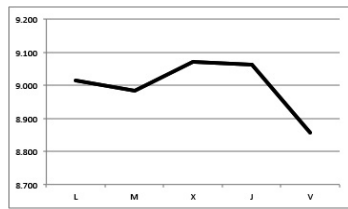


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



8.856,80

-162,60 Ptos.



MERCADOS	Ptos.
MADRID	-14,98
BARCELONA	-10,63
BILBAO	-26,25
VALENCIA	-19,28
NUEVA YORK	-258,73
LONDRES	50,96

DESTACADOS	€
VIDRALA	2,00
VISCOFAN	1,06
C.A.F.	0,80
ADOLFO DGUEZ	0,76
AMADEUS	0,66
ROVI	0,55

DIVISAS	€
Dólar	1,13
Dólar canadiense	1,51
Libra	0,88
Franco suizo	1,14
Corona sueca	10,47
Yen	124,41

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO BRENT	61,70
GAS NATURAL	2,58
ORO	1.306,60
PLATA	15,71
PLATINO	805,00
TRIGO	515,50

*En el mercado de materias primas



NYSE.

El mensaje divulgado recientemente por la Fed supone un claro cambio respecto a los anteriores comunicados, en los que se mencionaba que serían "apropiadas" más subidas de tipos y se mencionaba que los riesgos se encontraban "más o menos equilibrados". El discurso actual refleja oficialmente el nuevo ritmo en la estrate-

gia monetaria que muchos miembros de la Reserva Federal han defendido públicamente en las últimas semanas. Janet Yellen, presidenta de la Reserva Federal de EE UU desde febrero de 2014 hasta el mismo mes de 2018, ya reconoce en público que el próximo movimiento de la Fed puede ser una bajada de los tipos de interés.

Cambio de rumbo: Trump se impone y la Fed estudia un nuevo QE

Powell no descarta tipos negativos como en Europa

■ M. Tortajada

El **Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos** (Fed) decidió en su última reunión mantener sin cambios los tipos de interés en un rango objetivo de entre el 2,25% y el 2,50%, cumpliendo así las expectativas del consenso del mercado, que confiaba en que la entidad presidida por Jerome Powell realizaría una pausa en las alzas del precio del dinero.

"En vista de los desarrollos de la economía y las finanzas globales, así como de las débiles presiones inflacionistas, el **FOMC** será paciente a medida que determina qué ajustes futuros del rango objetivo de los tipos de interés son apropiados", destacaba la autoridad monetaria de Estados Unidos.

El mensaje divulgado por la Fed supone un claro cambio respecto a los anteriores comunicados, en los que se mencionaba que serían "apropiadas" más subidas de tipos y se mencionaba que los riesgos se encontraban "más o menos equilibrados". El discurso actual refleja oficialmente el nuevo ritmo en la estrategia monetaria que muchos miembros de la Reserva Federal han defendido públicamente en las últimas semanas.

Los cambios se explican por las incertidumbres globales, que están frenando el crecimiento. El **FMI** ha recortado el impulso de la riqueza internacional del 3,7% al 3,5% para 2019, al tiempo que Estados Unidos sufre las consecuencias de la guerra comercial y de un cambio de era en el que una nueva recesión está cada vez más cerca.

La Fed reconoce que la inversión empresarial se ha moderado, pero

recuerda que el gasto de los consumidores sigue creciendo con fuerza. En su comparecencia tras el encuentro del banco central, **Powell** aseguró que espera que la economía de Estados Unidos siga impulsándose este año, aunque a menor ritmo que en 2018, enfatizando los nuevos riesgos en el horizonte.

Tras el cambio de postulados por parte de la Fed, **Janet Yellen**, presidenta de la Reserva Federal de

EEUU desde febrero de 2014 hasta el mismo mes de 2018, se apresuró a decir que el próximo movimiento de la Fed puede ser una bajada de los tipos de interés, siempre y cuando la debilidad del crecimiento global se intensifique y pueda afectar a la economía de EEUU.

A su juicio, "si el crecimiento global de debilita y tiene efectos sobre la economía de EEUU y las condiciones financieras se endurecen más

podemos terminar viendo un debilitamiento de la economía de EEUU, con eso es absolutamente posible que el próximo movimiento sea un recorte".

Bueno, pues, a pesar de que los indicadores adelantados no anticipan que la economía de los EEUU vaya a entrar en recesión, el Banco de Reserva Federal de San Francisco está allanando el camino para un nuevo QE y para que el FED sitúe el tipo de interés de los Fondos Federales por debajo de cero. Así, al menos, se incorpora en un informe titulado "How Much Could Negative Rates Have Helped the Recovery?".

Esta misma semana, el presidente de la **Reserva Federal en Dallas, Robert Kaplan**, se mostró el jueves a favor de frenar las subidas de los tipos de interés por el momento.

Según indicó, dos de las razones que respaldan su postura son que el estímulo fiscal procedente de las rebajas de impuestos y una ley de gasto del Gobierno está empezando a desvanecerse, mientras que el

El Banco de la Reserva Federal de San Francisco está allanando el camino para un nuevo QE y para que la Fed sitúe el tipo de interés de los fondos federales por debajo de cero, según un informe

efecto aplazado de una serie de alzas de los tipos debe mostrar aún su impacto total en la economía estadounidense. "Nos vendría bien a nosotros y al país hacer una pausa y ser pacientes durante varios meses y quitarnos de en medio", afirmó Kaplan en una conferencia en la sede de la institución en Dallas.

Jeroen Blokland, experto de la gestora holandesa **Robeco Investment Solutions**, afirma que, a diferencia de los mensajes de hace sólo unos meses, "el final del endurecimiento monetario en Estados Unidos, o al menos una suspensión temporal del mismo, se encuentra ahora sobre la mesa".

Blokland recuerda que "tras un período de tres años, durante el cual la Fed ha llevado a cabo nueve subidas de tipos, Powell ha cambiado el tono de sus últimas declaraciones, que señalan una política más neutral".

En su opinión, las "circunstancias actuales del mercado no resultan especialmente favorables", por lo que "parece probable que la Fed se abstenga de seguir subiendo los tipos durante un tiempo".

Tiffany Wilding, economista de la gestora de fondos especializada en renta fija **PIMCO**, afirma que los mercados "han comenzado a descontar una mayor probabilidad de que la Fed recorte los tipos a finales de 2019 o en 2020".

No obstante, opina que "todavía es demasiado pronto para pronosticar el inicio del próximo ciclo acomodaticio" en EEUU, ya que el "endurecimiento de las condiciones financieras ha neutralizado la necesidad" de más subidas en el precio del dinero, "pero no parecen abogar todavía por el recorte de tipos".

Reducción de su balance

■ Normalmente, los ciclos de subidas de tipos son permanentes hasta que llegada de una nueva crisis obliga a la Fed a reducir drásticamente el precio del dinero en un intento por estimular la inversión, el consumo y la inflación. Sin embargo, hay un antecedente relativamente cercano. Entre 1995 y 1999, con Alan Greenspan a los mandos de la Fed, se bajaron los tipos en varias ocasiones para retomar la

senda alcista que terminó con la crisis de las punto.com en 2001.

Durante esos años, el crecimiento era sólido (casi siempre por encima del 2,5% interanual), pero la Fed decidió tomar un descanso porque los tipos de interés a corto plazo se encontraban inusualmente elevados respecto a la inflación, según mostraban las actas de la Fed de la época.

Bill Diviney, economista

senior de ABN Amro, asegura que el "ciclo de subidas de tipos ha llegado a su fin". La caída del precio del petróleo, la moderación del crecimiento global y los cambios de miembros del FOMC (con un sesgo más dovish o laxo) no permitirán que la Fed vuelva a subir los tipos.

Si la Fed permite que el balance se reduzca en otros 400.000 millones de dólares este año, esto equivaldría al menos a

una subida de tasas de 50 puntos básicos llevando la política monetaria a un territorio claramente restrictivo. Por lo que las opciones comienzan a limitarse. Si no subiera tasas este año y mantuviera la reducción de su balance, seguiría endureciendo las condiciones financieras. Dicho esto, parece poco probable por las condiciones actuales que la Fed siga con la reducción de su balance.