Nota Breve 25/01/2019

# Mercados financieros · La Fed pausará el ritmo actual de subidas de tipos

## Reunión del 29 y 30 de enero de 2019: qué esperamos

- En la primera reunión de 2019, **esperamos que la Reserva Federal (Fed) mantenga los tipos en el intervalo 2,25%-2,50%** y que continúe realizando una lectura positiva sobre el escenario macroeconómico.
- Asimismo, esperamos que a partir de ahora **la Fed ofrezca menos información sobre la evolución futura de los tipos de interés** en favor de una mayor dependencia de los indicadores económicos y financieros.

## Condiciones financieras y económicas recientes

- Las condiciones financieras en EE. UU. continúan siendo acomodaticias pese a las moderadas turbulencias financieras de los últimos meses de 2018. De hecho, en estas últimas semanas, alentado por unas mejores perspectivas sobre las negociaciones comerciales entre China y EE. UU. y por un arranque esperanzador de la temporada de beneficios empresariales, el sentimiento inversor ha mejorado sustancialmente. No obstante, la expectativa de una moderación en el crecimiento económico global en los próximos trimestres se refleja en diversas cotizaciones de mercado, que muestran unas expectativas de una política monetaria mucho menos endurecida de lo esperado anteriormente.
- Por otro lado, los indicadores económicos continúan mostrando una economía que crece por encima del potencial, con una tasa de desempleo por debajo del 4%. Aunque los indicadores de confianza se han moderado respecto a los máximos de finales del año pasado (arrastrados por el cierre parcial del Gobierno) continúan en consonancia con un crecimiento económico sólido.

## Mensajes recientes de la Fed

- La comunicación de todos los miembros de la Fed en estas últimas semanas ha ido en la misma dirección: pausar el actual ritmo de subidas de tipos y subordinar los movimientos futuros de los mismos a la evolución de los datos económicos y financieros.
- Concretamente, consideran que, ya que el tipo de interés se sitúa ya dentro de las estimaciones de tipo neutral y que la economía está en una fase madura del ciclo, es momento de pausar el actual ritmo de subidas para evaluar el efecto de los incrementos de tipos realizados hasta la fecha. Además, dada la incertidumbre sobre la evolución futura de los tipos, existe cierto consenso entre los miembros de la Fed en comunicar menos explícitamente cuál será la evolución futura de los tipos y depender más de la evolución de la economía y los mercados financieros.

## Perspectivas de la Fed

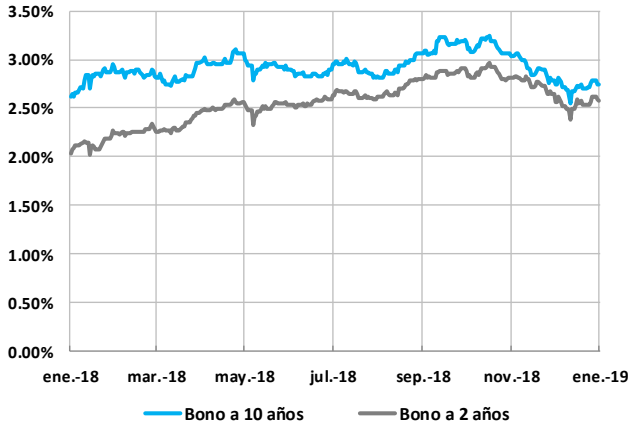
- **EE. UU. avanza en una fase madura del ciclo económico**:
  - La actividad avanza a ritmos por encima del potencial y ha cerrado la brecha de producción negativa que arrastraba de la recesión de 2007-2009. Prevemos que el crecimiento del PIB en los próximos trimestres se modere hacia niveles más próximos al potencial (1,9%, según el FOMC).
  - El mercado laboral se encuentra virtualmente en pleno empleo, con una tasa de paro en el 3,9%.
  - Tanto la inflación general como subyacente se sitúan alrededor del objetivo del 2% de la Fed.

- **Creemos que la Fed mantendrá los tipos en el nivel actual hasta la segunda mitad de 2019,** cuando prevemos que volverá a acometer subidas de tipos para llevarlos al rango 2,75%-3,00% a finales de año. No obstante, ello dependerá de la evolución de los datos económicos y financieros.

- **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 frente a posibles presiones inflacionistas. Por otro lado, la Fed podría mostrarse más cauta si las turbulencias financieras o la materialización de las tensiones comerciales y geopolíticas ganan fuerza y ponen en riesgo el escenario macroeconómico.

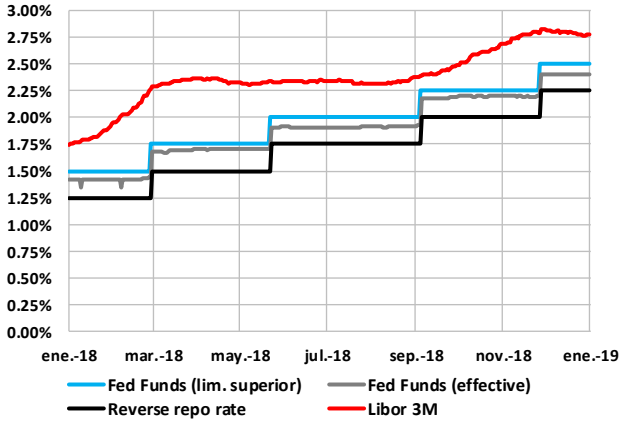
## Indicadores de condiciones financieras

### EE. UU.: rentabilidades de la deuda pública



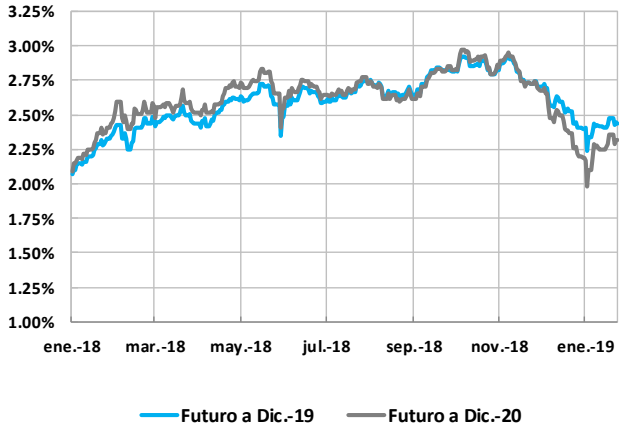

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

### EE. UU.: tipos de interés oficiales e interbancario




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

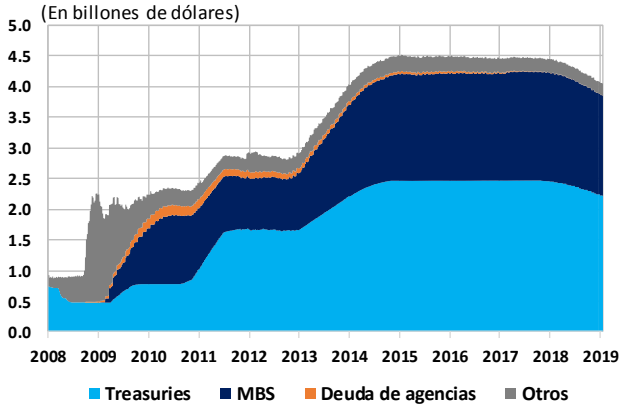
### Futuros del tipo de interés de referencia (*Fed funds*)




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

### Composición del balance de la Reserva Federal

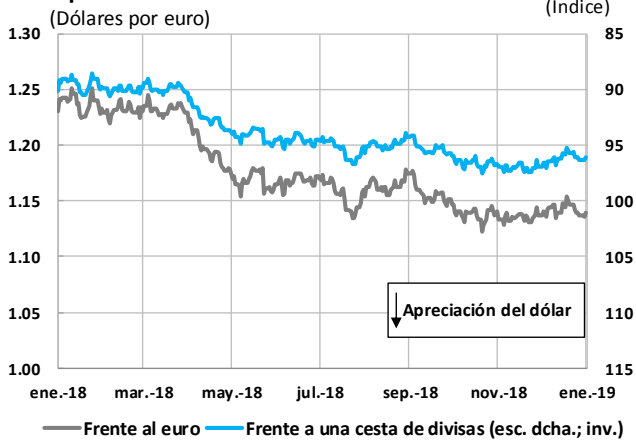
(En billones de dólares)




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

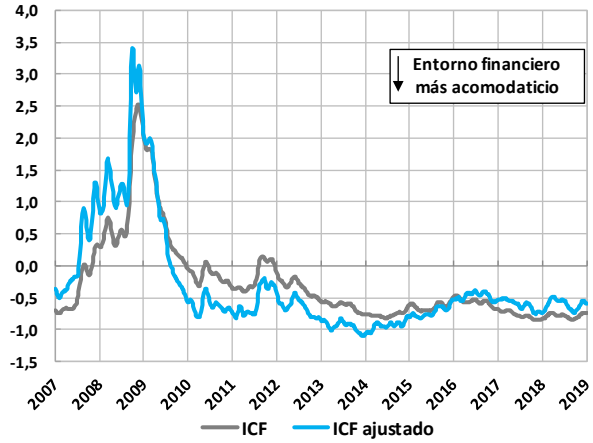
### Tipo de cambio del dólar

(Dólares por euro) (Índice)




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

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

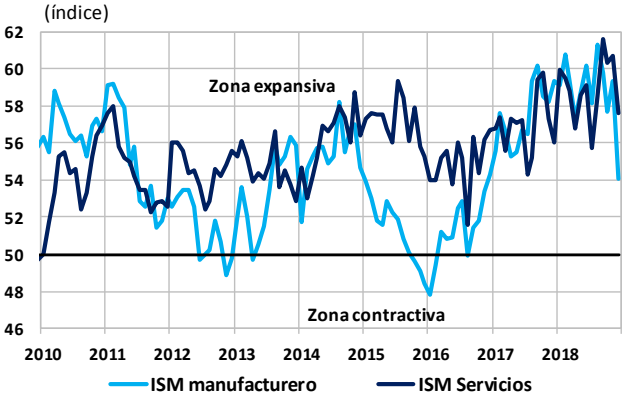



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

## Indicadores de condiciones económicas

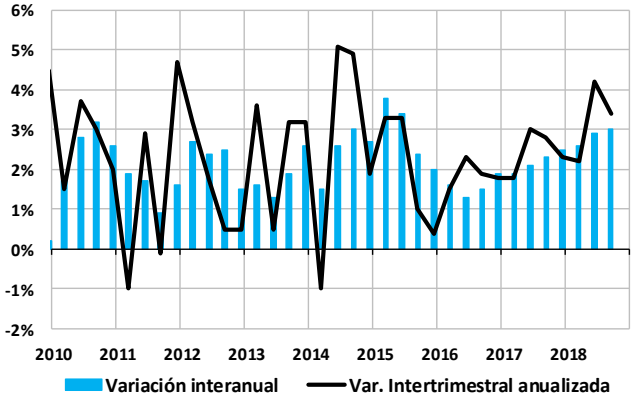
**EE. UU.: índices de sentimiento empresarial**

(índice)




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

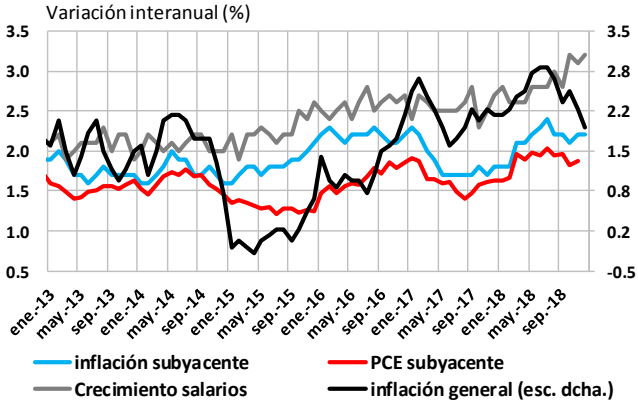
**EE. UU.: crecimiento del PIB real**




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

**EE. UU.: inflación y salarios**

Variación interanual (%)




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 (Diciembre 2018)* [1,2,3]

| *(%)* | *2018* | *2019* | *2020* | *2021* | *Largo plazo* |
|---|---|---|---|---|---|
| ***Crecimiento PIB*** | *3,0 (3,1)* | *2,3 (2,5)* | *2,0 (2,0)* | *1,8 (1,8)* | *1,9 (1,8)* |
| ***Tasa desempleo*** | *3,7 (3,7)* | *3,5 (3,5)* | *3,6 (3,5)* | *3,8 (3,7)* | *4,4 (4,5)* |
| ***Inflación (PCE)*** [4] | *1,9 (2,1)* | *1,9 (2,0)* | *2,1 (2,1)* | *2,1 (2,1)* | *2,0 (2,0)* |
| ***Inf. Subyacente (PCE)*** | *1,9 (2,0)* | *2,0 (2,1)* | *2,0 (2,1)* | *2,0 (2,1)* | - |
| ***Tipo referencia objetivo*** | *2,4 (2,4)* | *2,9 (3,1)* | *3,1 (3,4)* | *3,1 (3,4)* | *2,8 (3,0)* |

*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*

*Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.*