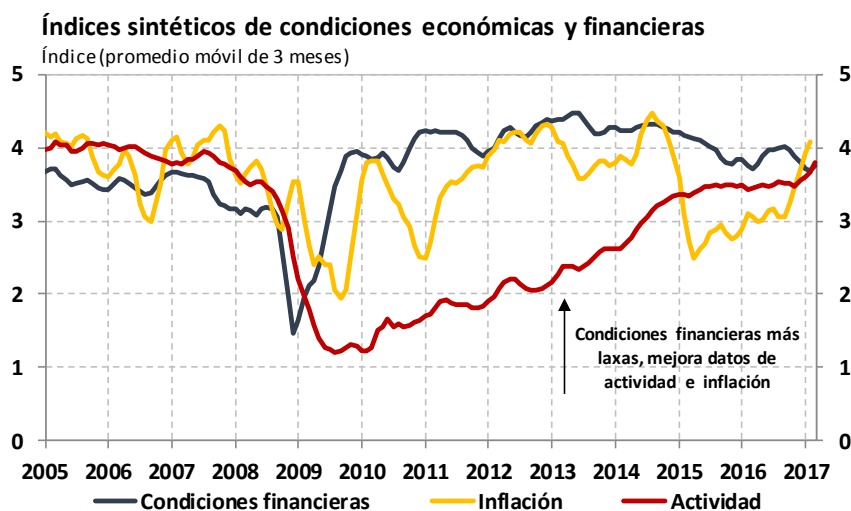


Nota Breve 13/03/2017

Mercados financieros · Actualización del escenario de la próxima reunión de la Fed

Valoración

La reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) del miércoles será, durante esta semana, el principal foco de atención de la escena financiera internacional. En particular, se espera que la Reserva Federal (Fed) lleve a cabo una nueva subida de los tipos oficiales, la tercera desde diciembre de 2015. Los argumentos que justifican la previsible subida del nivel objetivo del tipo de referencia (*fed funds target rate*), hasta el intervalo 0,75%-1,00%, son sólidos y abundantes. En primer lugar, los datos de actividad han dado muestras de una firmeza remarcable desde la última subida de tipos de la Fed en diciembre del pasado año. En segundo lugar, el pulso del mercado laboral se mantiene vigoroso y la tendencia alcista que exhiben los indicadores de precios y salarios adquiere entidad y amplitud. Por último, el clima de placidez reinante en el entorno financiero global también es propicio para que la Fed mueva ficha. Bajo estas coordenadas, el endurecimiento del discurso de diversos miembros del FOMC ha precipitado que los inversores hayan pasado de anticipar la siguiente subida del *fed funds* de mayo a marzo en tan solo dos semanas.



Condiciones financieras y económicas

- Las condiciones financieras en EE. UU. han presentado una evolución favorable en las últimas semanas. La volatilidad de las principales clases de activos ha descendido y se sitúa en niveles bajos. La dinámica de los mercados en las últimas semanas ha estado marcada por un apetito al riesgo elevado: las bolsas han alcanzado nuevos máximos históricos, el dólar ha tendido a apreciarse y los tipos a corto plazo de la deuda pública han repuntado.
- Por su parte, los tipos del tramo largo de la curva soberana han mostrado mayor indefinición, presumiblemente a causa de la falta de concreción de la nueva Administración estadounidense en áreas clave de la política económica (impositiva y presupuestaria).
- Los registros del mercado laboral siguen sorprendiendo al alza (creación de 235.000 nuevos empleos en febrero, tasa de paro del 4,7% y crecimiento de los salarios del 2,8% interanual). También los datos de actividad, confianza y sentimiento, que permanecen, en algunos casos, en máximos históricos. El nuevo escenario de previsiones económicas que publicará la Fed reflejará, con elevada probabilidad, la fortaleza de los indicadores de coyuntura.

Comunicación de la Fed

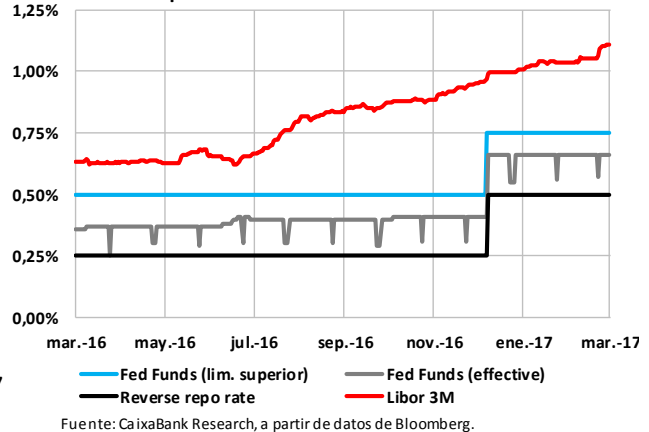
- Las últimas declaraciones de destacados miembros del FOMC de tradición *dovish* como W. Dudley, J. Williams, L. Brainard o la propia presidenta de la Fed, J. Yellen, han adoptado un sesgo más restrictivo.
- En particular, estos mensajes se han centrado en resaltar la conveniencia de endurecer relativamente pronto las condiciones monetarias. Ello sugiere que la confianza de la autoridad monetaria en torno al cumplimiento de sus objetivos (principalmente el de inflación) ha aumentado desde la última reunión.

Indicadores de condiciones financieras

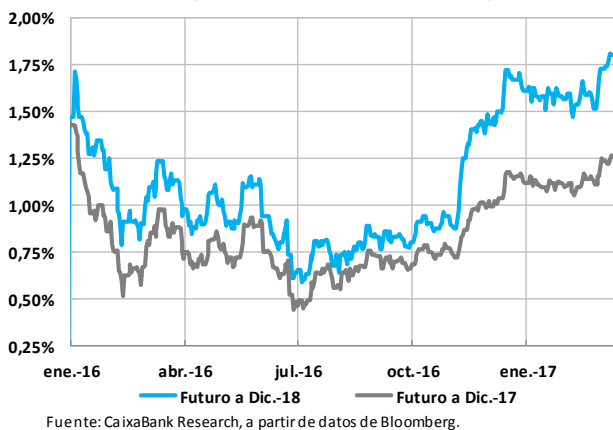
EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



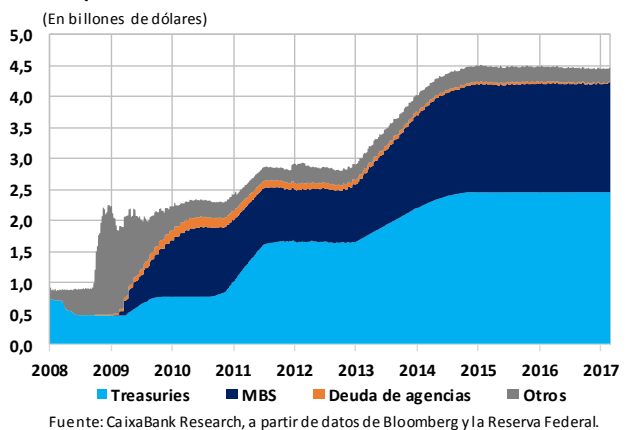
EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



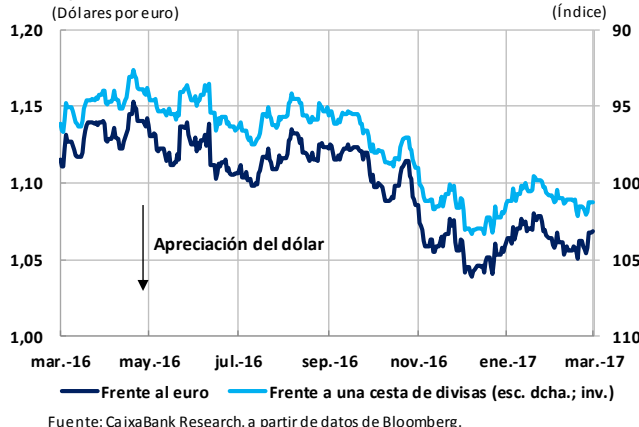
Futuros del tipo de interés de referencia (*Fed funds*)



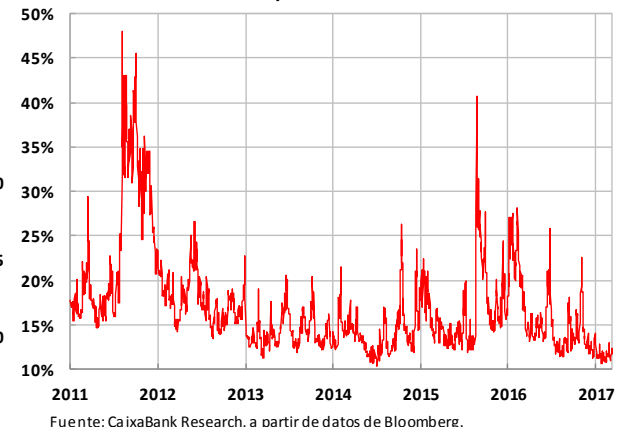
Composición del balance de la Reserva Federal



Tipo de cambio del dólar

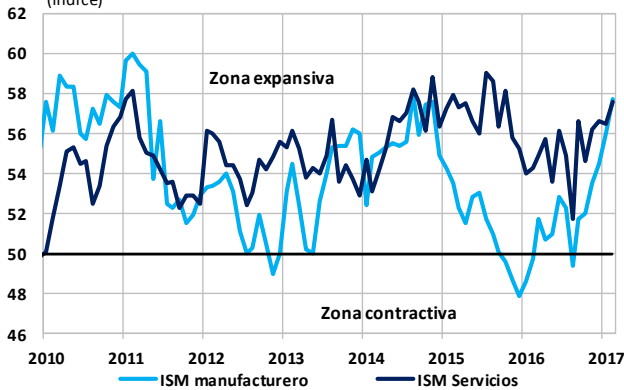


EE. UU.: volatilidad implícita de la bolsa



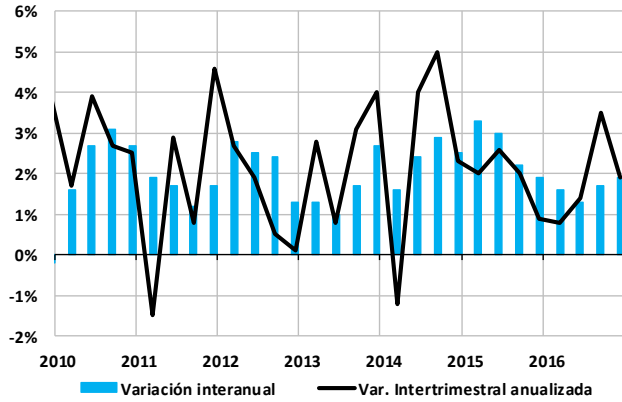
Indicadores de condiciones económicas

EE. UU.: índices de sentimiento empresarial (índice)



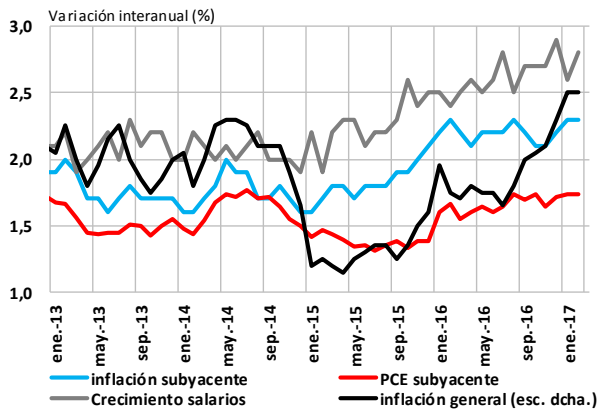
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: crecimiento del PIB real



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: inflación y salarios



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: expectativas de inflación a 5 años dentro de 5 años



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal.

FOMC: previsiones económicas (Diciembre 2016) ^{1,2,3}

(%)	2017	2018	2019	Largo plazo
Crecimiento PIB	2,1 (2,0)	2,0 (2,0)	1,9 (1,8)	1,8 (1,8)
Tasa desempleo	4,5 (4,6)	4,5 (4,5)	4,5 (4,6)	4,8 (4,8)
Inflación (PCE) ⁴	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inf. Subyacente (PCE)	1,8 (1,8)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	-

1. Mediana de las previsiones de los miembros del FOMC.

2. Todas las variables, excepto la tasa de desempleo, se expresan en variación interanual respecto al 4T de cada año.

3. Entre paréntesis, previsiones anteriores.

4. Índice de inflación PCE (Personal Consumption Expenditure).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal.

Carlos Martínez Sarnago, Economista, Dept. 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.***