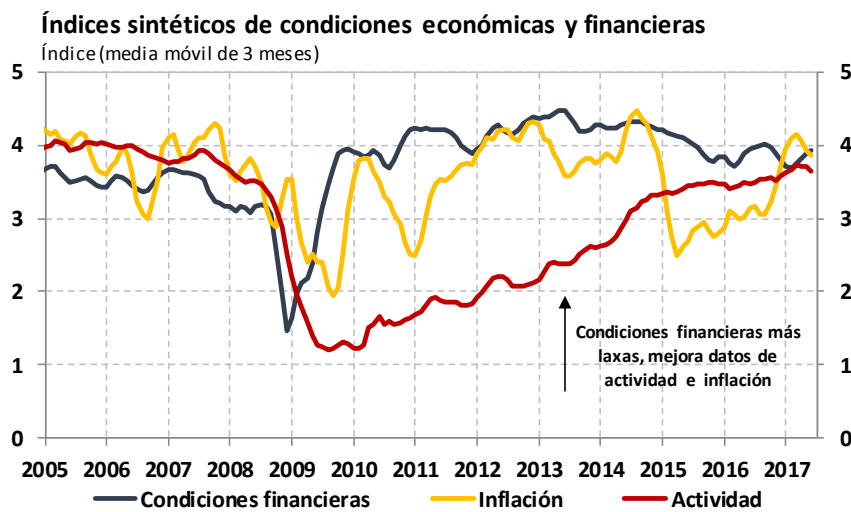


Nota Breve 14/06/2017

Mercados financieros · La Fed reanudará las subidas de tipos, salvo sorpresa

Valoración

En la reunión de este miércoles, la Reserva Federal (Fed) reemprenderá con una probabilidad elevada las subidas de los tipos oficiales. De este modo, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) situarán el intervalo objetivo del tipo de referencia (*fed funds target rate*) en el 1,00%-1,25%. Sin embargo, un aspecto importante de la reunión, más allá de la propia subida de tipos, será el enfoque comunicativo que adopte la Fed para valorar la dispar evolución que han mostrado recientemente dos esferas clave para la gestión de la política monetaria; a saber, la inflación y el mercado laboral. La pérdida de pulso de la primera desde marzo contrasta con el vigor del segundo. En este sentido, esperamos que la entidad constatare la desaceleración de los precios pero que señale que esta pauta obedece más a factores transitorios que permanentes y que la favorable evolución de la actividad y del mercado laboral es consistente con la consecución del objetivo de inflación (2%). Por otro lado, un segundo foco de atención girará alrededor de los *tempos* y del diseño de la política de balance del banco central. Previsiblemente, la Fed ofrecerá algunos detalles de cierta relevancia sobre este proceso, especialmente en la esfera relativa a su diseño. Por último, la autoridad monetaria también publicará la actualización trimestral de sus previsiones macroeconómicas y del tipo de referencia, que no contemplamos registren cambios de calado respecto a las de marzo.



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

Condiciones financieras y económicas

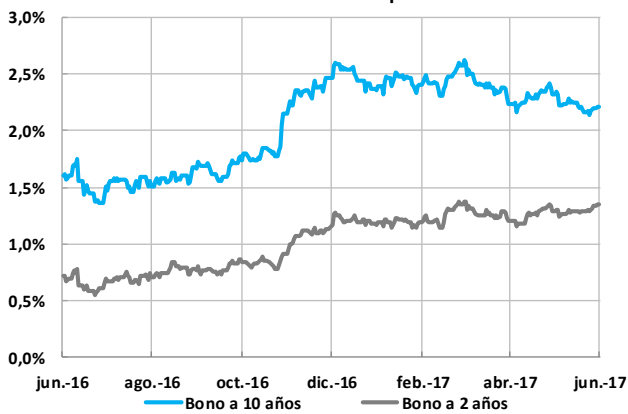
- Los precios de los activos con riesgo (bolsas y bonos corporativos) han presentado una evolución favorable en las últimas semanas. De hecho, las cotizaciones de las bolsas estadounidenses permanecen en máximos históricos en un entorno de volatilidad inusitadamente baja. Asimismo, los tipos soberanos a largo plazo han seguido flexionando a la baja mientras que los de corto han mostrado mayor firmeza.
- Los datos de actividad y de sentimiento sugieren que el crecimiento del PIB se acelerará en el 2T2017 tras el flojo dato del 1T2017 (El *nowcasting* de la Fed de Atlanta pronostica un crecimiento del 3% anualizado en el 2T2017). En paralelo, el mercado laboral continúa emitiendo señales de fortaleza (la tasa de desempleo descendió al 4,3%), si bien la creación de empleo en mayo se desaceleró levemente.
- Por su parte, las tasas de inflación general y subyacente han prolongado la pauta de moderación que han venido exhibiendo desde principios de 2017. Con todo, la solidez del cuadro macroeconómico estadounidense y la mejora del mapa de riesgos llevan a pensar que la dinámica de gradual convergencia de la inflación hacia el objetivo de la Fed no se ha truncado.

Comunicación de la Fed

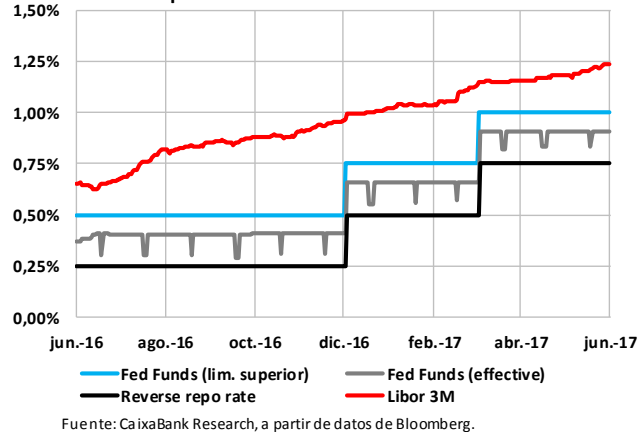
- Las declaraciones de los miembros de la Fed reflejan la dicotomía observada en la evolución del mercado laboral y de la inflación. La mayoría de ellos ha constatado la languidez de los indicadores de precios pero han expresado que se trata de una eventualidad transitoria y la han contrapuesto a la fortaleza del mercado de trabajo, que presenta una cada vez menor infrautilización de recursos.
- El tono equilibrado de estas declaraciones indica que la institución podría efectuar una subida de tipos y, a su vez, adoptar una comunicación relativamente prudente, tal como hiciera en marzo.

Indicadores de condiciones financieras

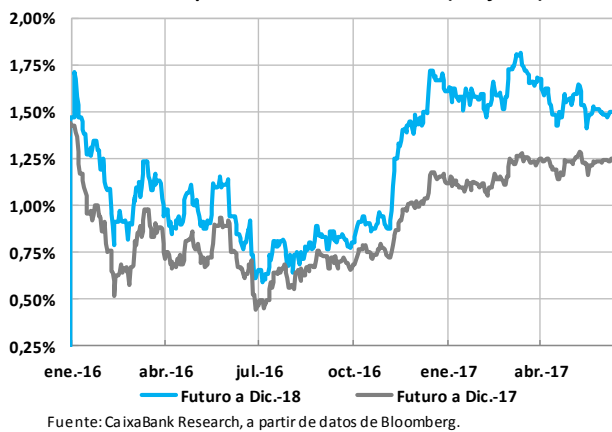
EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



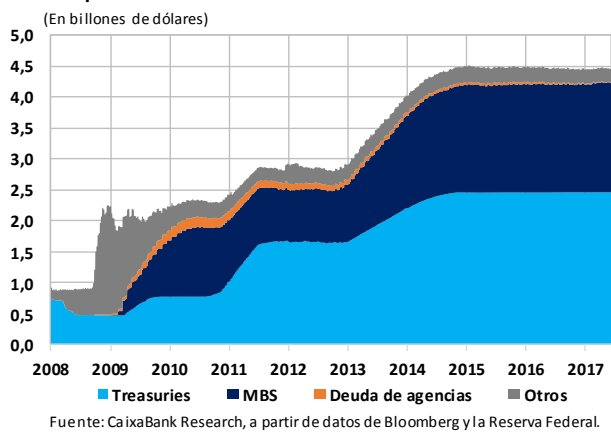
EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



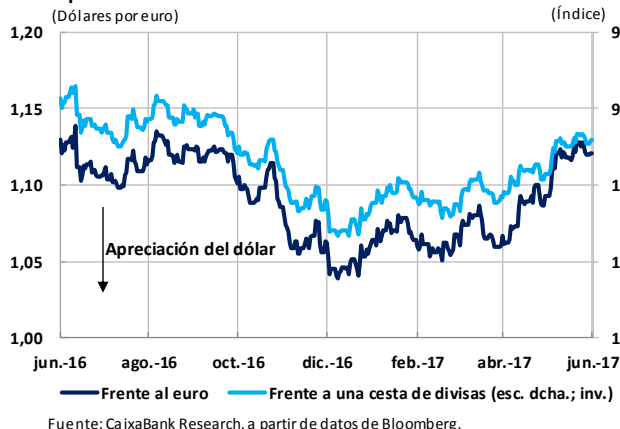
Futuros del tipo de interés de referencia (Fed funds)



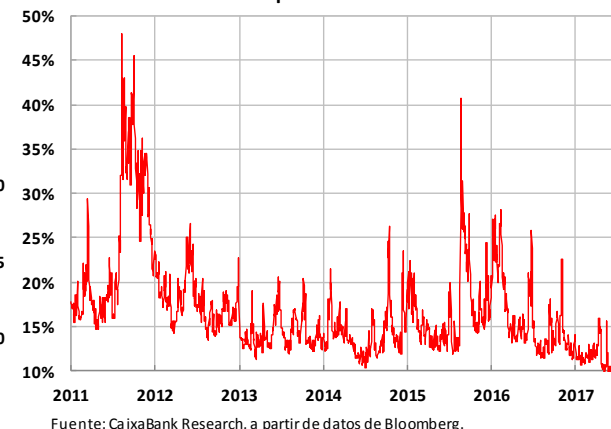
Composición del balance de la Reserva Federal



Tipo de cambio del dólar

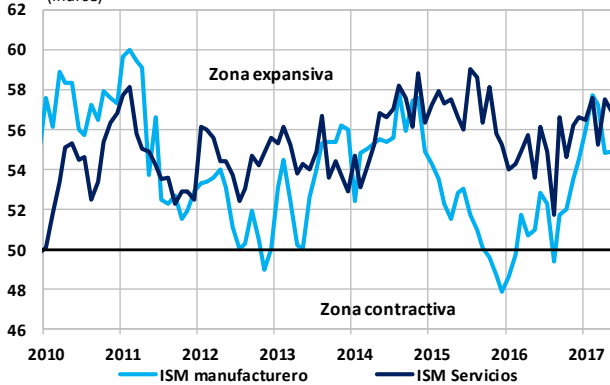


EE. UU.: volatilidad implícita de la bolsa



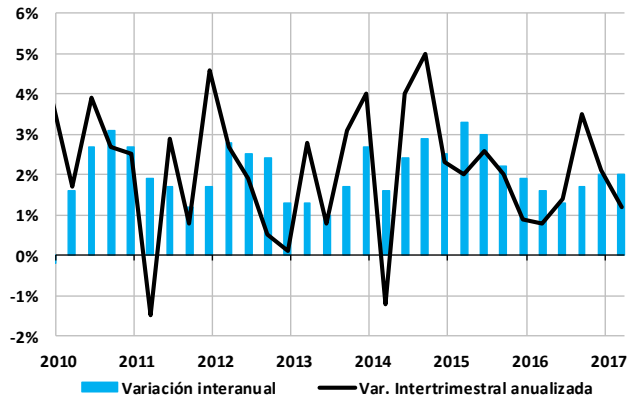
Indicadores de condiciones económicas

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



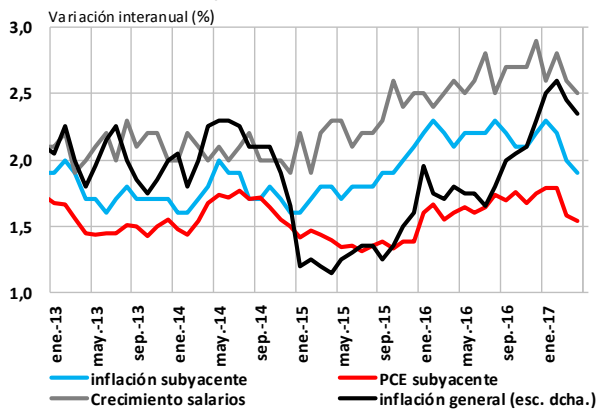
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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 (Marzo 2017) ^{1,2,3}

(%)	2017	2018	2019	Largo plazo
Crecimiento PIB	2,1 (2,1)	2,1 (2,0)	1,9 (1,9)	1,8 (1,8)
Tasa desempleo	4,5 (4,5)	4,5 (4,5)	4,5 (4,5)	4,7 (4,8)
Inflación (PCE) ⁴	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inf. Subyacente (PCE)	1,9 (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.**