La reunión del FOMC (Reserva Federal) se saldó finalmente con un nuevo incremento de 75 pbs –la cuarta de este calibre consecutiva-. Esta, supone la decimoquinta subida ejecutada este año desde que se iniciara el proceso de subidas en marzo. De esta forma, los tipos de referencia se sitúan en la horquilla del **3,75%-4%**. Tal como descontaba el mercado. Del mismo modo, J. Powell incidió en que la reducción de balance continúa en marcha según el plan establecido en mayo, y sitúa la tasa IOER (interés que paga la FED por el exceso de reservas a los bancos) en el 3,9%, y la tasa SOFR (de referencia en las operaciones repo) en el 3,8%.

Los mercados corrigieron con fuerza tras la comparecencia posterior de Powell, pero ¿por qué si el incremento se descontaba con una probabilidad superior al 80?

ANÁLISIS Y CONCLUSIONES DEL COMUNICADO DE POWELL

1/ *"En algún momento, como he dicho en las dos últimas conferencias de prensa, será conveniente ralentizar el ritmo de las subidas, a medida que nos acerquemos al nivel de los tipos de interés que será suficientemente restrictivo para reducir la inflación hasta nuestro objetivo del 2%."*

DOVISH Aunque en cierto modo esperado. Los efectos de la restricción monetaria ya se comienzan a notar en la economía, principalmente en aquellos sectores más sensibles a los tipos y la renta disponible del consumidor; algo en lo que también hizo hincapié. A esto se le suma que venimos de ver cuatro subidas consecutivas de 75 pbs, por lo que una reducción en el ritmo de las subidas era esperada.

2/ "*Aun así, todavía nos queda camino por recorrer, y los datos recibidos desde nuestra última reunión sugieren que el nivel final de los tipos de interés será más alto de lo previsto.*"

HAWKISH Esta afirmación fue la que más nos preocupó y entendemos que a los mercados, ya que aleja la tasa terminal, el ansiado pivote de los tipos. Esto sugiere recalibrar al alza los tipos, no ya en el tiempo sino en la magnitud, lo que tendrá un impacto en la curva de tipos y por lo tanto en la prima exigida a la renta variable (corrección).

3/ "*Los antecedentes históricos desaconsejan una relajación prematura de la política monetaria. Mantendremos el rumbo, hasta que el trabajo esté hecho.*"

HAWKISH Con esta frase hace referencia a las políticas llevadas a cabo en los 80 y señala directamente al error cometido por P. Volcker de relajar los tipos (para después volver a incrementarlos). Powell no quiere repetir errores del pasado y, sobre todo, no quiere que se le recuerde por ello. De esta forma, no revertirá la política restrictiva hasta que no vea la inflación retrocediendo con fuerza, aunque esto supongo, como hizo referencia, un crecimiento por debajo de la tendencia y un empeoramiento del empleo.

4/ "*Por eso decimos en nuestra declaración que, al determinar el ritmo de los futuros aumentos del rango objetivo, tendremos en cuenta el endurecimiento acumulado de la política monetaria y los rezagos con los que la política monetaria afecta la actividad económica y la inflación*. "

DOVISH/HAWKISH Esto implica que la FED dejará de fijarse como hasta ahora en indicadores coincidentes para atender a indicadores adelantados. Esto debería ser *dovish* en un principio, ya que los indicadores macro muestran deterioro, aunque todo dependerá en última instancia de cómo acaben incidiendo en la inflación (PCE).