

Nota Breve 05/05/2022

Mercados financieros · Subida de tipos histórica de la Reserva Federal, pero sin sorpresas**Principales mensajes y valoración**

- Tal y como se esperaba, **la Reserva Federal subió los tipos de interés en 50 p. b.**, algo no visto en dos décadas, hasta el intervalo del 0,75%-1,00% y anunció que desean llevar los tipos a niveles más normales próximamente. Asimismo, el banco central confirmó que a partir del 1 de junio empezará a reducir su balance a razón de 47.500 millones de dólares al mes. La solidez del mercado laboral y la preocupación por la elevada inflación justifican esta retirada de los estímulos y la normalización de la política monetaria.
- De cara a los próximos meses, prevemos que la Fed continuará subiendo los tipos de interés para llevarlos alrededor del 2,5% a finales de año, lo que implicaría subidas de tipos en cada una de las reuniones que quedan de 2022, siendo alguna de 50 p. b. en lugar de los habituales 25 p. b. Según explicó el presidente Jerome Powell, **la economía de EE. UU. está bien posicionada para soportar una política monetaria más restrictiva sin necesariamente provocar una recesión**. Powell aseguró, también, que el Comité no está considerando subidas de tipos más agresivas, de 75 p. b., una posibilidad que había sido señalada por algunos de los miembros más *hawkish* recientemente.
- En los mercados financieros, los anuncios de la Fed, en línea con lo esperado, fueron recibidos de forma positiva, con subidas notables en las bolsas y caída en la rentabilidad de la deuda soberana. El dólar, también, se depreció frente a las principales monedas.

Entorno macroeconómico

- La Fed considera que la recuperación económica en EE. UU. continúa siendo dinámica, pues el crecimiento negativo del PIB en el 1T 2022 se debió a la evolución del sector exterior y a la variación de existencias, que ofrecen poca señal sobre las perspectivas futuras. En cambio, el consumo privado y la inversión continúan dando señales positivas sobre la actividad económica. Sin embargo, destacó los riesgos que supone la guerra en Ucrania y los cierres de ciudades en China, principalmente por la **posible extensión de los cuellos de botella y sus efectos adversos para el crecimiento económico y la inflación**.
- En este sentido, Powell expresó en múltiples ocasiones de la rueda de prensa su preocupación por el aumento de los precios y destacó cómo su impacto es desigual entre distintos niveles de renta. Como ya ocurrió en la rueda de prensa anterior, Powell repitió que **para disfrutar de una fase expansiva lo más duradera posible es necesario recuperar la estabilidad de precios**, y aseguró que el banco central usará sus herramientas para estabilizar la inflación.
- En cuanto al mercado laboral, Powell se mostró optimista con el moderado aumento de la participación laboral, pero valoró que todavía está muy tensionado. Según Powell, la oferta laboral no es todavía suficiente para satisfacer la demanda de trabajo, lo que está llevando a los salarios a aumentar de forma muy notable.

Política monetaria

- Con el fin de recuperar la estabilidad de precios, la Fed continuó con su proceso de subida de tipos haciéndolo esta vez en 50 p. b., tal y como se esperaba. **Powell prevé que subidas como la de hoy se deberán producir en las siguientes dos reuniones (junio y julio)**, lo que llevaría el intervalo objetivo de la Fed al 1,75%-2,00% antes de agosto. Por su parte, Powell también fue bastante explícito al descartar subidas de tipos de 75 p. b. en las próximas reuniones, una posibilidad que había sido apuntada recientemente por el presidente de la Fed de St. Louis, James Bullard, considerado actualmente el miembro más *hawkish* del FOMC. Más adelante, Powell se mostró a favor de que el Comité pueda llevar los tipos oficiales hacia niveles considerados neutrales, si bien también aseguró que había mucha incertidumbre sobre dónde se ubicaría dicho nivel (en las proyecciones de marzo, el votante mediano de la Fed lo ubicaba en torno al 2,5%).

- En este proceso de normalización de la política monetaria, **la Fed iniciará también la reducción del tamaño de su balance (*quantitative tightening*) a partir del 1 de junio**. Durante los tres primeros meses, la Fed dejará vencer *treasuries* y MBS en un límite de 30.000 y 17.500 millones de dólares mensuales, respectivamente, siendo consciente de que el límite para los MBS no se alcanzará durante un tiempo todavía. En septiembre, estos límites aumentarán a 60.000 y 35.000 millones de dólares, respectivamente, lo que supondrá una reducción mensual del balance de 95.000 millones de dólares, casi el doble de rápido de lo observado entre 2017 y 2019.

Reacción de los mercados

Los mercados financieros recibieron de forma positiva los anuncios de la Reserva Federal y, en especial, la confirmación de Powell de que el Comité no está considerando subidas de tipos de 75 p. b. En ese sentido, las bolsas avanzaron de forma notable (+3,0% para el S&P 500 y +3,2% para el Nasdaq) mientras el dólar se depreció levemente frente a las principales monedas. Por su parte, la rentabilidad de los bonos del Tesoro descendió (-14 p. b. hasta el 2,6% para el bono con vencimiento a 2 años) a medida que los inversores relajaban modestamente sus expectativas de subidas en los tipos oficiales este año (se cotizan subidas adicionales de 175 p. b. a finales de año, 5 p. b. menos que antes de la reunión).

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.