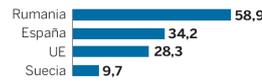


# ECONOMÍA Y TRABAJO

## NO PUEDEN IR DE VACACIONES

Datos de 2018, en porcentaje



## » SIN DINERO PARA VIAJAR

El 28,3% de la población en la UE no puede pagar una semana de vacaciones fuera de casa. Rumanía es el caso más extremo con el 58,9% incapaz de hacerlo. En Suecia es el 9,7%. España está por encima de la media, con el 34,2%.

## La Reserva Federal da un giro y baja los tipos por primera vez desde 2008

SANDRO POZZI. Nueva York La Reserva Federal de Estados Unidos respondió ayer a la promesa lanzada al mercado y rebajó en un cuarto de punto los tipos de interés. Los deja en una banda entre el 2% y

el 2,25%. Supone un profundo cambio de estrategia, porque es el primer recorte del precio del dinero desde diciembre de 2008, cuando en plena crisis financiera lo dejó virtualmente a cero. El presidente del banco cen-

tral, Jerome Powell, presionado desde hace meses por Donald Trump para que recortara los tipos, insistió en negar que se avecine otra era de tipos bajos y justificó que la decisión de ayer es solo un "ajuste estratégico".

Los tipos de interés, el precio al que los bancos centrales prestan dinero a las entidades para que después fluya hacia los clientes y la economía, se convirtieron durante la crisis en la principal arma para tratar de contener la profunda crisis en la que se instalaron las economías desde 2008. Estados Unidos los rebajó entonces hasta dejarlos virtualmente a cero. En 2015, con Janet Yellen a los mandos de la Reserva Federal, volvieron las subidas. El objetivo era normalizar la política monetaria, una vez pasada la tormenta. Fueron elevándose progresivamente hasta colocarse en la banda del 2,25%-2,5%. Hasta ayer, Jerome Powell dio un giro a la política del banco central y volvió a aplicar bajadas.

Powell, además, saca otra herramienta de la caja monetaria: avanza dos meses la suspensión en la reducción del balance, para este mes de julio en lugar de septiembre como estaba previsto. Esto significa que mantiene intactos los activos de deuda acumulados durante la crisis y deja de desprenderse de ellos: la Fed acumula actualmente en torno a los 3,8 billones de dólares. El presidente de la Fed señaló para justificar la doble decisión tomada ayer que se trata de un "ajuste estratégico a mitad del ciclo". Avisó al mercado de que no esperen otra oleada de recortes, sino que solo pretenden recalibrar el precio del dinero.

### Normalización

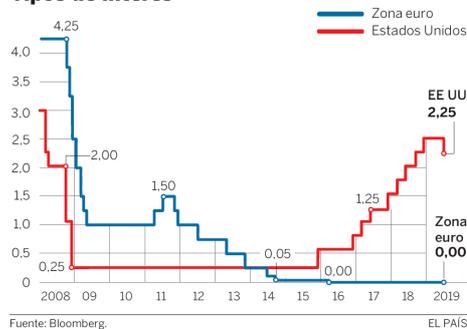
Los miembros de la Fed telegrafiaron al mercado durante las últimas semanas por qué tenía sentido dar este paso atrás en el proceso de normalización, tras siete meses de pausa. La única incógnita era saber la intensidad y si se iba a dejar abierta la puerta a más rebajas. De momento, el paso es tímido (solo 0,25 puntos) y el mensaje es que puede ser la única bajada en mucho tiempo.

La Reserva Federal explicó ayer en su comunicado que decidió rebajar los tipos "a la luz de las implicaciones de la evolución mundial para el panorama económico, así como la baja presión inflacionista". Cita, en concreto, la "persistencia" de la incertidumbre y afirma que "actuará si es apropiado para sostener la expansión, con un mercado laboral fuerte y la inflación". Pero el consenso interno está roto. La decisión contó con el rechazo de Esther George, presidenta de la Fed



El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, en una rueda de prensa ayer. / MANUEL BALCE (AP)

### Tipos de interés



## Una ayuda para relajar el dólar

La decisión de la Reserva Federal de bajar tipos a pesar de que la economía todavía tiene empuje, puede contribuir a relajar el dólar. La guerra comercial que mantiene Donald Trump con China y con la Unión Europea, sumada a la buena marcha del PIB y la Bolsa estadounidense, ha fortalecido su divisa.

Y eso hace que, de cara a exportar, sus productos sean más caros y menos competitivos. Trump se ha quejado en diversas ocasiones de que el Banco Central Europeo "está manipulando" el euro, ya que sus tipos de interés siguen a cero y los estímulos económicos siguen vigentes.

Y cree que si el dólar se relaja, EE UU puede ganar ventaja comercial. Wall Street anticipa que habrá más bajadas de tipos. Ayer, la Fed enfrió las expectativas. Pero nada está escrito. "Seremos cuidadosos al evaluar las perspectivas", zanjó Jerome Powell.

ropeo siguen a cero y Draghi ha dado incluso señales de aplicar más rebajas si la economía sigue ralentizándose.

Powell actúa por precaución, no porque la crisis planea todavía sobre la economía estadounidense. Se hizo algo similar en 1995 y 1998, para evitar la recesión. Pero esta vez la Reserva Federal es también víctima de su propio mensaje. Tras el último incremento en diciembre dijo que cualquier decisión dependería de los datos. Ni la solidez de los últimos indicadores ni los resultados corporativos justificaban el recorte. Tampoco hay un problema de disponibilidad de crédito, por lo que se duda que pueda estimular el crecimiento por esa vía.

La decisión, por tanto, iba a ser controvertida. El mercado, además, no paró de presionar, tal y como se observa en la evolución de sus expectativas. En noviembre se anticipaba que los tipos llegarían al 3% en 2019. Ahora están por debajo del 2%. Una inflación persistentemente baja se convirtió así en el gatillo para disparar.

Los miembros del banco central llevan semanas justificando el recorte con el argumento de los precios. El presidente de la Fed de Dallas, Robert Kaplan, explicó que la inflación seguirá baja por los vastos cambios provocados por las nuevas tecnologías en el mercado laboral. Eso, como señala Powell, rompió las últimas décadas del vínculo entre la evolución de los salarios y la inflación. Su temor, explicó, es que "sea más difícil" corregir si no se actúa.

El crecimiento potencial de EE UU estaría en el entorno del 1,75%. Se espera que durante los próximos trimestres lo haga por encima del 2%. Charles Evans, de la Fed de Chicago, es favorable también a estimular la economía. La combinación de baja inflación e incremento de la incertidumbre justifica dos recortes antes de que acabe 2019. Aunque también dice que no se debe actuar en exceso.

John Williams, presidente de la Fed de Nueva York, hace referencia a estudios que señalan que es mejor "actuar rápido" y de forma "preventiva" que esperar a que llegue el "desastre". El vicepresidente Richard Clarida opina que es la estrategia adecuada. Pero al mismo tiempo, esos estudios señalan que es importante que no se agote toda la munición. Eric Rosengren, de Boston, advirtió así del coste y votó en contra.

Las últimas tres recesiones tuvieron como origen una burbuja en el crédito que la Fed ayudó a formar con la laxitud monetaria. El error, por tanto, podría volver a repetirse y eso puede hacer la próxima recesión aún más profunda. Un recorte de medio punto en esta reunión habría mandado, además, la señal de que el banco central de EE UU está en un ciclo bajista. "Es la decisión correcta para hoy", insistió Powell.