

Fe en la Reserva Federal de Estados Unidos



ARACELI DE FRUTOS CASADO

EAF DEL CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS

En una semana vista se producirá la cita esperada por los mercados en septiembre, la reunión de la Reserva Federal estadounidense, la Fed. Esta cita estaba marcada en rojo en las agendas del mercado financiero, ahora no sé si estará marcada en ámbar o en verde. Y es que antes de este movidito verano el mercado estaba descontando subidas de tipos de interés después de siete años con tipos cercanos a cero en Estados Unidos. Con un índice bursátil de referencia, el S&P 500, en sus niveles máximos de valoración, en torno a los 2.120 puntos, se estaba esperando recortes, temporales quizá, en la Bolsa estadounidense, y por ende en el resto de Bolsas (ya se sabe que cuando Estados Unidos estornuda, Europa se constipa). Pero ahora la situación parece que ha cambiado, ¿o no? Parece que además de la subida de tipos lo que preocupa, o al menos eso era hace un par de semanas, es el crecimiento, que no se consigan las tasas de incremento y no se salga de la ya casi eterna crisis. Así que, ¿subirá la Fed los tipos?, si los sube, ¿pondría en peligro el alza, y caerá con ello más el mercado? Dependerá del cómo, cuánto y por qué inicia

esa subida. Pero, ¿y si no los sube? ¿Será un signo de que la economía americana no es tan saludable? Y... ¿caerá con ello más el mercado?, y en última instancia, ¿quién es el mercado? ¡Qué lío!... Veamos...

El mercado son los múltiples inversores (robots incluidos) que descuentan unas expectativas sobre lo que sucederá en el futuro y compran o venden de acuerdo a esas expectativas. Si hay más vendedores que compradores el mercado cae y viceversa, de Perogrullo ¿verdad? ¿Y en qué se basan esas expectativas? En una primera aproximación en los fundamentales, es decir en los datos macro de que se disponen y que van ir dando pistas de por dónde puede ir el futuro de las distintas economías. Además de los fundamentales existen factores técnicos y de lo que llaman sentimiento de mercado. Y es que algunas veces más que economista hay que ser psicólogo y analizar la mentalidad que en ese momento impera. En estos momentos gana la parte de sentimiento más que la racional. Como decía William Shakespeare: "De lo que tengo miedo es de tu miedo". Y es que después de siete años inyectando liquidez al mercado y con tipos de

interés cercanos a cero es difícil saber cómo reaccionará la economía ante la normalización de la política monetaria estadounidense. Si tenemos en cuenta los datos macro que se vienen publicando en Estados Unidos, su economía goza de buena salud. Los datos del sector servicios, del sector manufacturero, del sector de la vivienda, muestran que la economía está en la senda del crecimiento. A ello se une los buenos datos del mercado de trabajo con una tasa de desempleo del 5,1%, la cual, según la Fed, es su Nairu, su tasa de desempleo no aceleradora de la inflación.

Es precisamente la inflación el pero que puede poner la Fed para no subir tipos, ya que está lejos de las previsiones que barajaban, influido eso sí por factores temporales como la caída del precio de las materias primas. Otro factor que puede tener en cuenta la Fed para no subir tipos es cómo afectaría al mercado esta subida, y obrar de cara a mantener una estabilidad financiera en los mercados, es decir, el sentimiento. Así lo han dejado entrever algunos gobernadores de la Reserva Federal declarando que la Fed se estaría preocupando más por las turbulencias provocadas en mercado. Por otro lado

hay que tener en cuenta que desde que se ha implementado la política monetaria expansiva, los bancos centrales también han hecho hincapié en la política verbal. Cualquier declaración es mirada con lupa, desde el *whatever it takes* de Draghi a cualquier comparecencia de Yellen y sus gobernadores. Así que la próxima semana junto con la decisión que se tome será fundamental el discurso o puntualizaciones que tenga que hacer Yellen en la rueda de prensa posterior.

En mi opinión, en base a los datos macroeconómicos de los que se dispone y de las decisiones que ha tomado la Fed históricamente, apuesto por una subida de tipos en la reunión del día 17 (actualmente el mercado da una probabilidad del 30% a la subida). Una subida moderada matizando el porqué de la subida y el ritmo a la que se realizará en el discurso posterior. Si esta subida se explica por un mayor crecimiento de su economía conjugado con el pleno empleo dará un mensaje tranquilizador al mercado y aunque al principio puedan producirse caídas en la Bolsa a medio plazo repuntarán. Tengo fe en la Fed, ¿y ustedes? Hagan sus apuestas.

“
Es difícil saber cómo reaccionará la economía ante la normalización de la política monetaria de EE UU”