

Nota Breve 30/07/2018

Mercados financieros · La Fed coge aire antes de la próxima subida de tipos

Reunión del 31 de julio y 1 de agosto de 2018: qué esperamos

- Tras incrementar el tipo de interés objetivo en su última reunión de junio, **esperamos que la Reserva Federal (Fed) mantenga el tipo referencia objetivo en el rango 1,75%-2,00% en esta reunión.**
- Sin embargo, 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.**

Condiciones financieras y económicas recientes

- Las condiciones financieras de EE. UU. continúan siendo acomodaticias (véanse los gráficos anexos) pese a las subidas de tipos que la Fed ha realizado en los últimos trimestres.
- La economía avanzó un robusto 2,8% interanual en el 2T 2018, de la mano del consumo privado y de la demanda externa. Para una descripción más detallada del último dato del PIB, véase [este enlace](#).
- La dinámica de la inflación es firme y en junio el IPC general aumentó un 2,9% interanual, mientras que la inflación del PCE subyacente (el índice preferido por la Fed) se mantuvo en el 2,0%, alcanzando por segundo mes consecutivo el objetivo del banco central.

Mensajes recientes de la Fed

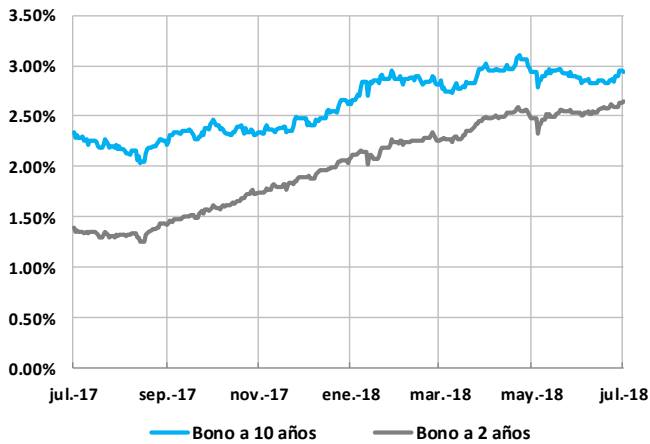
- En las comparecencias del 17 y 18 de julio ante el Senado y el Congreso de los EE.UU., el presidente de la Fed, Jerome Powell, reiteró que el mercado laboral se mantiene robusto a la vez que la inflación está cerca del objetivo de la Fed. Ello, argumentó, ayuda al banco central a creer que “por el momento” política monetaria debe mantener la subida gradual de los tipos de interés.
- En referencia a los riesgos a que se enfrenta la economía, el Presidente Powell afirmó que estaban equilibrados. Por un lado el aumento de las tensiones comerciales podría debilitar a la economía, por el otro, los estímulos fiscales podrían favorecer unas tasas de crecimiento por encima de lo esperado por la Fed.

Perspectivas de la Fed a medio plazo

- **EE. UU. avanza en una fase madura del ciclo económico:**
 - La actividad avanza a ritmos 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 muy cerca del pleno empleo, con una tasa de paro en el 4,0%.
 - La inflación exhibe una dinámica más firme hacia el objetivo de mantenerse en el 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 contribuya a 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 la medida 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 o la materialización de las tensiones comerciales ganan fuerza y ponen en riesgo el escenario macroeconómico.

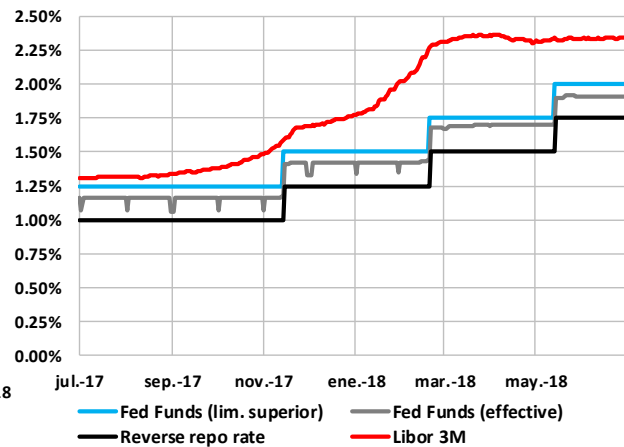
Indicadores de condiciones financieras

EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



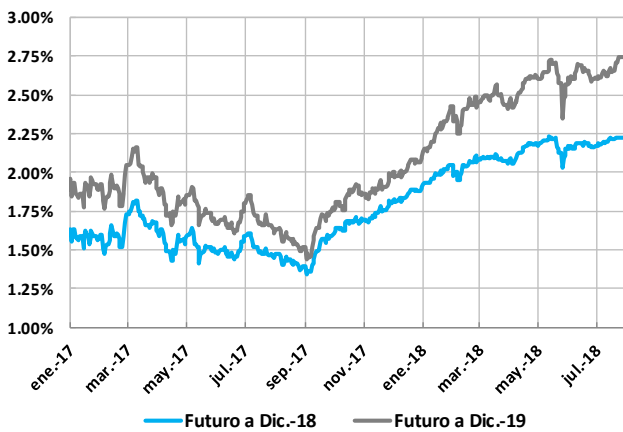
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario



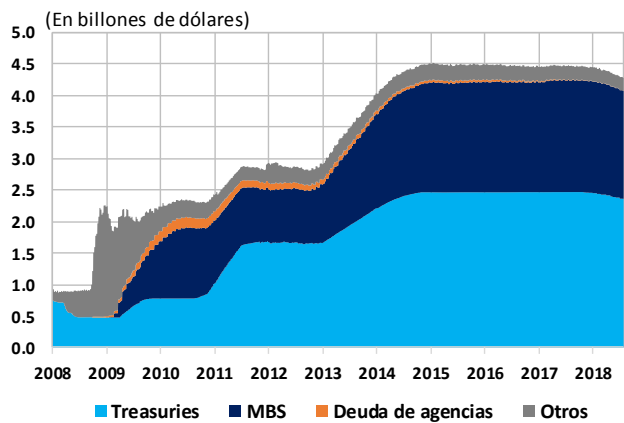
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Futuros del tipo de interés de referencia (Fed funds)



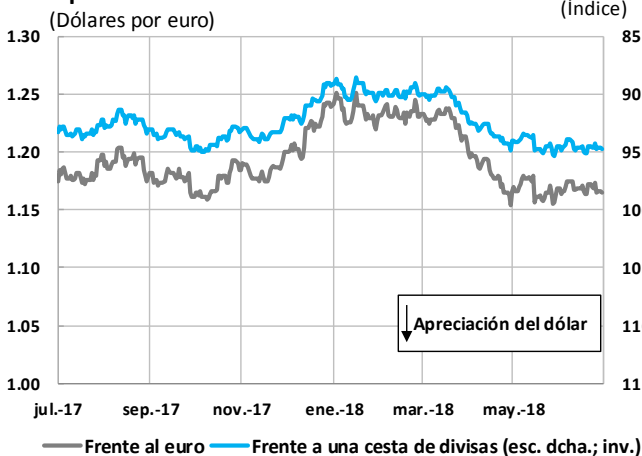
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Composición del balance de la Reserva Federal



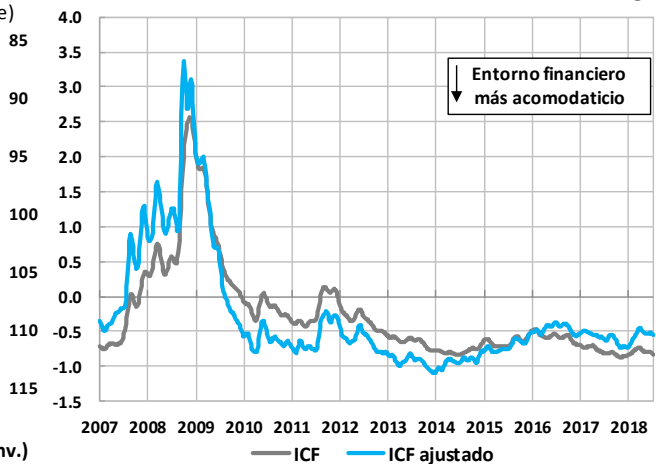
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y la Reserva Federal.

Tipo de cambio del dólar



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

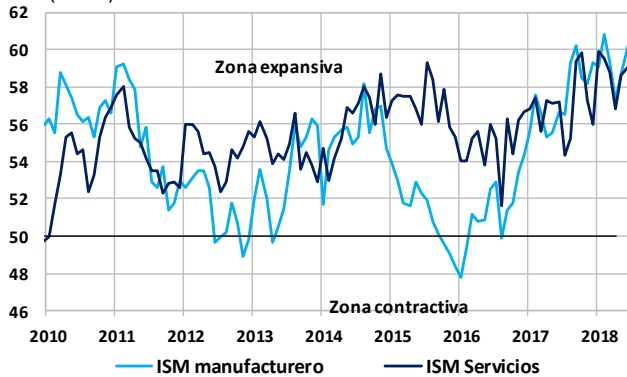
EE.UU.: Índice de Condiciones Financieras de la Fed de Chicago



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

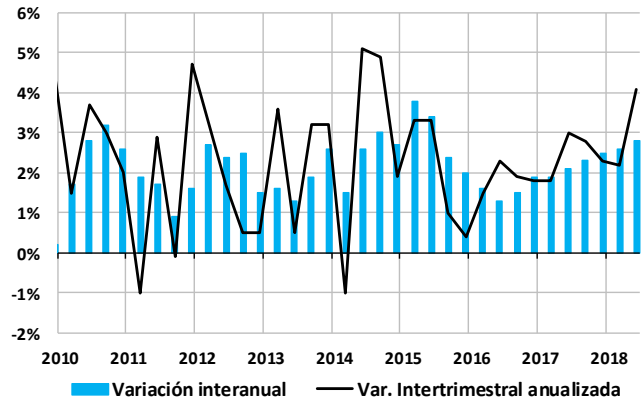
Indicadores de condiciones económicas

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



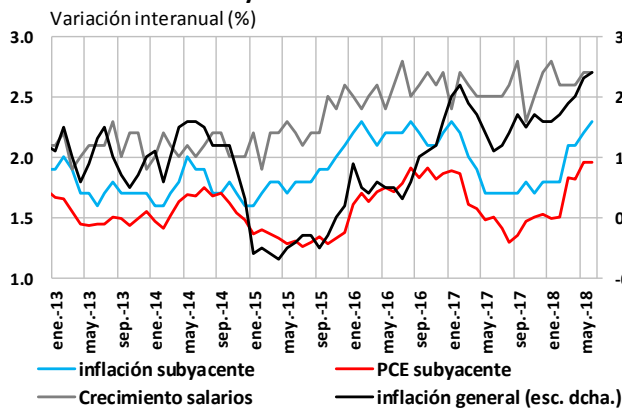
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

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 (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)	-
Federal funds rate	2,4 (2,1)	3,1 (2,9)	3,4 (3,4)	2,9 (2,9)

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.

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.