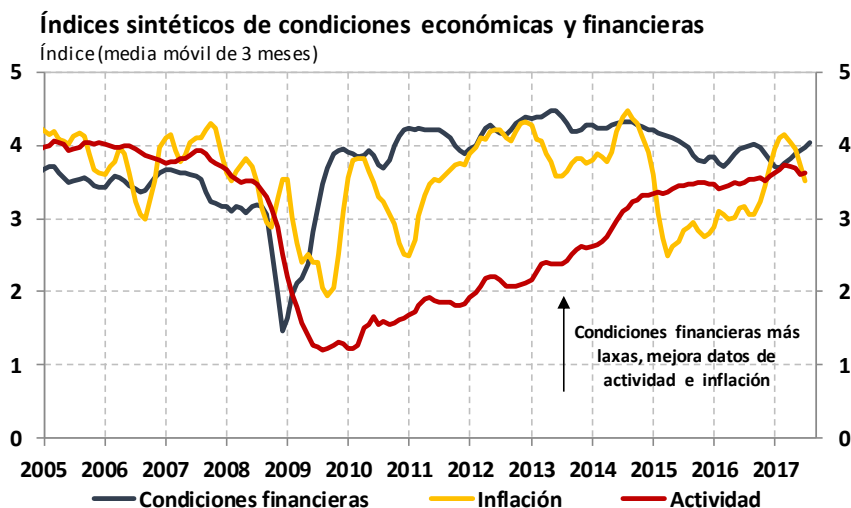


Nota Breve 20/07/2017

Mercados financieros · La Fed emitirá un mensaje prudente pero continuista

Valoración

Tras elevar los tipos de interés oficiales en junio, la Reserva Federal (Fed) optará, previsiblemente, por permanecer en modo pausa en su reunión del 26 de julio. Tanto en lo que se refiere al ámbito de las actuaciones de política monetaria como al de la comunicación. En un contexto en el que las tasas de inflación en EE. UU. han prolongado el débil tono de los últimos meses, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) se inclinarán por posponer la siguiente subida del tipo de referencia (*fed funds target rate*) hasta diciembre. Por ello, es probable que el comunicado oficial no contenga indicaciones que sugieran que la próxima subida de tipos es inminente, al tiempo que incida en la vigilancia que la autoridad monetaria presta a la evolución de la inflación. Sin embargo, esta circunstancia difícilmente alterará los planes más inmediatos relativos a la normalización del balance de la Fed. En este sentido, el organismo presidido por J. Yellen podría proporcionar los detalles que restan por conocer sobre este proceso y dejar la puerta abierta al anuncio oficial del mismo en septiembre. De cara a los próximos meses, seguimos contemplando que el proceso de normalización de los tipos de interés oficiales tenga continuidad de la mano de las sólidas bases del crecimiento económico, del vigor del mercado laboral y de la progresiva disipación de las fuerzas que han contribuido al retroceso de la inflación.



Condiciones financieras y económicas

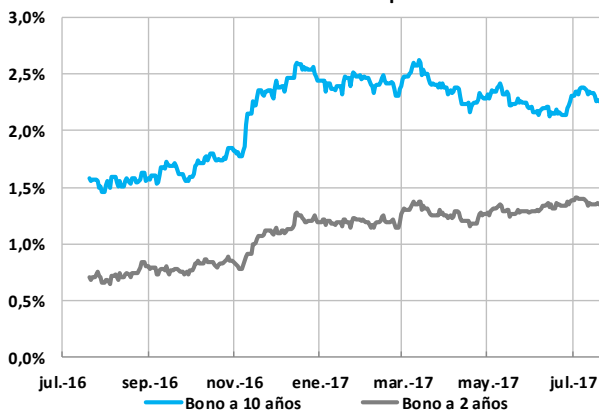
- Las condiciones financieras permanecen en territorio claramente favorable. En las últimas semanas, los precios de las bolsas y de los bonos corporativos han seguido avanzando y la volatilidad implícita bursátil descendiendo. Los tipos soberanos a largo plazo han aumentado, aunque de forma contenida, y la cotización del dólar se ha depreciado significativamente. Este entorno de mercado es propicio para que la Fed prosiga endureciendo las condiciones monetarias.
- La inflación general retrocedió tres décimas en junio, hasta el 1,6% interanual, y la subyacente se mantuvo en el 1,7%. Además de la caída de los precios energéticos, la pérdida de pulso de la inflación también viene explicada por otros factores de índole temporal (problemas metodológicos en el cálculo de algunas categorías).
- Los indicadores de sentimiento y actividad recientes continúan anticipando una aceleración moderada del crecimiento en el 2T2017 respecto al trimestre anterior, que podría traducirse en un avance del PIB del 0,6% intertrimestral según las previsiones de CaixaBank Research (2,5% en tasa anualizada).

Comunicación de la Fed

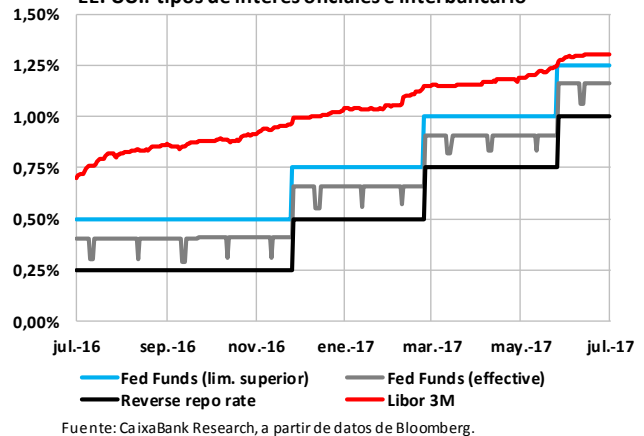
- Por un lado, las declaraciones de los miembros del FOMC han girado alrededor de las perspectivas de inflación. En conjunto, estas sugieren que los riesgos a la baja sobre el escenario de precios han podido aumentar, pero coinciden en señalar que la inflación retomará su senda hacia el objetivo del 2%.
- Por otro lado, los integrantes del banco central han elevado el tono y la frecuencia en torno a las elevadas valoraciones que presentan diversos activos financieros y los riesgos que ello puede entrañar para la estabilidad financiera.

Indicadores de condiciones financieras

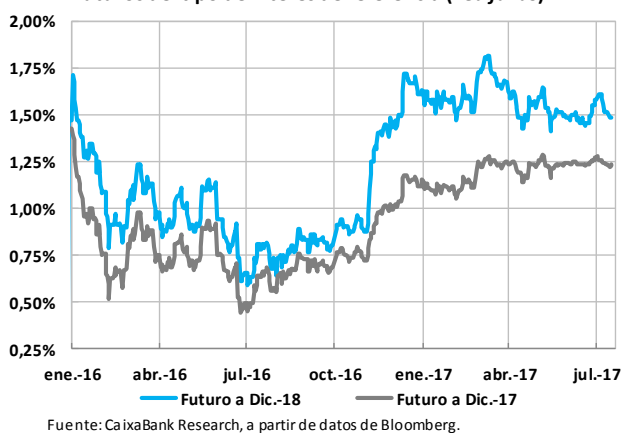
EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



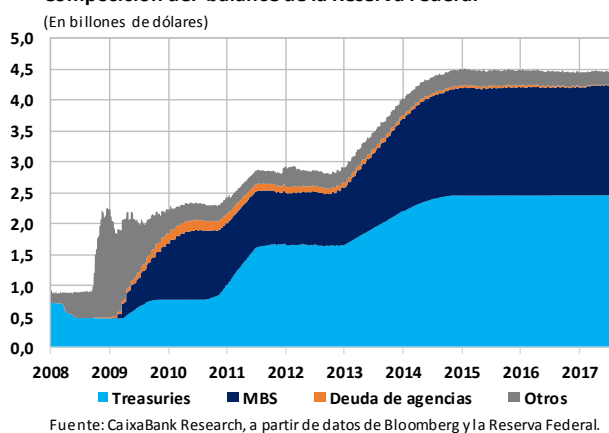
EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



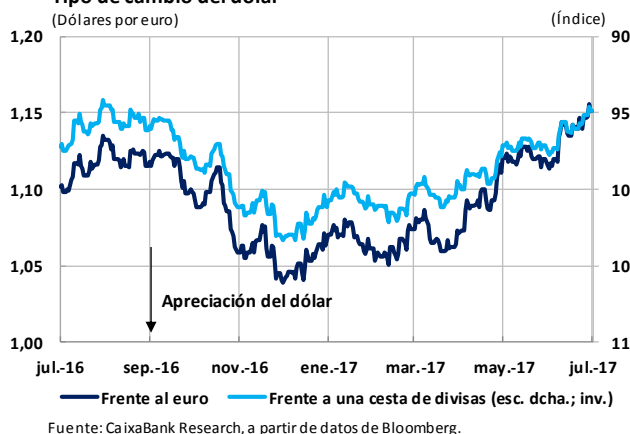
Futuros del tipo de interés de referencia (Fed funds)



Composición del balance de la Reserva Federal



Tipo de cambio del dólar

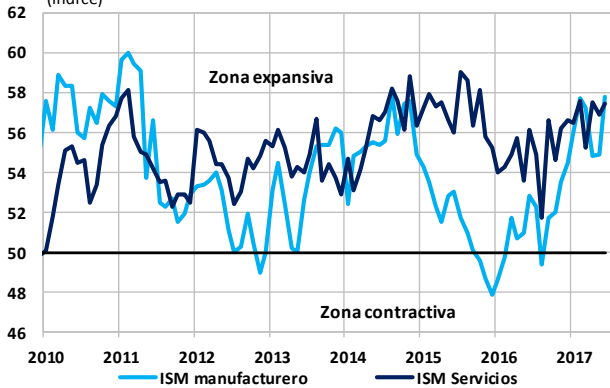


EE. UU.: volatilidad implícita de la bolsa



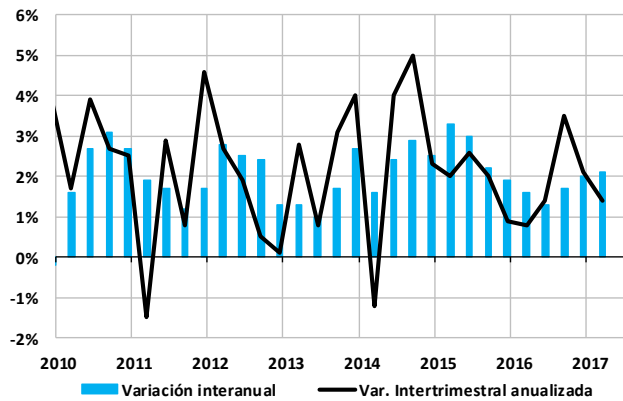
Indicadores de condiciones económicas

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



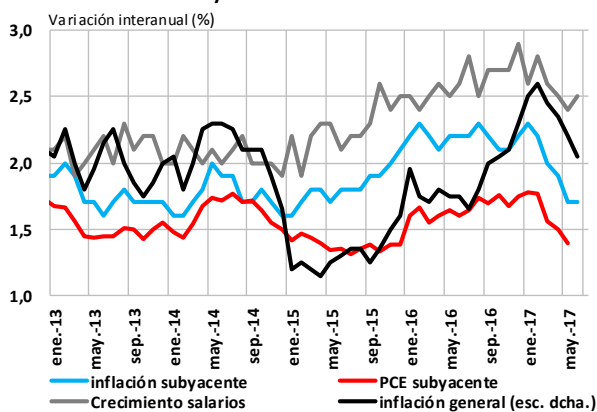
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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

(%)	2017	2018	2019	Largo plazo
Crecimiento PIB	2,2 (2,1)	2,1 (2,1)	1,9 (1,9)	1,8 (1,8)
Tasa desempleo	4,3 (4,5)	4,2 (4,5)	4,2 (4,5)	4,6 (4,7)
Inflación (PCE) ⁴	1,6 (1,9)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inf. Subyacente (PCE)	1,7 (1,9)	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.**