

Nota Breve 11/06/2018

Mercados financieros · La Fed, ante la segunda subida de tipos del año**Reunión del 12 y 13 de junio de 2018: qué esperamos**

- **La Reserva Federal (Fed) aumentará el tipo referencia objetivo en 25 p. b. hasta el intervalo 1,75%-2,00%**, en un movimiento plenamente descontado por los mercados y los analistas.
- Además, ante el dinamismo de los indicadores de actividad e inflación, esperamos que la Fed reitere **la intención de seguir endureciendo la política monetaria en los próximos trimestres**. Ello también es probable que quede reflejado en un cuadro macroeconómico de la Fed positivo.

Condiciones financieras y económicas recientes

- Las condiciones financieras de EE. UU. continúan siendo acomodaticias (véanse los gráficos anexos) pese a las últimas turbulencias, que se han concentrado en Europa y las economías emergentes.
- Los indicadores de actividad más recientes, como los índices ISM o la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan, sugieren que la economía sigue avanzando a un ritmo robusto en el 2T 2018.
- La dinámica de la inflación es firme y en abril el IPC general aumentó un 2,5%, mientras que la inflación del PCE subyacente (el índice preferido por la Fed) se mantuvo en el 1,8%, cerca de su objetivo.

Mensajes recientes de la Fed

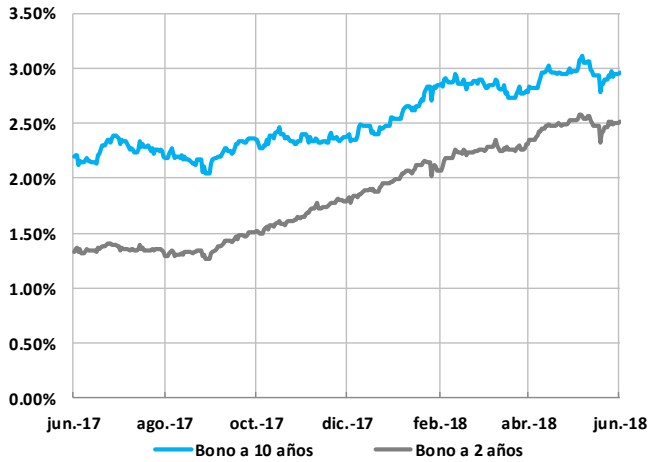
- La Fed ha mandado mensajes de confianza en la solidez de la actividad y el mercado laboral, señalando que mantendrán un dinamismo superior al potencial en los próximos trimestres.
- En este sentido, algunos miembros han apuntado a la posibilidad de en los próximos años el tipo de referencia se sitúe temporalmente por encima de su nivel de largo plazo, con el objetivo de facilitar un crecimiento más equilibrado de la economía.

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 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 3,8% e indicadores más amplios de desempleo situados también en mínimos desde el año 2000.
 - La inflación exhibe una dinámica más firme hacia el objetivo del 2%. De hecho, en los próximos meses podríamos llegar a ver, de manera temporal, registros cercanos al 3,0% por la desaparición de los factores que la lastraron puntualmente en 2017.
 - El impulso fiscal de la Administración Trump tendrá un efecto sustancial en el crecimiento en los próximos trimestres y es probable que refuerce las presiones inflacionistas.
- **Esperamos que la Fed mantenga una dinámica sostenida de aumentos de los tipos de interés de referencia** que facilite un endurecimiento gradual de las condiciones financieras. Esperamos que el tipo objetivo se sitúe en el intervalo 2,75%-3,00% a finales de 2019.
- 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 ocasionalmente fruto de elementos idiosincráticos en otros países.
- **Riesgos.** Por un lado, el estímulo fiscal en una fase madura del ciclo podría provocar un sobrecalentamiento de la economía estadounidense y forzar a la Fed a subir tipos más agresivamente. Por otro lado, la Fed podría mostrarse más cauta si las turbulencias financieras ganan fuerza y ponen en riesgo el escenario macroeconómico.

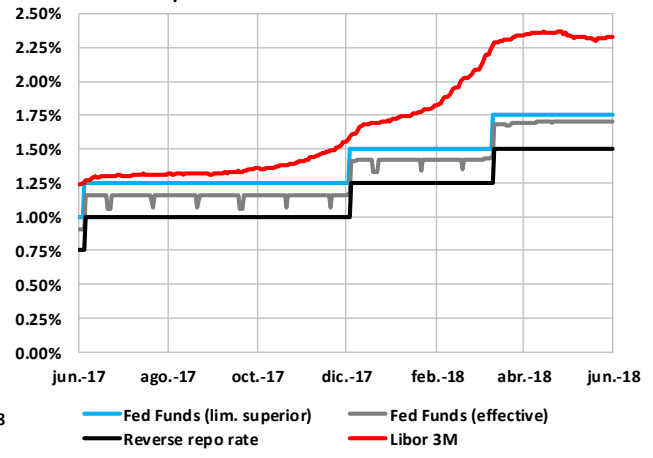
Indicadores de condiciones financieras

EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



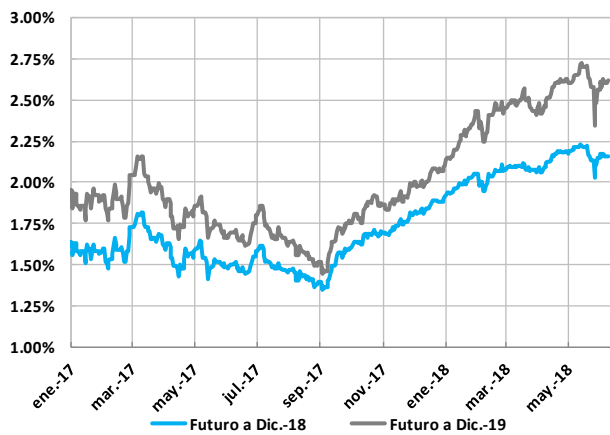
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



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

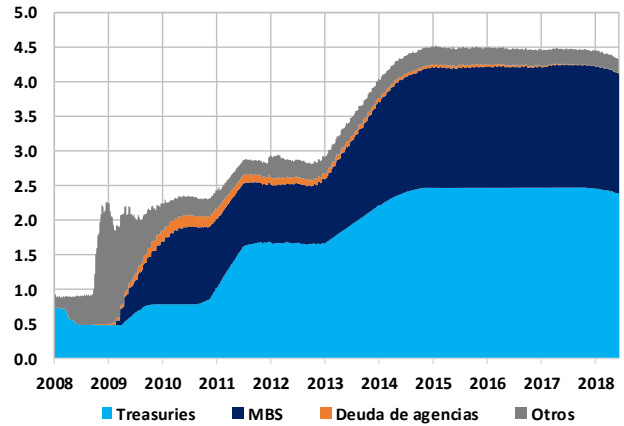
Futuros del tipo de interés de referencia (Fed funds)



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

Composición del balance de la Reserva Federal

(En billones de dólares)

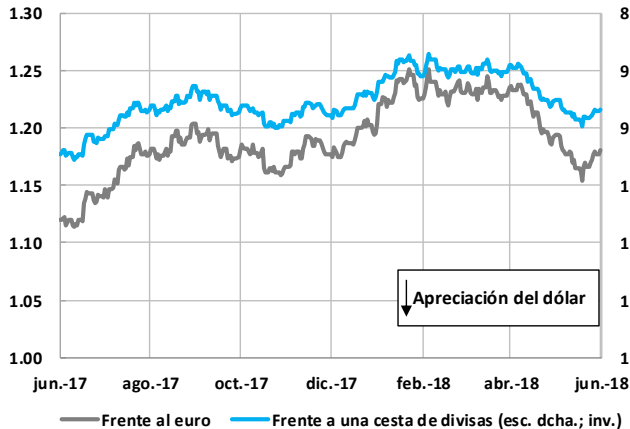


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y la Reserva Federal.

Tipo de cambio del dólar

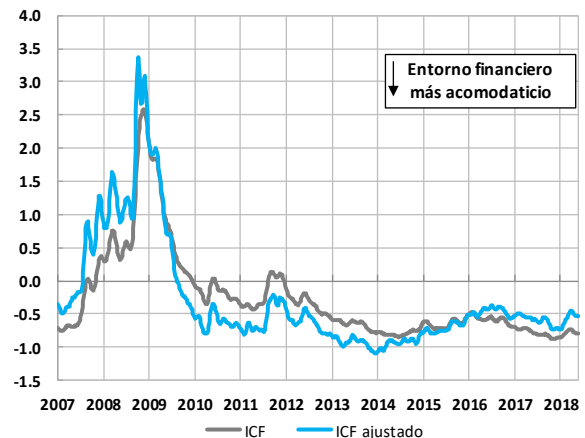
(Dólares por euro)

(Índice)



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

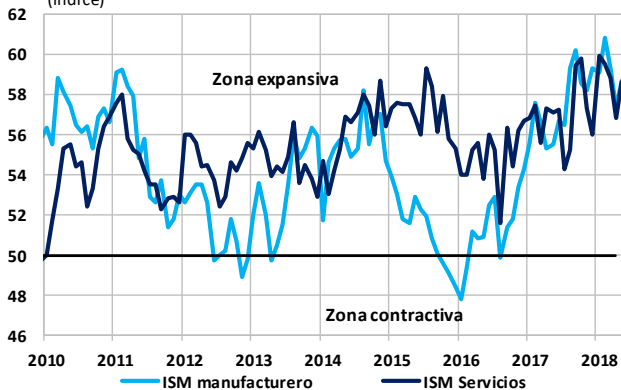
EE. UU.: Índice de Condiciones Financieras de la Fed de Chicago



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

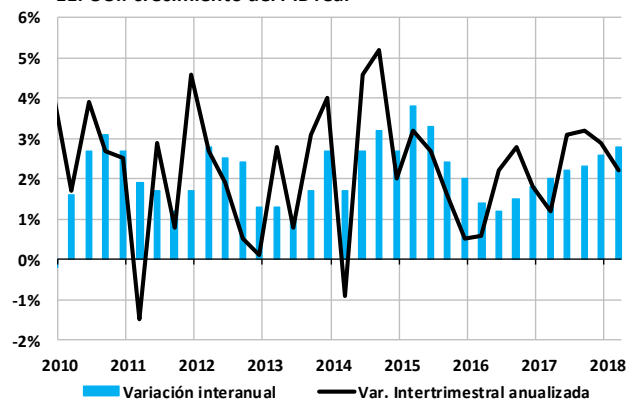
Indicadores de condiciones económicas

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



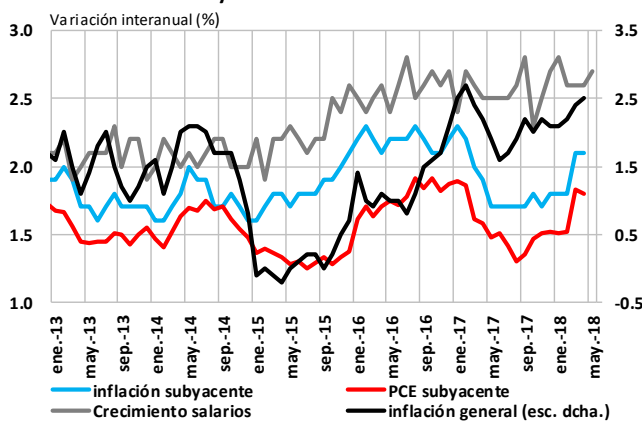
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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 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.