

## Flash Note 09/11/2018

Alex Fusté  
@AlexFusteAlex  
[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

### Proyecciones tipos de la Fed. Implicaciones. Coste del Capital vs Retorno del Capital

El Comité de Mercado de la FED (FOMC) señala (mediante las votaciones de sus miembros) lo siguiente:

- Una subida adicional en tipos de interés en Diciembre (del actual rango 2%-2.25% al 2.25%-2.50%), con punto central en 2.375% (Observen gráfico 1)
- De cara al 2019, el FOMC señala 3 subidas. Desde un punto medio de 2.375% a cierre de 2018, hasta un punto medio de 3.125% a cierre de 2019. Sin cambios pues en su forward guidance.
- De cara al 2020, el FOMC señala 1 subida de tipos. Lo que significa que sigue viendo expansión económica hasta 2021 (lo que responde a muchas dudas sobre algunas previsiones de recesión).
- A largo plazo, la FED sugiere un tipo de interés natural del 3%

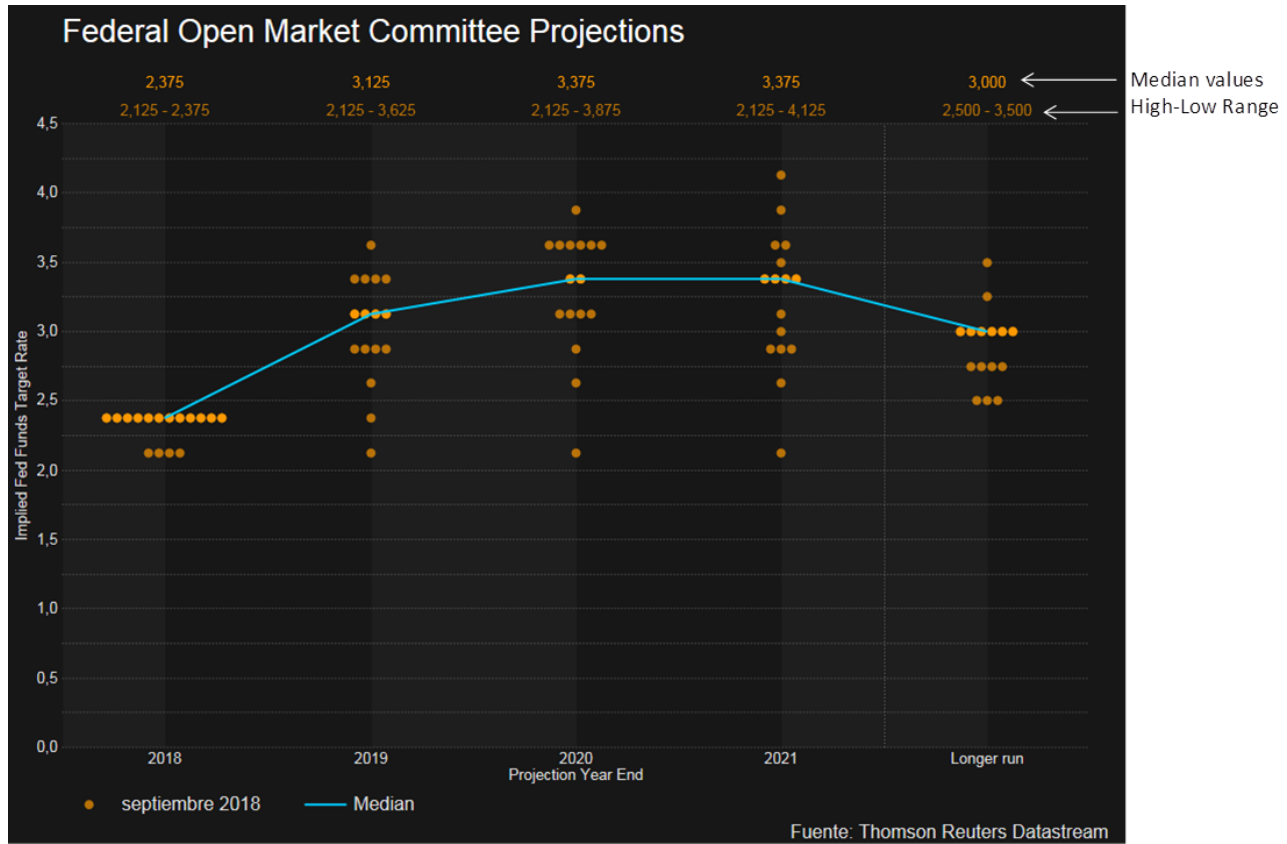
#### **¿Positivo o negativo para los mercados?**

Está claro que los inversores centran la atención en los tipos de la Fed, y que el *forward guidance* no agrada.

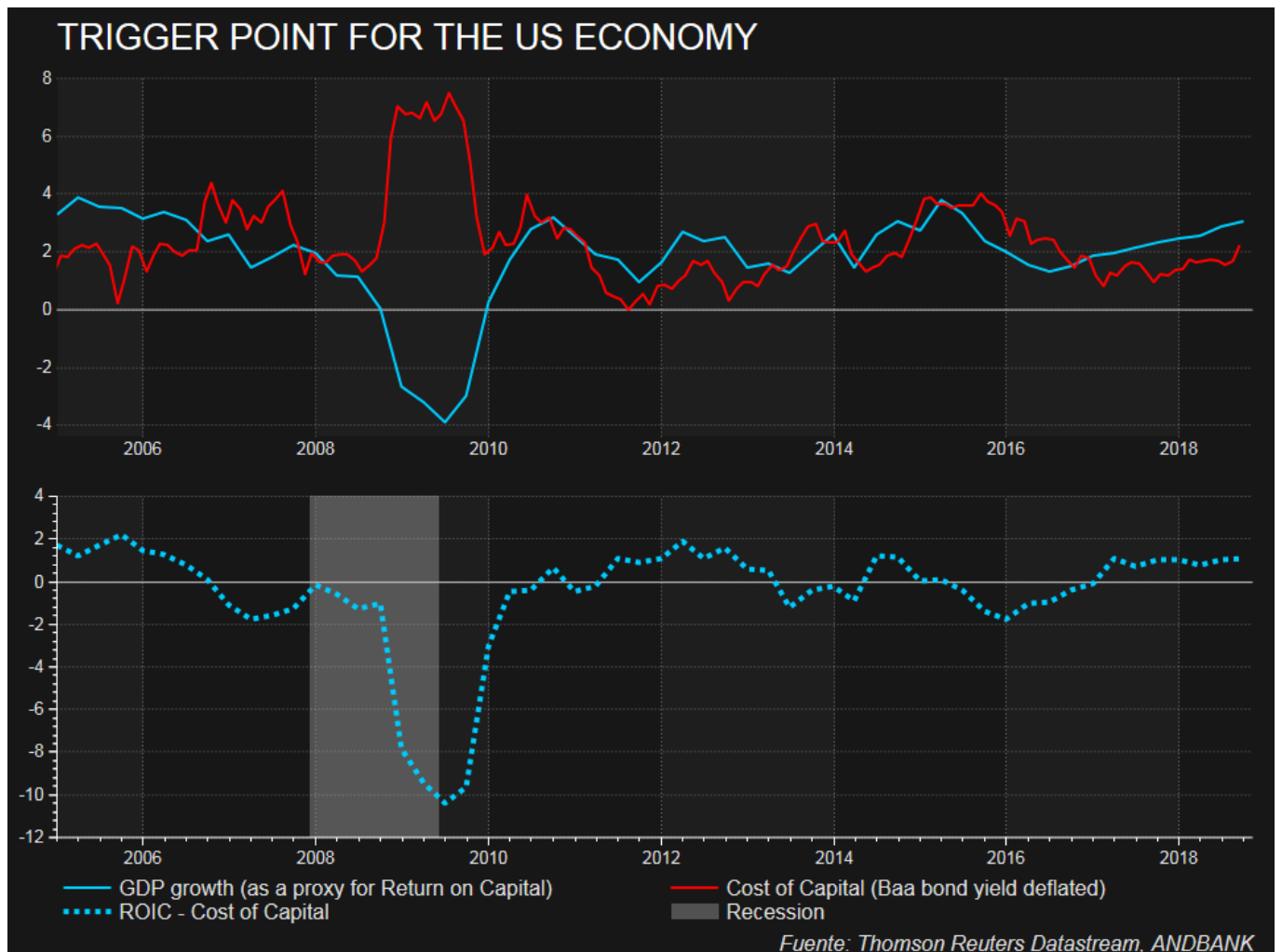
El impacto final tendrá que ver con la relación entre el COSTE DE CAPITAL (aproximado por la TIR en los bonos BBB deflactado) y el RETORNO DEL CAPITAL (medido por la variación del PIB real – proposición K.Wickse).

Deben saber hoy que el COSTE DE CAPITAL (2.24%) se sitúa aún cómodamente por debajo del RETORNO DEL CAPITAL (3.05%). Y que el *trigger point* (punto de giro) se daría en un aumento de los tipos de interés de 101 p.b según nuestros propios cálculos (ver gráfico 2)

**Chart 1 -FOMC DOT PROJECTIONS**



**Chart 2 - USA: COST OF CAPITAL vs RETURN ON CAPITAL. (Trigger point)**



Cordiales saludos