

Nota Breve 29/07/2021

**Mercados financieros · La Fed mantiene su política de estímulos en julio, pero da pasos hacia el *tapering*.****Principales mensajes y valoración**

- **Tal y como esperábamos**, la Fed mantuvo sin cambios sus instrumentos de política monetaria, con el rango oficial de tipos de interés en el intervalo 0,00%-0,25%. Las compras de activos continuarán a un ritmo mensual de 80.000 millones de dólares en *treasuries* y 40.000 millones de dólares en MBS.
- **El banco central reiteró que el repunte reciente de la inflación es temporal**: esperan que descienda en línea con los objetivos en el medio plazo, aunque el balance de riesgo está sesgado al alza. Mientras tanto, el foco sigue puesto en el mercado laboral. En su comunicado oficial, el Comité señaló que la economía ha progresado hacia los objetivos de pleno empleo e inflación, pero aún no lo suficiente para cambiar el rumbo de la política monetaria. La Fed reevaluará dicho análisis en las próximas reuniones.
- Por su parte, en la rueda de prensa, el presidente Powell confirmó que **debatieron la estrategia para reducir las compras de activos (*tapering*)**, aunque no dio detalles adicionales sobre la posible hoja de ruta. Powell reiteró que el banco central comunicará con mucha antelación cualquier cambio en sus medidas de estímulos. La siguiente cita relevante en el calendario será la celebración de la conferencia de Jackson Hole (26-28 de agosto).

**Política monetaria y entorno macroeconómico**

- **La Fed da una visión positiva de la economía, pero los riesgos persisten**. Los indicadores más recientes de actividad y empleo han mantenido el buen tono y la Fed se sigue sintiendo cómoda con sus últimas proyecciones (crecimiento del 7% interanual en el PIB del 4T21). No obstante, la aparición de nuevas variantes del virus y la desaceleración en el ritmo de vacunación suponen un riesgo para la recuperación. Asimismo, la persistencia de cuellos de botella en la oferta podría lastrar el crecimiento.
- **En cuanto al rebote de la inflación, el banco central reitera que es transitorio**, ligado a desequilibrios temporales entre la demanda y la oferta a medida que la economía se normaliza del *shock* Covid. En la rueda de prensa, Powell enfatizó que la Fed seguirá condicionando sus actuaciones a los datos, y acentuó que ajustarán la política monetaria si la inflación permanece indeseablemente elevada y amenazara con desanclar las expectativas de inflación de los agentes (que, hasta ahora, se han mantenido en torno al 2%).
- **El debate del *tapering* avanza en julio, pero con posiciones muy divergentes**. Powell confirmó que el Comité debatió el *tapering*, pero que aún no se ha alcanzado un acuerdo respecto al *timing* o el *modus operandi* de la eventual reducción (hay “una variedad de puntos de vistas”, según Powell). Seguimos pensando que la hoja de ruta se anunciará en otoño, con vistas a iniciar la gradual disminución en el volumen de compras a partir de 2022.
- **Con respecto a los tipos oficiales**, Powell reiteró que se subirán tipos solo cuando finalicen las compras netas de activos, la economía alcance el pleno empleo y la inflación supere moderada pero persistentemente el 2%. En nuestro escenario central, dichas condiciones se alcanzarán en 2023, lo que permitirá a la Fed dos subidas de 25 p. b. a mediados y a finales de ese año. En un escenario de sobrecalentamiento, esperaríamos que la Fed adelante el *tapering* a finales de 2021 y acuerde la primera subida de tipos para la segunda mitad de 2022.

---

## Reacción de los mercados

---

- La confirmación de que la Fed ha visto progreso hacia los objetivos pero que aún no tiene prisas para retirar los estímulos monetarios provocó, inicialmente, una modesta caída de la rentabilidad de los bonos soberanos (-4 p. b. hasta el 1,22% en el bono a 10 años) y una subida en los índices bursátiles. Sin embargo, los movimientos se corrigieron parcialmente al final de la sesión. En cuanto al tipo de cambio, el dólar se depreció ligeramente frente a sus principales socios comerciales, lo que provocó que el euro superase los 1,18 euros por dólar.

---

**Antonio Montilla**, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.*