



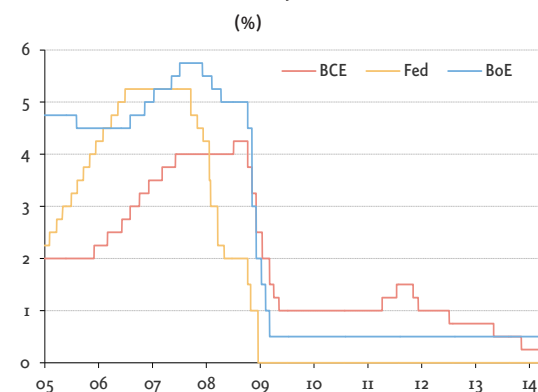
La constatación de que EEUU está en una senda sostenible de avance del PIB hace cada vez más probable que la Fed termine con el programa de compra de activos después del verano y que adelante la primera subida de los tipos de interés a principios de 2015.

Preparados, listos...

En un entorno de dudas sobre las economías emergentes y en el que en el área euro el temor a la deflación ha tomado el relevo a la recesión, EEUU continúa en su senda de crecimiento a tasas de entre el 2,0% y el 2,5% (más allá de los efectos negativos coyunturales derivados de las adversas condiciones meteorológicas). El avance del PIB se sigue reflejando en aspectos clave del mercado laboral. Aunque su ritmo de recuperación sea inferior al de otros episodios históricos, se ha situado ya en parámetros que justifican que la Reserva Federal intensifique la retirada de su política monetaria no convencional. En este sentido, el FOMC

del 19 de marzo decidió aplicar el tercer recorte del volumen mensual de compras de instrumentos de renta fija. Otros 10.000 millones de dólares menos, de tal forma que las adquisiciones mensuales se sitúan ahora en 55.000 millones. Pero lo más relevante del comunicado oficial¹ fue la revisión del denominado *forward guidance*, esto es, la guía del banco central sobre futuros movimientos en los tipos de interés. Hasta ahora, la Fed había anunciado su intención de no subirlos (actualmente en el 0,0%) hasta que la tasa de paro se situara por debajo del 6,5%. Con un nivel de desempleo ya muy cerca de esa cota (6,7%), parecía necesaria una «actualización», bien del nivel, bien de la propia guía. Y eso es lo que ha hecho, al apostar por una visión global del mercado de trabajo en lugar de analizar una única variable como la tasa de paro. Y es que aun cuando el nivel de ocupados de EEUU ya se encuentra en el nivel del primer trimestre de 2007 (la tasa de paro se situaba entonces en el 4,5%, ahora en el 6,7%), otros indicadores apuntan a que la normalización de las variables de empleo no ocurrirá en 2014 ni tampoco en 2015. Conviene señalar, por ejem-

Evolución de los tipos de interés de intervención en EEUU, área euro y Reino Unido



DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

Fuente: Bancos centrales.

TESORERÍA EMPRESAS



SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTIENE MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS FUNDOS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un céntimo cuando se trata de estos depósitos a corto plazo. Desde su fórmula de inversión a corto plazo de 1 mes y aproveche para mejorar su rentabilidad con total seguridad y disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



plo, que la proporción de desempleados de larga duración apenas ha mejorado desde el inicio de la crisis, o que el número de empleados trabajando a tiempo parcial es superior al de otros periodos de expansión. La caída de la tasa de participación (activos entre población en edad de trabajar) también es representativa de una mejora del empleo menos favorable que la observada en la salida de otras recesiones. En definitiva, la Reserva Federal se ha liberado de la potencial exigencia de elevar los tipos de interés si la tasa de desempleo se sitúa por debajo del 6,5%², pero la constatación de

que EEUU está en una senda sostenible de avance del PIB hace cada vez más probable que la Fed termine con el programa de compra de activos después del verano y que adelante la primera subida de los tipos de interés a principios de 2015, lo que supondría hacerlo casi nueve años después de la última vez: junio de 2006. Sólo un episodio de estrés severo en áreas de mercado como el bloque emergente que comprometieran el crecimiento de EEUU supondría un aplazamiento de esa subida. Conviene estar preparados ::

¹<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20140319a.htm>

² Si bien siempre había advertido de que no era una meta que automáticamente activara un alza de los *fed funds*.

TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA
FUNCIONA
COMO UN RELOJ,
OBTENGA MÁS
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pague ni un céntimo cuando se trata
de estas partidas o sus condiciones.
Disponibles las fórmulas de inversión a corto
plazo de 1 mes y superiores para mejorar
su rentabilidad con total seguridad y
disponibilidad.

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

