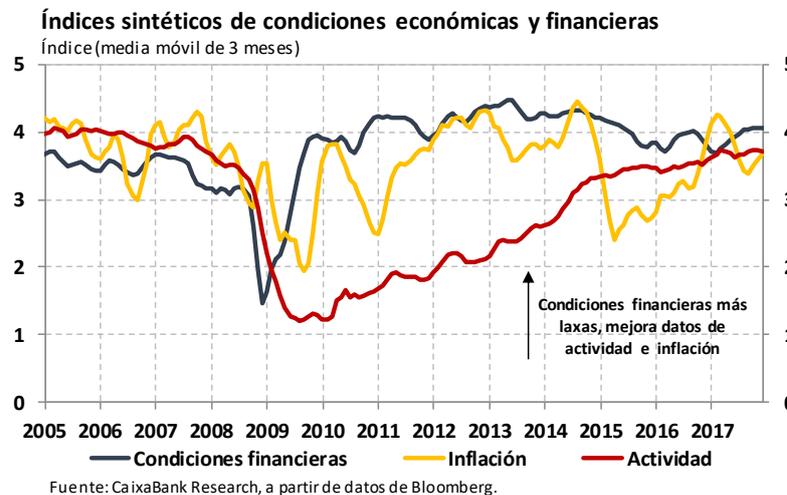


Nota Breve 11/12/2017

Mercados financieros · La Fed subirá tipos y actualizará el cuadro macroeconómico

Valoración

Salvo sorpresa de última hora, en la reunión que se celebrará entre el 12 y el 13 de diciembre, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) aumentará el tipo de referencia objetivo de la Reserva Federal (Fed) en 25 p. b. hasta el intervalo 1,25%-1,50%. Esta decisión, ampliamente descontada en las cotizaciones de mercado, va en línea con el escenario de CaixaBank Research y refleja la necesidad de dar continuidad al endurecimiento gradual de la política monetaria en una economía que se encuentra cerca del pleno empleo y mantiene unas perspectivas positivas de crecimiento e inflación. En este sentido, el foco de atención se situará en la actualización del cuadro macroeconómico de la Fed y en la evolución del tipo de referencia que espera cada miembro del FOMC para los próximos tres años (el llamado *dot plot*). Es en este último punto en el que existe la mayor discrepancia entre las proyecciones de la Fed (con tres subidas de tipos previstas para 2018, en línea con nuestro escenario) y las cotizaciones de mercado, más conservadoras, por lo que cabrá estar atentos a las perspectivas futuras que presente la Fed y su recepción en los mercados.



Condiciones financieras y económicas

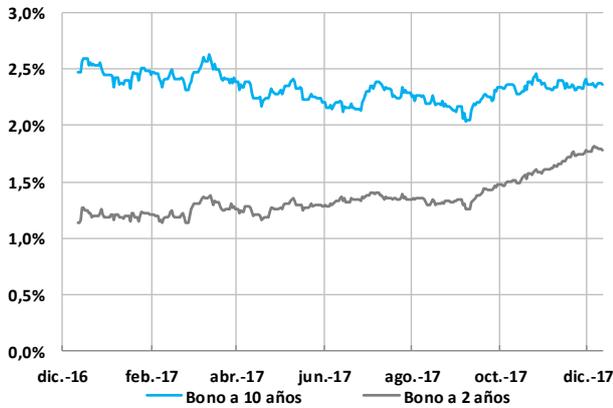
- La curva soberana de EE. UU. se ha aplanado desde la última reunión de la Fed, con el tipo de interés soberano a 10 años relativamente estable alrededor del 2,38% y un repunte de 20 p. b. en el tipo a dos años, hasta el 1,80%, reflejo de la elevada probabilidad que el mercado asigna a una subida del tipo de referencia en diciembre. Por su parte, la bolsa estadounidense siguió avanzando hacia nuevos máximos.
- La inflación general se situó en el 2,0% en octubre, mientras que la subyacente avanzó 1 décima hasta el 1,8%.
- El crecimiento del PIB estadounidense sorprendió al alza en el 3T (2,3% interanual) y los indicadores de actividad referentes al 4T apuntan a un ritmo de avance sólido. Por su parte, el mercado laboral mantiene un fuerte dinamismo y, en noviembre, se crearon 228.000 puestos de trabajo y la tasa de paro se situó en el 4,1%.

Comunicación de la Fed

- Los miembros del FOMC han mantenido un discurso de compromiso con un escenario de endurecimiento gradual de la política monetaria en los próximos trimestres.
- Sin embargo, en los últimos meses, ha aparecido cierta división alrededor de las perspectivas para la inflación. Mientras que algunos muestran cierta preocupación sobre la posible existencia de lastres persistentes, otros señalan los riesgos de sorpresas al alza ante un mercado laboral con plena ocupación.

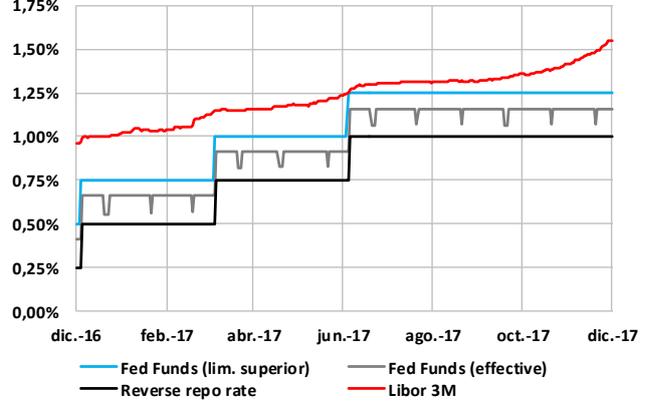
Indicadores de condiciones financieras

EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



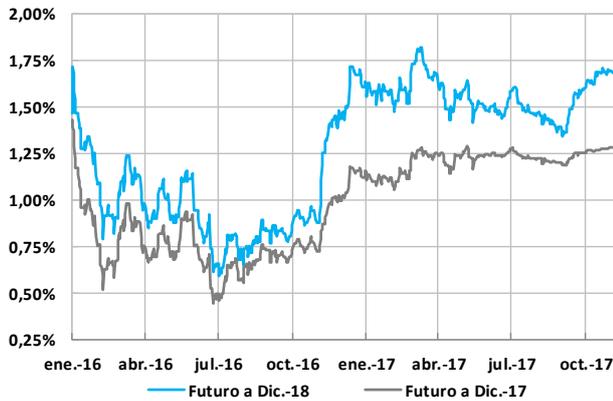
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



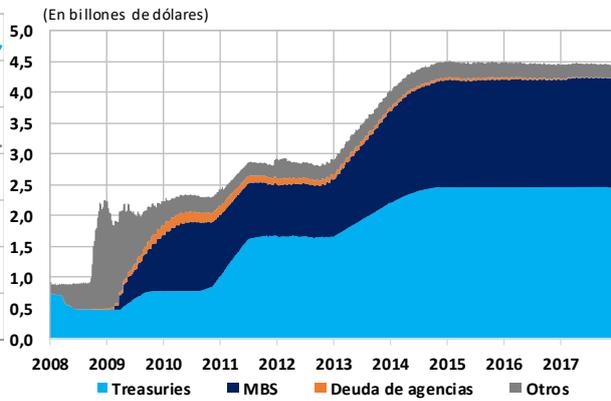
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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



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

Composición del balance de la Reserva Federal



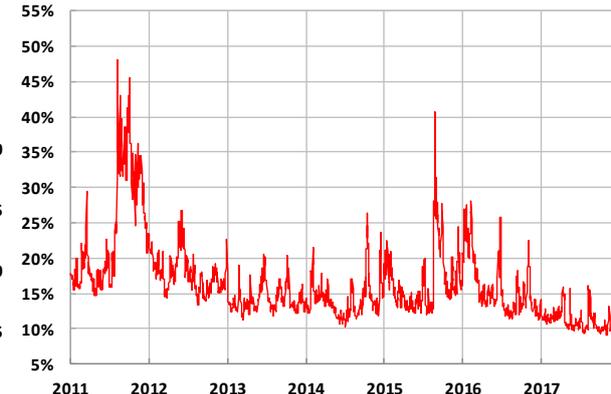
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y la Reserva Federal.

Tipo de cambio del dólar



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

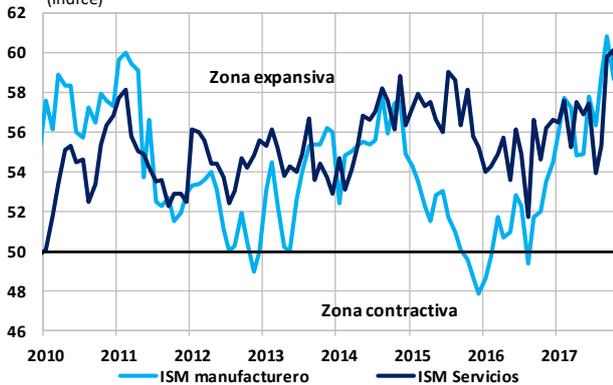
EE. UU.: volatilidad implícita de la bolsa



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

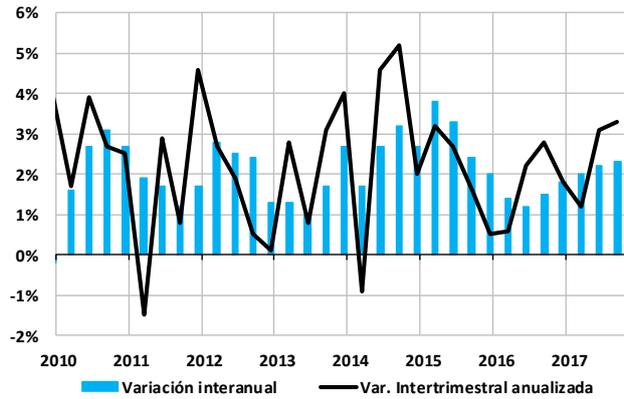
Indicadores de condiciones económicas

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



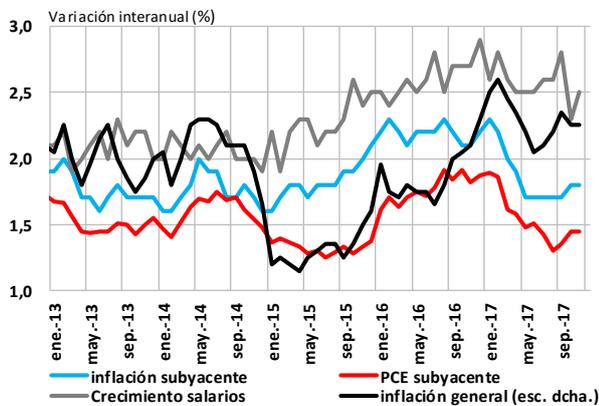
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: crecimiento del PIB real



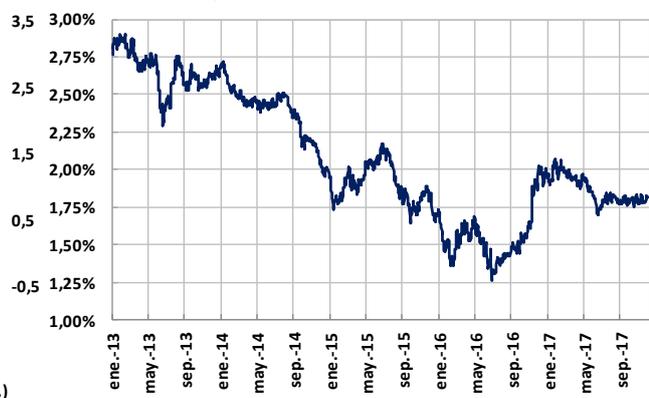
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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

(%)	2017	2018	2019	2020	Largo plazo
Crecimiento PIB	2,4 (2,2)	2,1 (2,1)	2,0 (1,9)	1,8	1,8 (1,8)
Tasa desempleo	4,3 (4,3)	4,1 (4,2)	4,1 (4,2)	4,2	4,6 (4,6)
Inflación (PCE) ⁴	1,6 (1,6)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0	2,0 (2,0)
Inf. Subyacente (PCE)	1,5 (1,7)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0	-
Federal funds rate	1,4 (1,4)	2,1 (2,1)	2,7 (2,9)	2,9	2,8 (3,0)

- Mediana de las previsiones de los miembros del FOMC.
- Todas las variables, excepto la tasa de desempleo, se expresan en variación interanual respecto al 4T de cada año.
- Entre paréntesis, previsiones anteriores.
- Índice de inflación PCE (Personal Consumption Expenditure).

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

Adrià Morron Salmeron, Economista, Dept. de Macroeconomía y 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 Research, 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 de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.