

La Fed lanza un plan de estímulo sin límite para combatir el paro

GARANTIZA TIPOS BAJOS HASTA AL MENOS 2015/ Comprará 40.000 millones de dólares al mes en activos hipotecarios.

Estela S.Mazo. Nueva York

La Reserva Federal vuelve a activar la máquina de hacer dinero. Por tercera vez desde que comenzó la crisis y solo dos días antes del cuatro aniversario de la quiebra de Lehman Brothers, el banco central norteamericano ha aprobado una agresiva inyección de liquidez.

Esta vez, según anunció tras su reunión de ayer, comprará 40.000 millones de dólares (31.000 millones de euros) en activos hipotecarios cada mes. Popularmente, significa que imprimirá más dólares para que haya más dinero en circulación y así presionar a la baja los tipos. Técnicamente, supone lanzar el QE3 o "tercer plan de relajación cuantitativa", que se suma a los dos aprobados en 2009 y 2010 por importe de 1,7 billones de dólares y 600.000 millones, respectivamente.

Aunque hay un detalle crucial que distancia este plan de sus antecesores: la compra de bonos no tendrá límite. La Fed no pone coto a la cuantía ni fija una fecha de caducidad.

Hasta que baje el paro

El único tope será la propia economía. "Lo mantendremos hasta que la situación del mercado laboral mejore", dijo Ben Bernanke, presidente de la Fed, que compareció tras el

Malas previsiones

Las cifras que justifican las decisiones son las siguientes:

- **PIB:** la Fed rebaja su proyección para 2012 a entre el 1,7% y el 2%. Mejora la previsión de 2013: espera una cifra de entre el 2,5% y el 3%.

- **Paro:** mantiene el pronóstico de 2012, con una tasa de entre el 8% y el 8,2%. En 2013 descarta ahora un índice del 8% y maneja una cifra de entre 7,6% y 7,9%.

- **Inflación:** eleva la previsión de 2012 a entre el 1,7% y el 1,8%. Sin cambios en 2013 (entre 1,6% y el 2%).

anuncio y definió el paro como "muy preocupante".

Es decir, seguirá comprando bonos hasta el indefinido momento en el que mejore ese desempleo, que lleva 43 meses por encima del 8%. La tasa puede parecer baja a ojos de un país como España, pero es altísima para EEUU, que antes de la crisis presumía de pleno empleo. La duda es ahora si las acciones de la Fed lograrán que regrese aquel mercado laboral, en un contexto en el que la mayoría de analistas y sondeos cuestionaban ayer sus efectos.

Quien no vaciló a la hora de aplaudir el plan fue Wall Street, que subió un 1,55%,

mientras que el oro escaló un 2% y el dólar seguía cediendo terreno frente al euro. Todo ello pese a que el propio Bernanke advierte de que el futuro de la economía es "incierto", haciendo hincapié en la crisis en Europa.

No fueron sus únicas palabras. El presidente de la Fed añadió el aviso que ya lanzó en agosto: un QE3 "no puede curar todos los males", en clara referencia a la parálisis del Congreso ante la cercanía de las elecciones del 6 de noviembre. Esos comicios, según los críticos, han sido cruciales en la decisión, en un escenario en el que los republicanos dicen que relevarán de su puesto a Bernanke si llegan al poder por su disconformidad con el trío de planes de estímulo.

Otras tres medidas

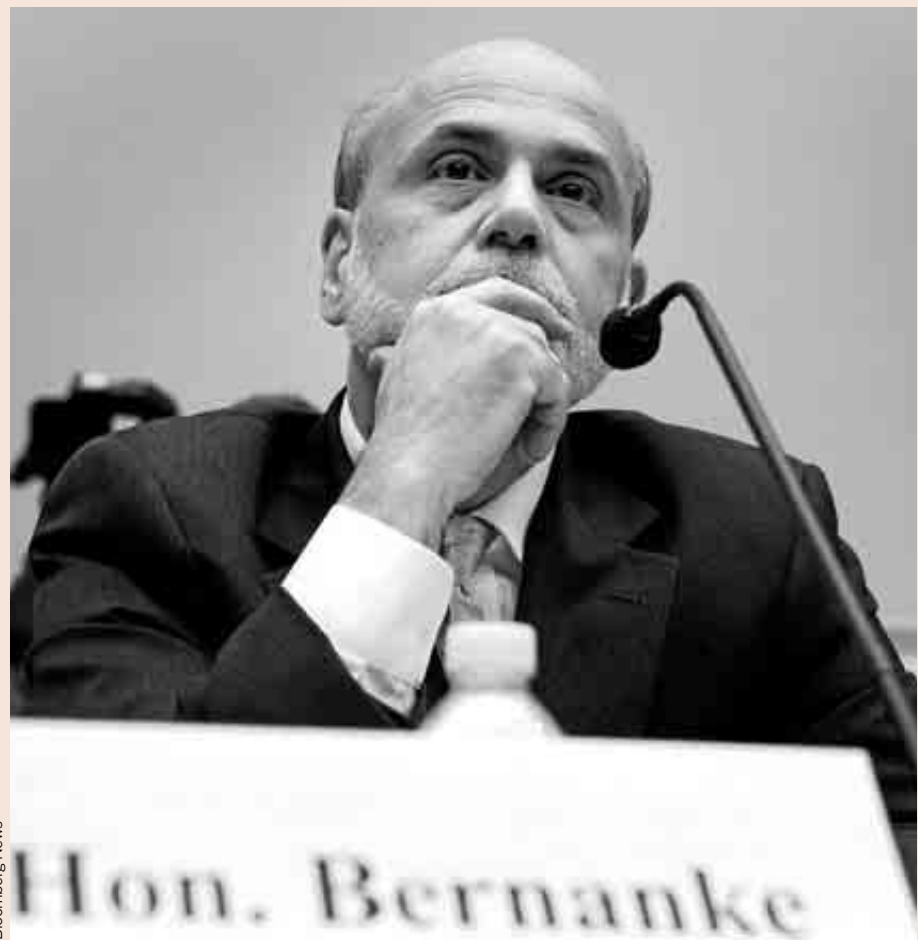
La compra de bonos se llevó todo el protagonismo, pero no fue la única medida que anunció la Fed. Hubo otros tres anuncios. En primer lugar, y como esperaba el mercado, se mantendrán los tipos de interés en niveles excepcionalmente bajos (entre el 0% y el 0,25%) hasta "al menos mediados de 2015". Antes hablaba de "finales de 2014".

En segundo lugar, la Fed confirmó que, además de la compra de activos hipotecarios, continuará con la *Operación Twist*, un programa por el que canjea bonos del Tesoro a corto plazo por otros a largo. Estas acciones, sumadas a la reinversión de los beneficios obtenidos al vencimiento de los valores adquiridos con anterioridad, supondrán que la Fed comprará cada mes títulos por valor de 85.000 millones de dólares.

Y, en tercer lugar, Bernanke dejó claro que su ayuda no acabará ahí. Además de alargar su compra de bonos, hará "esfuerzos adicionales" y usará "otro tipo de herramientas apropiadas" hasta que la economía mejore. O, al menos, hasta esas elecciones de noviembre.

Expansion.com

Vea el videoanálisis sobre esta información en www.expansion.com



Bloomberg News

Ben Bernanke.

NUEVA VERSIÓN DEL 'QE' / EL MERCADO REACCIONA BIEN AL PLAN DE LA RESERVA FEDERAL, PERO LOS ECONOMISTAS DUDAN DE SUS EFECTOS.

Otro intento, quizá el último, de Bernanke

ANÁLISIS por D. Badía

No sólo Apple ha anunciado su nuevo modelo del iPhone esta semana, también la Reserva Federal ha actualizado su versión de política de tipos cuantitativa que, al igual que el teléfono de la manzana, dará mucho que hablar. Sólo una semana después de que el BCE hiciera público un nuevo plan de compra de deuda para salvar el euro, la Fed pone hoy en marcha la tercera versión del QE o *Quantitative Easing*. De la misma manera que es necesario que se expliquen las diferencias entre el iPhone 5 y el iPhone 4 para conocer sus avances, también del QE3 respecto al QE2.

Por primera vez, la Fed no ha puesto límites. Dijo que adquirirá títulos mes a mes por un importe de 40.000 millones de dólares hasta que mejoren las perspectivas sobre el empleo "de manera sustancial". En el QE2, de noviembre de 2010, fijó el volumen en 600.000 millones hasta junio del año siguiente.

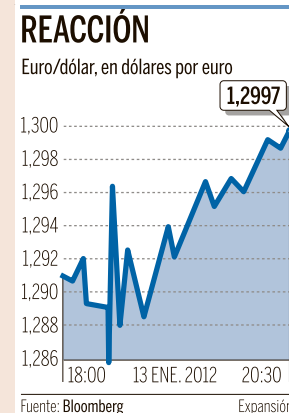
Además, por el momento,

se enfoca en titulaciones hipotecarias (MBS), y no en deuda pública como en la versión anterior. Y es que esta parte la cubre mediante el mantenimiento de otra de sus medidas de política monetaria no convencional: la operación *twist* (vende bonos del Tesoro a corto plazo para comprar a largo plazo).

Ahora habrá que ver si se trata de un modelo mejorado o no. La polémica está servida, principalmente en la esfera política, puesto que la economía sigue renqueante (el PIB se estancó en el 1,7% en el segundo trimestre con el paro en el 8,1%) y se pone en duda que con las dos QE anteriores se haya logra-

do los efectos deseados. La Fed persigue bajar los tipos a largo plazo, animar el mercado de renta variable y provocar la caída de la divisa. Pretende estimular así el consumo, las inversiones y las exportaciones. El mercado parece creérselo: el Dow Jones subió al cierre de la sesión un 155% y el dólar se debilitaba un 0,55% frente al euro. Pero los economistas no lo tienen tan claro. De los 51 consultados por *The Wall Street Journal* esta semana, 28 consideraban un error más QE. Pese a que Ben Bernanke defendió en Jackson Hole los buenos resultados que se han logrado con estas medidas, estos expertos prevén que el nuevo plan, si alcanzase los 500.000 millones, sólo reduciría el desempleo en un 0,1% y elevaría el PIB en un 0,2%.

La semana pasada, un periodista le recordó a Mario Draghi que en Alemania se confían en él. Él respondió: "The proof is in the pudding" (la prueba está en el postre), expresión en inglés que se utiliza para explicar que habrá que esperar a ver los resultados. Lo mismo es aplicable a Bernanke.



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

BNP PARIBAS
INSTICASH

SICAV con arreglo a la legislación luxemburguesa - OICVM
Domicilio social: 33, rue de Gasperich
L-5826 Hesperange
N.º B 65026 del Registro Mercantil de Luxemburgo

AVISO DE CONVOCATORIA A LA ASAMBLEA GENERAL ESTATUTARIA

La Asamblea General Estatutaria se celebrará el viernes 28 de septiembre de 2012 a las 3:00 p.m., en las oficinas de BNP Paribas Investment Partners Luxembourg, edificio H20, bloque A, planta baja, en 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange, Gran Ducado de Luxemburgo, para deliberar sobre el siguiente orden del día:

- 1) Presentación y aprobación del informe del Consejo de Administración y de los auditores;
- 2) Aprobación de las cuentas del ejercicio financiero finalizado el 31 de mayo de 2012 y asignación de resultados;
- 3) Aprobación de los Directores para el ejercicio y sus mandatos;
- 4) Nombramientos reglamentarios;
- 5) Cuestiones varias.

Se pide a los tenedores de acciones al portador que deseen asistir o ser representados en la Junta de Accionistas que depositen sus acciones como mínimo cinco días completos antes de la Junta en las oficinas de los agentes de servicios financieros tal y como se especifica en el folleto.

Los tenedores de acciones nominativas que deseen asistir o ser representados en la Junta deberán identificarse y deberán haber comunicado con antelación su intención de asistir a dicha Junta como mínimo cinco días completos antes de su celebración.

La Junta deliberará válidamente independientemente del número de acciones presentes o representadas y las resoluciones se adoptarán por mayoría simple de las acciones presentes o representadas. Cada acción, sin importar su valor nominal, da derecho a un voto. Las acciones fraccionarias no tendrán derecho a voto.

El Consejo de Administración