# Consecuencias de una subida de tipos de interés por parte de la FED.

Tras la aplicación de las políticas de flexibilización monetaria, iniciadas en 2008, por la Reserva Federal (FED), el escenario económico actual es muy distinto al de antes de la crisis. Con una subida de tipos de interés ( tal y como dio a entender el comunicado de la FED a través de Janet Yelen en su reunión de los días 17 y 18 de junio) , pueden surgir consecuencias inesperadas aunque la más evidente es que los contribuyentes estadounidenses se verán negativamente afectados.

A medida que la FED implementaba medidas monetarias sin precedentes –tales como la flexibilización cuantitativa (Quantitative Easing-QE), el ZIRP (Zero Interest Rate Policy) o la Operación Twist-, algunos analistas centraban su interés en las consecuencias involuntarias de todas estas medidas. Los temores a un colapso del dólar, a una inflación galopante o una pérdida de credibilidad en los mercados, eran los argumentos más socorridos.

Sin embargo, parece que la propia FED les ha dejado sin argumentos, tras manifestar que ha logrado cumplir con sus objetivos y que ahora puede ser el momento de “normalizar” los tipos de interés. Y es en este punto, precisamente, es donde pueden manifestarse unas consecuencias muy caras que deberán pagar los contribuyentes estadounidenses.

De materializarse una subida de los tipos de interés (se especula tras el comunicado de la FED que sea para éste último trimestre, y posiblemente en un par de ocasiones), los grandes beneficiados serían los bancos más grandes del mundo, incluyendo muchas instituciones extranjeras, como el Banco Central de China.

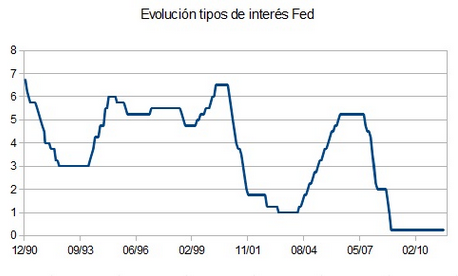
Esta situación ya se está produciendo, de hecho. En 2008, la FED estableció un programa para aplicar un tipo de interés sobre “exceso de reservas”, que los bancos depositan en la propia FED, a la espera de mejores inversiones. En aquel entonces, no era una cantidad significativa, menos de 2 mil millones en 2007. Pero hoy, después aplicarse todas estas medidas de flexibilización monetaria, esas mismas reservas excedentes suman 2,4 billones de dólares. Y los perdedores son los contribuyentes estadounidenses porque sobre sus espaldas recae la responsabilidad de pagar esos intereses porque la FED traslada la factura al Tesoro de Estados Unidos.

Por el momento, el tipo de interés continúa bajo, entre el 0% y el 0,25%. Y aquí radica el problema. Si la FED cambia su política y sube los tipos de interés, los interese a pagar irían multiplicándose en la medida que suban los tipos. Imaginemos la factura con unos tipos situados en un 3 o 4%, o simplemente con unos tipos al 0,75% sostenidos a lo largo del tiempo.

Y en este punto no está de más recordar algo importante. La FED, en realidad, no puede fijar un tipo de interés de obligatorio cumplimiento a las entidades financieras, en tanto en cuanto estamos en un libre mercado. Lo que sí puede hacer, y de hecho lo hace, es establecer un objetivo, y aspirar a que los bancos los den por buenos, como suele suceder. Son los conocidos como Fed Funds rate o tipos de interés que utilizan los bancos para prestarse dinero en operaciones a corto plazo, normalmente. Una forma rápida y eficaz de financiarse entre ellos.

Con una postura más agresiva, la FED siempre podría aplicar otras medidas para interferir, indirectamente, e imponer el tipo deseado. En situaciones normales, una medida de este estilo reduciría el efectivo disponible de los bancos y así se lograría elevar el tipo de los Fed Funds rate.

Otra posibilidad, por ser la más obvia para la FED, sería deshacer el QE revendiendo, de vuelta a los bancos, la totalidad de los títulos hipotecarios que la FED ha comprado en los últimos años y que están respaldados por bonos del gobierno. Pero una medida así no se puede adoptar, de la noche a la mañana, sin generar un caos total que, además, dispararía los tipos hipotecarios.



Así que otra alternativa podría ser dejar de pagar intereses sobre las reservas excedentes y dejar que los tipos se establezcan de forma natural. Pero los resultados deseados tardarían muchos años, quizá décadas, en tener efecto y, además, se deterioraría la imagen de los bancos centrales, trasladando la impresión de que pueden manipular fácilmente los precios y las economías tanto como les plazca con medidas unilaterales.

Por lo tanto, el único plan posible es exactamente el que la Reserva Federal tiene la intención de llevar a cabo, si no lo está haciendo ya. Pagar a los bancos, por sus reservas excedentes, lo suficiente para que no tengan la tentación de llevárselos al mercado donde compiten con los Fed Funds rates, frustrando el tipo de interés deseado por la Fed.

Otra de las consecuencias a tener muy en cuenta, será lo que suceda en la renta variable a medida que vayamos acercándonos a la esperada ( y anunciada ) subida de tipos de interés.

Sabemos que los mercados siempre se anticipan a este tipo de movimientos y que cuando se produzca dicha subida en el precio del dinero el mercado ya habrá descontado parte de esa noticia ( para muestra la reacción de los mercados el lunes pasado cuando se vislumbró un acuerdo con Grecia y éstos se desmelenaron, y la reacción que están teniendo en el día de hoy con el corralito en Grecia).

El gobierno de Tsipras ha convocado un referéndum para el día 7 de Julio en Grecia, lo que va a hacer que estemos instalados en la inestabilidad y volatilidad financiera( fuertes caídas de las bolsas, depreciación del euro, subidas de las primas de riesgo, etc..) pero soy de la opinión que una vez pasada la tempestad , quienes ponderen la renta variable europea tendrán jugosas rentabilidades de aquí a final de año. Eso sí, siempre siendo muy prudentes.

Pero debemos tener en cuenta que los mercados ( Dow, S&p500, Nasdaq, Gdax etc…) están cerca de sus máximos históricos, en gran medida por la flexibilidad que ha habido con el dólar( QE), y que de producirse ya dicha subida de tipos de interés el mercado podría tener correcciones como las que estamos viendo en estos momentos por la inestabilidad giega.

Así que ante lo que se nos avecina en lo que queda de este año 2015, deberemos ser cautelosos en cuanto a nuestra exposición en mercados de renta variable, y tener peso en nuestras carteras en renta fija, así como en refugios como pueden ser el dólar( $) , el yen (¥) o el oro( que ahora cotiza en torno a los 1180$).