

Nota Breve 01/02/2024

**Mercados financieros · La Fed habla sobre las condiciones para el primer recorte de los tipos de interés****Puntos clave**

- Tal y como se esperaba, la Reserva Federal mantuvo ayer los tipos de interés en el intervalo 5,25%-5,50% pero centró sus mensajes en la posibilidad de empezar a recortarlos en 2024. El presidente Jerome Powell explicó que esto no se produciría hasta que hubiese más confianza en que la vuelta de la inflación al 2% se produciría de forma sostenida y detalló que esta confianza dependerá de que los buenos datos de inflación se mantengan por más meses en estos niveles.
- Declaró también que, pese a que el progreso en los datos de inflación es muy positivo y se ha avanzado mucho hacia el objetivo del 2%, no se puede dar todavía la batalla contra la inflación por finalizada (la inflación general del IPC y del PCE están todavía en el 3,4% y 2,6%, respectivamente). Además, el dinamismo que sigue mostrando la actividad económica pese al entorno de elevados tipos de interés permite a la Fed ser prudente y no le apremia a empezar a recortar los tipos de interés inmediatamente. Así, Powell dijo que era muy improbable que esta mayor confianza se obtuviera en la reunión de marzo y no ofreció muchas señales sobre el ritmo al cual se podría producir este gradual descenso de los tipos de interés. De hecho, dijo que, una vez se produjese el primer recorte en los tipos de interés, las decisiones se tomarían reunión a reunión en función de la evolución de los datos.
- En cualquier caso, lo que sí parece haber abandonado la Fed es el sesgo *hawkish* que mantuvo incluso en su reunión de diciembre. Powell explicó que ya no ven más subidas en los tipos de interés y que la mayoría de los miembros prevén que en 2024 la postura de política monetaria se va a relajar. Sin embargo, pese a explicar que la balanza de riesgos está balanceada, recordó que la incertidumbre es elevada y que la economía había sorprendido en diversas ocasiones desde el estallido de la pandemia.

**Entorno macroeconómico**

- La Fed juzga de forma muy positiva el hecho de que la inflación haya descendido con fuerza en 2023 sin causar un deterioro en el crecimiento económico ni en el mercado laboral. Ven un crecimiento económico a ritmo sólido, apoyado sobre todo en el dinamismo del consumo privado, aunque lastrado por un débil sector inmobiliario e inversión.
- En cuanto al mercado laboral, Powell explicó que sigue todavía tensionado (con la tasa de desempleo en el 3,7%), aunque son diversos los indicadores que señalan que se estaría normalizando (como la tasa de participación laboral o el ritmo mensual de creación de empleo).
- Y en lo referente a la inflación, Powell valoró muy positivamente los datos de los últimos seis meses, pero explicó que todavía queda un trecho hasta el 2% y que era necesario ver estos buenos datos por unos meses más antes de empezar a relajar la política monetaria. La evolución de los alquileres marcará el ritmo de progreso de la inflación hacia el objetivo, dada la relevancia que estos tienen en la cesta del IPC. La Fed cree que las dinámicas que se observan en el mercado del alquiler, con menores precios en los nuevos alquileres, se trasladarán seguro a la inflación, aunque la incógnita es saber en qué momento esto se producirá y con qué intensidad.

**Política monetaria**

- La Reserva Federal mantuvo el intervalo objetivo para el tipo de interés de los fondos federales en el 5,25%-5,50%. Para ello, el tipo de interés sobre la facilidad *reverse repo* (ONRR) y el del exceso de reservas (IOER) se mantienen en el 5,3% y 5,4%, respectivamente.
- En cuanto al ritmo de reducción del balance, que se está produciendo el doble de rápido que entre 2017 y 2019 a razón de 95.000 millones de dólares al mes, Powell explicó que en la reunión de marzo los miembros del FOMC comenzarán a discutir sobre la posibilidad de ajustarlo. Son diversas las voces que sugieren que con el fin de evitar episodios de tensión como el vivido en septiembre de 2019, sería positivo aminorar el ritmo del *quantitative tightening*.

---

## Reacción de los mercados

---

Los bonos del Tesoro estadounidense, que habían comenzado la sesión con ganancias, revirtieron parte de estas tras publicarse el comunicado del FOMC, aunque recuperaron la tendencia con la que iniciaron el día tras la rueda de prensa de Powell. Parte de este movimiento se explicó por unos datos macro conocidos ayer que reflejaban algo de distensión en costes laborales y salarios en EE. UU., así como una sorpresa a la baja del PMI de Chicago. En cuanto al crédito, los *spreads* corporativos sí se ampliaron ligeramente tras el sesgo levemente *hawkish* de Powell. En el mercado de divisas, el dólar se apreció frente al euro y paró su depreciación frente al yen, tras las declaraciones de Powell sobre la expectativa de que el diferencial de tipos frente a sus principales pares la pueda seguir beneficiando algún mes más. Por último, en el mercado bursátil, los índices estadounidenses registraron caídas en la sesión, aunque más influenciadas con una presentación de resultados por debajo de lo esperado de algunas empresas tecnológicas de mayor capitalización que por la decisión del FOMC.

---

Ricard Murillo Gili, 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.