

## Tipos de referencia EEUU

	3-oct.-18	Var. 3m	Var. 12 m
Tipo director	2,25%	+25 pb	+100 pb
Libor 3M	2,40%	+6 pb	+105 pb
Libor 6M	2,61%	+10 pb	+109 pb
Libor 12M	2,93%	+15 pb	+113 pb
Bono 2A	2,82%	+29 pb	+135 pb
Bono 5A	2,96%	+24 pb	+104 pb
Bono 10A	3,07%	+24 pb	+75 pb
Bono 30A	3,22%	+26 pb	+36 pb

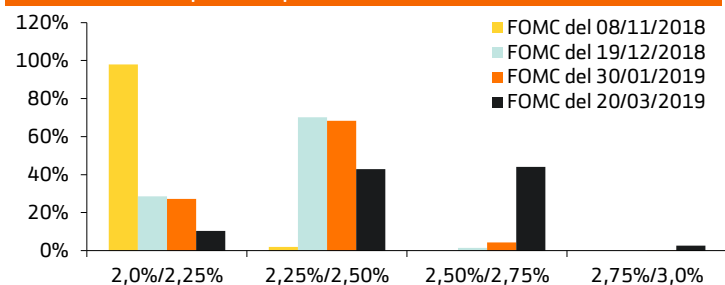
## La Fed confirma el ritmo de subida de tipos. La política monetaria acomodaticia se aproxima a su fin.

El ritmo de expansión de la economía americana se mantiene por encima de su potencial a largo plazo, la inflación se aproxima al objetivo de la Fed y el mercado laboral se encuentra cerca del pleno empleo. Recientemente hemos **revisado al alza el crecimiento del PIB** para 2018 hasta +3,0% desde +2,9% y para 2019 mantenemos +2,5%. La reforma fiscal, con estímulos para el consumo y la inversión, está teniendo un impacto significativo sobre la economía. **La tasa de paro actual se encuentra en 3,8%**, y con los avances en empleo, veremos tasas de paro en el entorno del 3,5%, no vistas desde los años sesenta. El PCE subyacente se encuentra en +2,0% (vs 1,5% a principios de año), ya en el objetivo de la Fed (2%). Con las subidas salariales ganando tracción (+2,9%) y con el impacto de los estímulos fiscales es previsible que el PCE suby. supere la barrera del 2% a finales de año.

En este entorno, la Fed ha reafirmado su política de normalización de la política monetaria. La puesta en marcha de estímulos fiscales cuando la utilización de los recursos es ya elevada y la economía está creciendo por encima de su nivel a largo plazo **justifica el mantenimiento de la subida de tipos**. En su última reunión del 26 de septiembre, la Fed subió tipos por tercera vez en el año hasta el rango 2,00%/2,25% y apunta a una subida más en el año hasta el rango 2,25%/2,50%. En 2019 seguirá con el proceso de ajuste y prevemos tres subidas adicionales, que colocarían el tipo director en el rango 3,00%/3,25%, tipo de interés compatible con una política monetaria normalizada. Paralelamente, la Fed mantiene el ritmo de reducción de balance (-4% hasta octubre).

La curva de tipos se aplana. El **diferencial entre el bono a 2 y el bono a 10 años** está en mínimos de los últimos diez años. Aumentamos ligeramente la estimación de rentabilidad del T-Note: **3,15% (vs 3,10% ant.) para el año 2018 y 3,50% (vs 3,30% ant.) en 2019**.

## Probabilidad implícita tipos de los Fed Funds



Fuente: Bloomberg

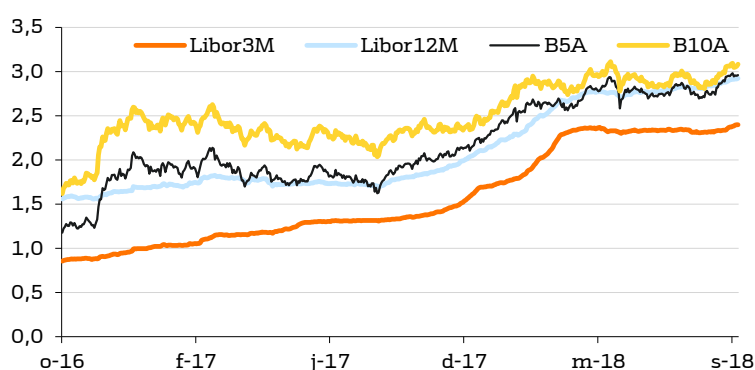
## Estimaciones de tipos

	Dic'18(e)	Dic'19(e)
Tipo director	2,25 / 2,50%	3,00% / 3,25%
Libor 3M	2,65%	3,25%
Libor 6M	2,85%	3,30%
Libor 12M	2,95%	3,35%
Bono 2A	3,00%	3,40%
Bono 5A	3,10%	3,45%
Bono 10A	3,15%	3,50%
Bono 30A	3,25%	3,65%

## Estimaciones anteriores

En -->	abr-18		jun-18	
	Dic'18(e)	Dic'19(e)	Dic'18(e)	Dic'19(e)
Para -->				
Tipo director	2,0/2,25%	2,5%/2,75%	2,25 / 2,50%	2,75% / 3,0%
Libor 3M	2,35%	2,45%	2,50%	2,80%
Libor 6M	2,50%	2,60%	2,55%	2,90%
Libor 12M	2,70%	2,80%	2,80%	2,95%
Bono 2A	2,40%	2,50%	2,60%	2,85%
Bono 5A	2,80%	2,95%	2,80%	2,95%
Bono 10A	3,10%	3,30%	3,10%	3,30%
Bono 30A	3,40%	3,65%	3,25%	3,40%

## Evolución tipos de principales referencias



## Noticias a seguir

### Evolución del empleo y la inflación

La capacidad ociosa en el mercado laboral (paro 3,8%) es ya muy limitada. La inflación (PCE subyacente) está ya en el objetivo de la Fed (2,0% vs 2,0%).

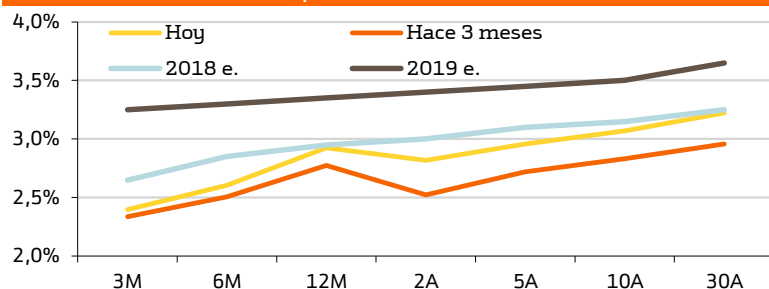
### Composición del FOMC

El nombramiento de Powell como presidente de la Fed marcará una política monetaria continuista en lo esencial, aunque las nuevas incorporaciones al FOMC puedan tener un sesgo menos *dovish*.

### Fortaleza del dólar y condiciones financieras

El dólar se ha fortalecido recientemente por mejora en las estimaciones de crecimiento y aceleración del ritmo de subida de tipos de la Fed.

## Variación de la curva de tipos



Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Analista principal de este informe: Elena Fernández-Trapiella

Ramón Forcada    Jesús Amador    Esther Gutiérrez de la Torre    Rafael Alonso    Pilar Aranda  
 Ana de Castro    Aránzazu Cortina    Elena Fernández-Trapiella    Joao Pisco    Susana André (Mkt&Support)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cqii/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

<http://broker.ebankinter.com/>

<http://www.ebankinter.com/>

Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas

(Madrid)