

Análisis:

## COYUNTURA EN EL MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL VARIACIONES EN LAS TASAS DE INTERES EN EL MERCADO AMERICANO

La Reserva Federal de los Estados Unidos anunció el 15 de noviembre último un nuevo aumento de los tipos de interés a corto plazo, siendo ésta la sexta medida de este tipo que adopta en lo que va del año.

Las razones tienen que ver exclusivamente con un posible sobrecalentamiento de la economía estadounidense, cuyos indicadores a principios de mes mostraban un crecimiento del Producto Interno Bruto del 3% anual, un 85% de capacidad utilizada y un desempleo de tan solo el 6%. Es decir, una economía que estaría ya operando en lo que los economistas denominan una situación de pleno empleo.

La subida de 0,75%, tanto en los tipos de interés interbancarios a un día como en los tipos de descuento que carga la Reserva Federal a los bancos comerciales, estableció como referencia para el mercado una tasa de préstamos interbancarios del 5,50% a un día y una tasa de descuento del 4,75%.

Esta subida en dos de los tipos de interés de referencia que maneja el Banco Central Norteamericano, era ya esperada por los expertos analistas de mercado, quienes predecían antes de la reunión de su Comité de Mercado Abierto, variaciones entre 0,5% y 1%.

Los efectos de esta medida se han hecho sentir inmediatamente en el mercado, donde la tasa Prime subió al 8,5% y las tasas de interés para depósitos a corto plazo, menores a un año, a niveles mayores

del 5,50% a un mes, a más de 5,80% a 90 días por encima del 6,0% a 180 días y arriba del 6,80% a un año.

El efecto de esta medida cambió la forma de la curva de rendimiento de los títulos del Tesoro Norteamericano en los largos plazos de 5 a 30 años, mostrando un crecimiento en los cortos plazos (T Bills y Notes) y un achatamiento en los largos plazos (Notes y Bonds).

Si bien los títulos de largo plazo del Tesoro Norteamericano aumentaron también en 0,5%, la inflexibilidad de la curva de rendimiento en los largos plazos obligará a los agentes de mercado a una imaginativa diversificación de sus carteras hacia títulos de corto plazo, donde pueden obtener importantes ganancias partiendo de una estrategia de portafolio con un "índice duration" de más corto plazo, quizás inferior a los 5 años.

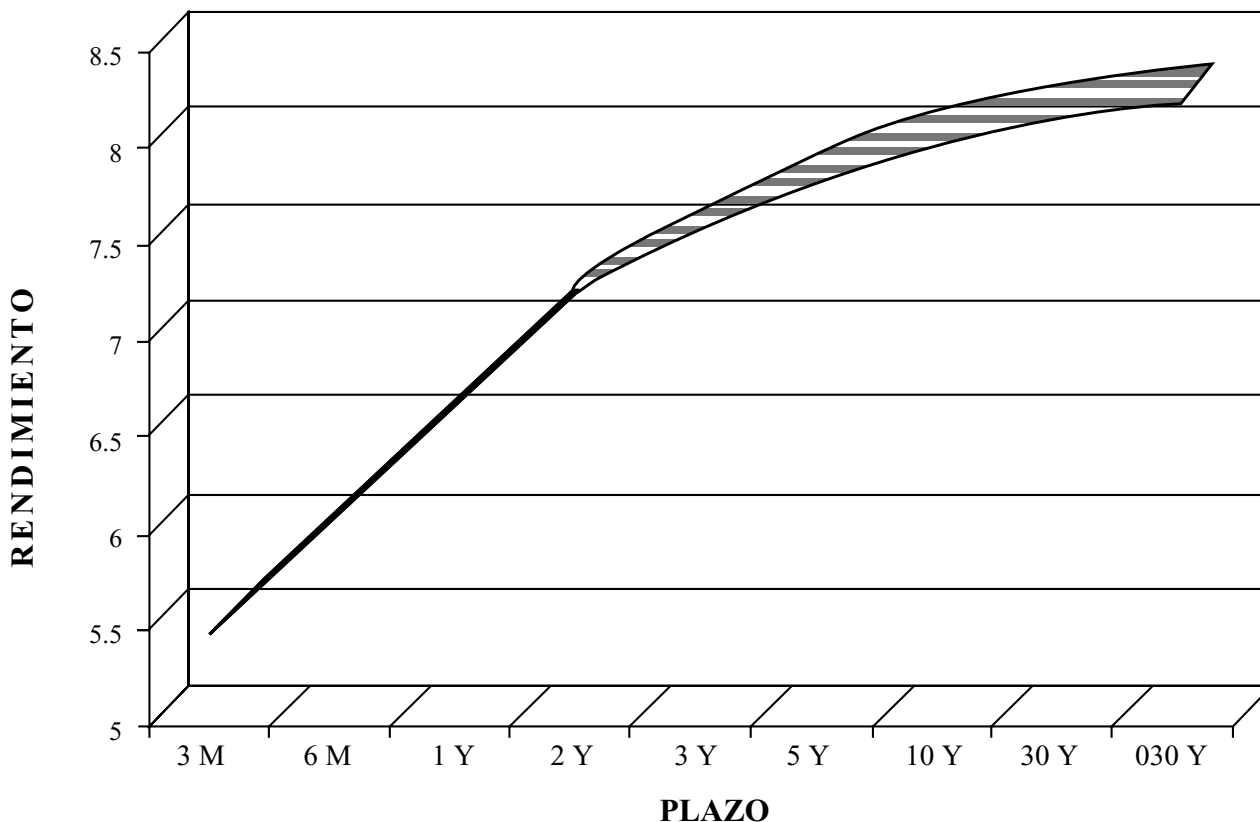
La próxima reunión del Comité de Mercado Abierto del Banco Central Norteamericano será el 15 de enero del año entrante y se cree que lo definido en noviembre de este año, no permitirá mayores aumentos en las tasas para el primer mes de 1995.

Sin embargo, el mercado aún espera que en dicha reunión se determine un ligero aumento en las tasas de interés del 0,25% adicional. Pese a ello, la mayoría de los analistas coinciden en señalar que estas medidas no podrán frenar la inflación.

### RENDIMIENTO DE LETRAS DEL TESORO AMERICANO

YIELD	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	30Y	030Y
PERIODO	5,49	6,06	6,66	7,24	7,55	7,81	8,02	8,14	8,20

### CURVA DE RENDIMIENTO U.S. TREASURY



## DÓLAR EN EL MERCADO INTERNACIONAL

En lo que va del último mes, la tendencia del mercado ha estado orientada a fortalecer el dólar en los mercados externos, particularmente frente al marco alemán y al yen japonés. Una tendencia que parece ser la predominante para lo que queda del presente año.

En efecto, al 20 de octubre de 1994 el marco alemán se cotizaba en 1,50 por dólar; al 21 de noviembre, en 1,56. Esto representa una

revalorización del dólar, respecto al marco alemán, del 4,0%. La situación con el yen es similar. Al 20 de octubre de este año las cotizaciones mostraban 97,48 yenes por dólar y, al 21 de noviembre, 98,35. Es decir, una revalorización del dólar del 0,89%.

El cambio de paridad con estas monedas también ha afectado la situación con las monedas de Europa, particularmente la libra inglesa, el franco francés, el franco suizo y el ECU. (Ver cuadro).

### COTIZACIONES SPOT

	20-10-94	21-11-94	Apreciación del Dólar (%)
Libra/Dólar	1,62	1,57	(3,09)
ECU/Dólar	1,27	1,22	(3,94)
Dólar/Fr.F	5,14	5,34	(3,89)
Dólar /Fr.S	1,25	1,32	5,60
Dólar/Marco	1,50	1,56	4,00
Dólar/Yen	97,48	98,35	0,89

Fuente: REUTERS

El mecanismo para sostener el dólar en los mercados mundiales fue la intervención coordinada de los bancos centrales de los principales países industrializados del Grupo de los 7, particularmente Alemania y Japón, mediante la compra masiva de dólares. La política exterior americana busca evitar presiones inflacionarias por la fuerte depreciación del dólar, a fin de no tener que aumentar aún más las tasas de interés.

Si bien este mecanismo no tuvo éxito en un inicio, junto a la subida

de las tasas de interés dictaminada por la Reserva Federal de los EE.UU., se sostuvo el dólar en los mercados mundiales.

Para algunos analistas, esta recuperación del dólar es parte de una recuperación cíclica que podría durar algunos meses pero que, indiscutiblemente, comprometerá al menos el primer semestre de 1995. Estos consideran, asimismo, que posteriores depreciaciones del dólar serían a niveles más moderados que los registrados en los primeros meses del presente año.