

Nota Breve 30/04/2018

Mercados financieros · La Fed prepara una nueva subida de tipos en junio

Reunión del 1 y 2 de mayo de 2018: qué esperamos

- Tras incrementar el tipo de interés objetivo hasta el intervalo 1,50%-1,75% el pasado marzo, **no esperamos que la Reserva Federal (Fed) modifique su política monetaria** en esta reunión.
- En cambio, gracias a la disponibilidad de una importante batería de indicadores referentes a los primeros meses del año (incluido el PIB del 1T 2018), **la Fed centrará la reunión de mayo en la evaluación del desempeño reciente de la economía** y, gracias al buen tono de la actividad y a la mayor firmeza de las presiones inflacionistas de fondo, **reforzará la expectativa de nuevos incrementos de tipos de interés en los próximos meses**.

Perspectivas de la Fed a medio plazo

- EE. UU. avanza en una fase madura del ciclo económico:
 - La actividad avanza a ritmos claramente por encima del potencial y ha cerrado, virtualmente, la brecha de producción negativa que arrastraba de la recesión de 2007-2009.
 - El mercado laboral se encuentra en pleno empleo, con una tasa de paro en el 4,1% (mínimo desde el año 2000). Además, los indicadores más amplios de desempleo también se sitúan en mínimos desde principios del año 2007.
 - La inflación da muestras de haber dejado atrás los lastres temporales del pasado año y exhibe una dinámica más firme de convergencia hacia el objetivo del 2%. De hecho, en los próximos meses, podríamos llegar a ver registros cercanos al 3,0% por el efecto base de la desaparición de estos lastres temporales.
 - El impulso fiscal de la Administración Trump tendrá un efecto sustancial en el crecimiento en los próximos dos años y refuerza las presiones inflacionistas.
- La Fed mantendrá una dinámica sostenida de aumentos de los tipos de interés de referencia que apoye un endurecimiento gradual de las condiciones financieras. Tras la subida de tipos de marzo, en 2018 proyectamos tres incrementos adicionales (en junio, septiembre y diciembre, respectivamente).
- Las turbulencias financieras de los últimos meses no deberían condicionar la estrategia de la Fed, al menos por el momento, en tanto que han sido contenidas y han ido de la mano de una convergencia de las expectativas de los inversores hacia el escenario de subidas de tipos de la Fed.
- Riesgos: sobrecalentamiento de la economía estadounidense y mayores turbulencias financieras.

Condiciones financieras y económicas recientes

- El entorno financiero opera en mayores niveles de volatilidad. En abril, las bolsas volvieron a sufrir episodios de pérdidas, aunque más moderados que en meses anteriores, mientras que los tipos de interés soberanos repuntaron con fuerza y, en divisas, el dólar recuperó algo de terreno.
- La actividad mantiene un ritmo de avance sólido y el PIB creció un 0,6% intertrimestral (2,9% interanual) en el 1T 2018.
- En marzo, la inflación general del IPC se situó en el 2,4% y la subyacente, en el 2,1%, mientras que el índice de precios preferido por la Fed (PCE) avanzó un 1,8% en febrero.

Mensajes recientes de la Fed

- La Fed ha mandado mensajes de mayor confianza en el escenario macroeconómico y algunos de sus miembros han indicado la posibilidad de que el endurecimiento de la política monetaria en los próximos trimestres sea ligeramente mayor al esperado anteriormente.

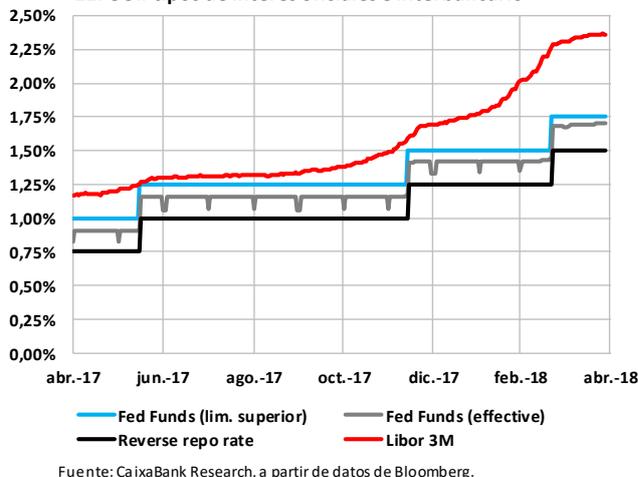
Indicadores de condiciones financieras

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.

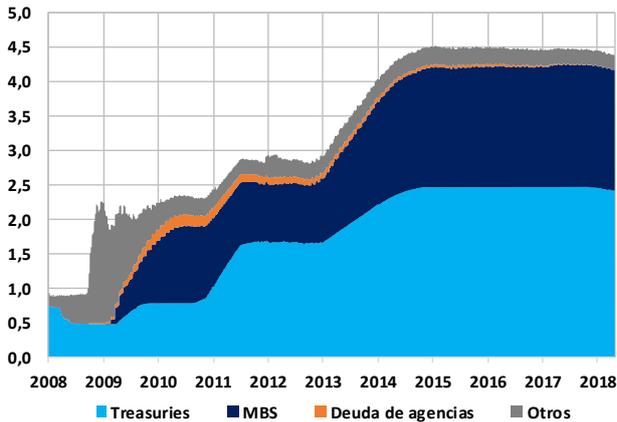
Futuros del tipo de interés de referencia (Fed funds)



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

Composición del balance de la Reserva Federal

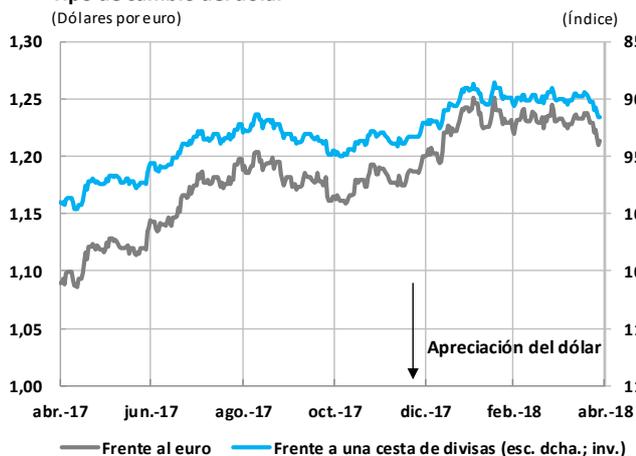
(En billones de dólares)



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

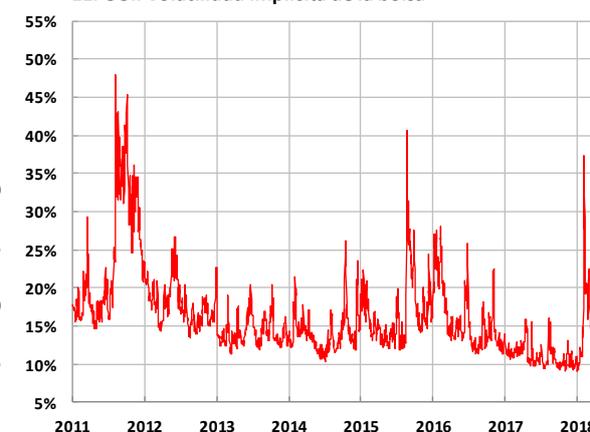
Tipo de cambio del dólar

(Dólares por euro)



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

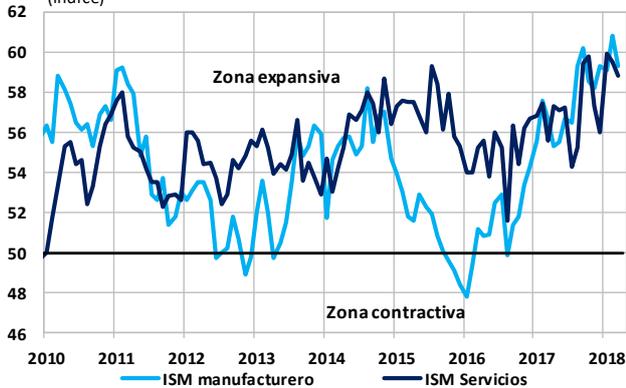
EE. UU.: volatilidad implícita de la bolsa



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

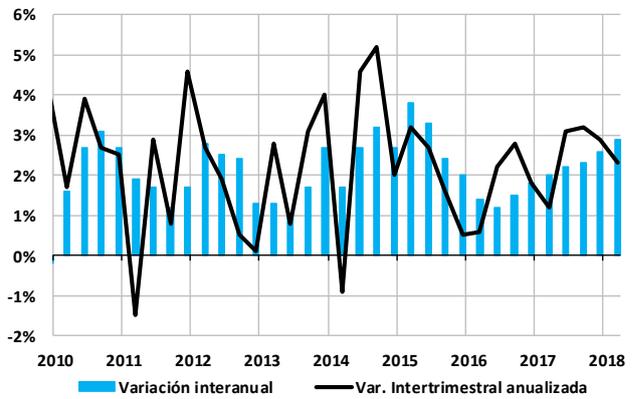
Indicadores de condiciones económicas

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



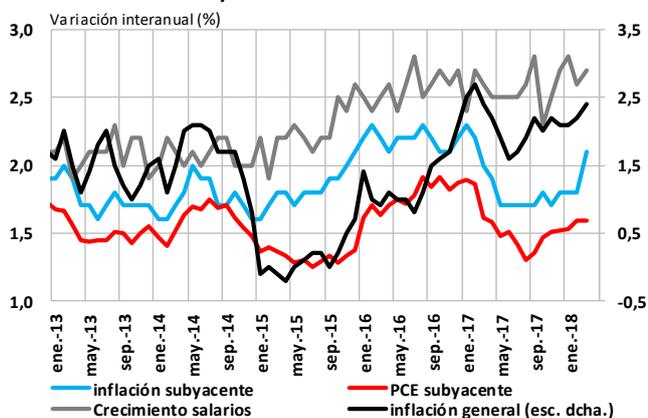
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: crecimiento del PIB real



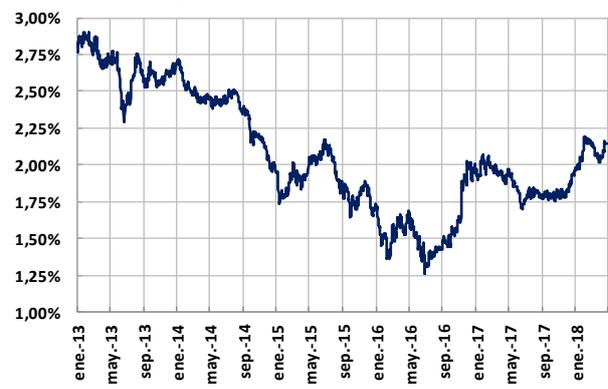
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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 (Marzo 2018) ^{1,2,3}

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

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.

Adrià Morron Salmeron, CaixaBank Research, 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.