

Nota Breve 27/07/2017

Mercados financieros · La normalización del balance de la Fed, más cerca

Valoración

En su última reunión, la Reserva Federal (Fed) no introdujo grandes cambios en su estrategia de política monetaria, tal y como estaba previsto. La autoridad monetaria mantuvo el tipo de interés de referencia objetivo (*fed funds target rate*) en el intervalo 1,00%-1,25%. La señalización por parte de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, en inglés) de que la normalización del balance de la entidad dará comienzo “relativamente pronto” fue el principal punto a destacar del comunicado oficial. Ello indica que el banco central presidido por J. Yellen podría anunciar, con elevada probabilidad, el inicio de este proceso en su reunión del próximo 20 de septiembre. Por otro lado, el comunicado no aportó pistas adicionales sobre los próximos pasos a seguir en materia de tipos oficiales. En este sentido, la institución se limitó a constatar la debilidad reciente de la inflación y a resaltar los sólidos avances del mercado laboral y la evolución positiva de la inversión empresarial y del consumo privado. En conjunto, el tono prudente y equilibrado del comunicado reafirma las perspectivas de CaixaBank Research sobre el escenario de tipos oficiales en EE. UU., que sitúa la siguiente subida del *fed funds* en diciembre.

Política monetaria y entorno macroeconómico

- Los miembros del FOMC acordaron, por unanimidad, mantener el tipo de referencia en el intervalo 1,00%-1,25%. Tampoco hubo cambios en la descripción de los riesgos del escenario económico, que permanecen “equilibrados”.
- La Fed realizó una lectura relativamente continuista de los indicadores de coyuntura. Por un lado, volvió a constatar la debilidad de la inflación, que se sitúa ahora “por debajo” del objetivo del banco central del 2% (en lugar de la cita “algo por debajo” del comunicado de junio). Por otro lado, como contrapunto a la evolución de los precios, los integrantes del FOMC subrayaron el vigor del mercado laboral y la firmeza que han mostrado recientemente la inversión empresarial y el consumo privado.
- Asimismo, la autoridad monetaria sigue contemplando que, mediante alzas graduales en los tipos de interés, la actividad económica y el mercado de trabajo seguirán mostrándose lo suficientemente dinámicos como para alcanzar el objetivo de inflación a medio plazo (2%).
- Aunque no sorprendió, la referencia de iniciar la reducción de la cartera de bonos de la Fed “relativamente pronto” (frente a la cita “este año” del comunicado de junio) constituyó el aspecto central del comunicado oficial. Contemplamos que, salvo sorpresa, el FOMC anuncie el comienzo de este proceso en su reunión del 20 de septiembre. El cese de la reinversión de vencimientos de deuda pública e hipotecaria adquiriría carácter efectivo a partir del 1 de octubre.
- Por último, una de las citas importantes antes de la reunión de la Fed de septiembre será el simposio de política monetaria de Jackson Hole (EE. UU.), que se celebrará a finales de agosto. Durante el mismo, los miembros de la Fed podrían aportar nueva información acerca de la visión de la entidad sobre aspectos clave para el devenir de la política monetaria como, por ejemplo, las perspectivas de inflación.

Tipos de interés oficiales

- La Fed mantuvo el tipo de referencia objetivo (*fed funds target*) en el intervalo 1,00%-1,25%, así como el tipo de interés sobre el exceso de reservas y el tipo sobre la facilidad *reverse repo*, en el 1,25% y el 1,00%, respectivamente.

Reacción de los mercados

Los precios de las principales clases de activo no han mostrado fluctuaciones reseñables tras la publicación del comunicado del FOMC. La lectura de los mensajes de la Fed en clave *dovish* por parte del mercado se ha visto reflejada en la pérdida de pulso del dólar, que se sitúa ya por encima de los 1,17 dólares por euro (su nivel más bajo frente al euro desde principios de 2015). Por su parte, las *yields* de la deuda soberana estadounidense a 10 y 2 años flexionaron 5 p. b. a la baja, hasta el 2,28% y el 1,35%, respectivamente. Las bolsas del país recibieron con relativa indiferencia las noticias procedentes del banco central y permanecen en zona de máximos históricos. En Europa, la apertura del mercado ha deparado retrocesos generalizados de las *yields* soberanas (2-4 p. b.) y un tono bursátil mixto.

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.**