



**Que la curva de tipos, tanto de los países núcleo como de la periferia repunte, sería una buena noticia ya que indicaría una reducción de la probabilidad de una «japoneización» de la economía europea.**

# Interpretaciones de un repunte de tipos

Los bancos centrales siguen siendo los protagonistas. En el caso de la Reserva Federal, por rebajar una vez más la compra mensual de bonos pero reduciendo las expectativas de una temprana elevación de los tipos de interés. En el caso del BCE, por anticipar que en el próximo consejo de Gobierno (5 de junio) llevará a cabo nuevas medidas de política monetaria. Desde el anuncio ha comenzado el debate sobre cuáles pueden ser: desde la medida más convencional, como una rebaja de los tipos de interés, hasta otras utilizadas en el pasado como la inyección de liquidez a largo plazo a entidades financieras, o incluso contemplando algunas más «novedosas» como la compra a vencimiento de instrumentos de renta fija. Dentro de esta posibilidad, lo más innovador sería la eventual inclusión de activos denominados en dólares.

En este contexto, la variable que proporcionalmente más ha reaccionado a anuncio ha sido el tipo de cambio del euro contra el dólar, que tras alcanzar cotas de 1,4000 USD/EUR se ha depreciado hacia la zona de 1,3650 USD/EUR, una depreciación que podría continuar en próximas semanas si se confirman las nuevas medidas del BCE.

En el mercado de bonos la respuesta ha sido más tibia, tal vez porque en los meses anteriores ya habíamos asistido a un intenso proceso de relajación de los tipos de interés, tanto de los países núcleo (el Bund alemán a 10 años llegó a situarse en el 1,33%) como de la periferia, en un movimiento éste más acusado (el bono español a 10 años ha marcado un mínimo histórico en el 2,85%) favoreciendo una nueva reducción de la prima por riesgo, que se situó por debajo de los 150 puntos básicos. Ahora bien, en la segunda mitad de mes hemos asistido a un repunte de los tipos de interés de los países periféricos, siendo la excusa en esta ocasión el temor a la incorporación de algún tipo de impuesto a los tenedores de bonos del Tesoro griego. Este repunte pone de manifiesto el potencial «riesgo decepción» en caso de que el BCE finalmente no lleve a cabo medidas o, al menos, no sea lo suficientemente contundente. La otra interpretación que puede hacerse está relacionada con una mayor expectativa de crecimiento económico en la UME, tal vez como respuesta a la previsible rebaja de tipos del BCE, la depreciación del euro y los indicadores adelantados

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

## TESORERÍA EMPRESAS



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

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni ningún importe ni estado de cuenta por parte a sus condiciones. Descarga los formularios de inscripción a corto plazo de interés y aprovecha para mejorar de 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



(índices de sentimiento empresarial) cuyos registros se están situando por encima de las expectativas. Que el Bund alemán a 10 años también haya rebotado (aunque en menor intensidad) y que la renta variable esté en zona de máximos de los últimos cinco años podría ser indicativo de que se generaliza una visión más positiva para la economía europea. Que la curva de tipos, tanto de los países núcleo como de la periferia repunte, sería

una buena noticia ya que indicaría una reducción de la probabilidad de una «japoneización» de la economía europea. Si viene acompañado por una depreciación del euro, el análisis sería aún más positivo y serviría de impulso a la renta variable, activo que, en caso de asistir a una revisión al alza en los beneficios empresariales, podría experimentar un fuerte impulso alcista ::

**TESORERÍA EMPRESAS**



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

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacerle girar a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de renta y garantía de capital de 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

