

Nota Breve 14/06/2018

Mercados financieros · La Fed sube tipos hasta el 1,75%-2,00%

Valoración

- Fruto de la fortaleza del escenario macroeconómico de los EE. UU., **la Reserva Federal (Fed) incrementó el tipo de interés objetivo en 25 p. b. y revisó ligeramente al alza la senda esperada de nuevos aumentos de tipos** para los próximos años.
- **Estas decisiones son coherentes con la necesidad de endurecer gradualmente las condiciones financieras** de una economía que se encuentra en pleno empleo, con una tasa de paro en mínimos históricos (hay que ir hasta finales de la década de 1960 para encontrar tasas inferiores) y en la que la inflación sigue una dinámica sólida y coherente con la consecución del objetivo del 2% de la Fed.
- Por ello, la reunión de junio refuerza nuestra expectativa de que **la Fed llevará a cabo nuevos incrementos de tipos de interés en los próximos trimestres**. Así seguirá una estrategia de endurecimiento monetario gradual pero sostenido, sin subidas demasiado agresivas ante las que pueda descarrilar la expansión, pero tampoco demasiado lentas como para facilitar la acumulación de desequilibrios macrofinancieros. Véase nuestro escenario en detalle [aquí](#).

Política monetaria y entorno macroeconómico

- Como se esperaba, **la Reserva Federal (Fed) incrementó el tipo de referencia objetivo en 25 p. b. hasta el intervalo 1,75%-2,00%** en una decisión unánime del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés).
- Esta decisión estuvo acompañada por una ligera **revisión al alza de la senda esperada de los tipos de interés** en los próximos años. Aunque la mayoría de miembros del FOMC no modificaron su proyección del tipo de referencia, un pequeño ajuste al alza de dos de sus oficiales hizo que ahora **la senda mediana señale un total de 4 incrementos de tipos en 2018 y 3 más en 2019**.
- Así, **el tipo objetivo se situaría en el intervalo 3,00%-3,25% a diciembre de 2019 (frente al 2,75%-3,00% que reflejaban las anteriores proyecciones)**. Esta continuidad en los incrementos de tipos de interés hará que, en los próximos trimestres, la política monetaria pase de acomodaticia a neutral según la valoración del propio FOMC.
- En la rueda de prensa posterior a la reunión, el presidente de la Fed, Jerome Powell, enfatizó en repetidas ocasiones que la economía de EE. UU. se encuentra en un muy buen estado de forma, algo que queda bien reflejado en las **nuevas proyecciones del FOMC**:
 - Esperan que el **PIB siga creciendo claramente por encima del potencial** en los próximos años (con unas proyecciones prácticamente calcadas a las de marzo).
 - **Revisaron nuevamente a la baja las previsiones de la tasa de paro**, según las cuales se mantendrá significativamente por debajo de su nivel de equilibrio en el horizonte 2018-20.
 - Esperan que la **inflación se sitúe alrededor del objetivo del 2%** y, aunque a corto plazo pueda superar esa cifra, los miembros del FOMC recalcaron que el objetivo de inflación es simétrico y de medio plazo (con lo que sugieren que tolerarán desviaciones temporales).
- Además, **los miembros del FOMC presentaron un mapa de riesgos equilibrado**, aunque se hicieron eco de la preocupación inversora por una escalada global de las tensiones comerciales.
- En términos de estabilidad financiera, Powell indicó que los riesgos se encuentran en niveles normales y destacó la salud de las finanzas de las familias y los fuertes colchones de capital del sector financiero.
- Aún así, Jerome Powell recordó que las últimas expansiones económicas no han desembocado en fuertes repuntes de la inflación pero sí en importantes episodios de inestabilidad financiera.

- Además, Powell anunció que, a partir de enero de 2019, todas las reuniones de política monetaria del FOMC tendrán una rueda de prensa posterior (en la actualidad solo hay rueda de prensa tras las reuniones de marzo, junio, septiembre y diciembre). Aunque Powell apuntó que ello no señala un cambio en la senda prevista de incrementos de tipos, la complejidad del escenario macroeconómico de los últimos años y la importancia de comunicar bien sus decisiones han hecho que la Fed tienda a incrementar tipos sólo en aquellas reuniones con rueda de prensa.
- Por último, en un apunte más técnico, el FOMC decidió aumentar el tipo de interés sobre el exceso de reservas en 20 p. b. (en vez de los 25 p. b. habituales) y lo situó en el 1,95%. Con ello, se persigue ayudar a que el tipo objetivo se sitúe más cerca del punto medio del intervalo 1,75%-2,00% y revertir la tendencia, observada recientemente, a acercarse a su tramo superior.

Tipos de interés oficiales

- La Fed aumentó el tipo de referencia objetivo (*fed funds target*) en 25 p. b. hasta el intervalo 1,75%-2,00%, así como el tipo de interés sobre el exceso de reservas y el tipo sobre la facilidad *reverse repo*, en el 1,95% y el 1,75%, respectivamente.

FOMC: previsiones económicas (Junio 2018) ^{1,2,3}

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

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.

Reacción de los mercados

Los mercados reaccionaron a la reunión de la Fed sin grandes movimientos pero con un tono mixto. Las bolsas estadounidenses cerraron con pérdidas moderadas, mientras que en el mercado de divisas el dólar se depreció ligeramente y los tipos de interés soberanos aumentaron levemente.

Adrià Morron Salmeron y Ricard Murillo Gili, 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.