AAQ 3505

TESIS
IF2000
P4

UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO EN INSTITUCIONES FINANCIERAS

EVOLUCION DEL MERCADO DE CAPITALES ESTADOUNIDENSE Y POLITICA MONETARIA DE LA RESERVA FEDERAL (FED)DE LOS ESTADOS UNIDOS.

LIC.ALI R. PEÑALVER D. - CI: 9.487.020
PROFESOR: JOSE REQUENA UNDA

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR AL TITULO DE ESPECIALISTA EN INSTITUCIONES FINANCIERAS
MENCION:FINANZAS INTERNACIONALES

CARACAS, FEBRERO DE 2000

Contenido

I Introducción.

II Evolución del mercado de capitales estadounidense y de los principales indicadores bursátiles.

III Factores que han contribuido con el extraordinario desempeño del mercado de capitales.

IV ¿ Porque la Reserva Federal se preocupa por el nivel del mercado de capitales?. El efecto riqueza. Implicaciones para la economía.

V Política Monetaria de la Reserva Federal (FED).

VI- Recuento histórico de las actuaciones de la Reserva Federal e Influencia en el mercado de capitales.

VII Conclusiones.

VIII- Bibliografía y Otras fuentes

IX Anexos

I - Introducción

" Estudia el pasado si quieres adivinar el futuro"

Confucio(Filosofo chino)

Durante el mes en curso se cumplió la mayor expansión económica en la historia de la economía de los Estados Unidos, expansión que se ha prolongado por 107 meses, superando el registro anterior de 106 meses implantado en tiempos de guerra durante los años 1961-1969.Los analistas atribuyen en gran parte este extraordinario desempeño (entre otros factores como la globalización, las innovaciones financieras y tecnológicas, y a la desregulación de los mercados) a la política monetaria de la Reserva Federal que ha actuado acertadamente para mantener "viva" la expansión. A la par de esta expansión, que se refleja en cifras históricas de alta productividad bajo desempleo e inflación, los mercados de valores se han desempeñado extraordinariamente, el cual se refleja en sus principales índices bursátiles como son: el Dow Jones, el Nasdaq y el Standard and Poors 500, indicadores que han roto cada vez con mas frecuencia y con mayor velocidad sus niveles históricos. Este extraordinario desempeño de las Bolsas de valores, ha generado preocupaciones y advertencias en la Reserva Federal encabezada por su presidente Alan Greenspan, el cual ha alertado sobre el "Efecto riqueza" que el mercado de valores ha venido produciendo y el cual pudiese generar presiones inflacionarias, las cuales pondrían fin a la expansión económica. Al mismo tiempo se ha alertado sobre una posible sobrevaluación o "Burbuja" de las acciones y del mercado de valores, la cual de explotar produciría una severa corrección la cual evaporaría cientos de millardos de dólares de los activos de los consumidores estadounidenses (y de los extranjeros que invirtieron sus excedentes en Estados Unidos), lo que revertiría el significativo aumento de sus gastos, el factor que ha impulsado el crecimiento real del PIB en EEUU. El Subdirector del Banco de Japón –Yutaka Yamaguchi- emitió una advertencia al recordar el panorama de Tokio a mediados de los años 80, el crecimiento era elevado y el mercado bursátil registraba sólidas alzas, no había inflación, el Banco Central del Japón no vio que se formaba una burbuja desastrosa para la economía y mantuvo los tipos de interés bajos, las similitudes con EEUU son asombrosas. La historia económica de Japón, donde las burbujas en el mercado de bienes raíces y valores de los años 80 estallaron simultáneamente en 1990, nos advierte cuan serio puede ser para la prosperidad norteamericana un declive sostenido de 20% a 30% en los índices de acciones estadounidenses. Una situación similar en el mercado de valores de los EEUU provocaría un colapso de las acciones alrededor del mundo (Asia, Europa y América Latina), tal y como sucedió luego de la crisis que sacudió a Wall Street en Octubre de 1987.Una crisis universal de tal magnitud provocaría una baja de la producción y la nomina en general en el mundo entero, como ocurrió en los años de la gran depresión entre 1929 y 1931.Ante este posible panorama ¿Cual ha sido el papel de la Reserva federal(Fed) para influir en el mercado de valores y evitar que esta situación se presente en la actualidad?.

II- Evolución del mercado de capitales estadounidense y de los principales indicadores bursátiles.

A la par de la expansión económica más prolongada de la historia de los EEUU los mercados de capitales han obtenido la última década un desempeño extraordinario el cual se refleja en el rendimiento de sus principales índices. El mercado de capitales es la medida del valor presente del inventario de capitales que posee una nación, es por eso que normalmente se considera como el barómetro de la inversión empresarial y de la confianza que los consumidores tienen en el futuro de la economía. Un elevado o creciente mercado de capitales puede ser señal de un crecimiento robusto de la inversión de las empresas y del gasto de los consumidores en el futuro cercano mientras que un mercado de capitales a la baja o decreciente puede ser una señal del debilitamiento del consumo. A continuación mostraremos los principales índices bursátiles y gráficos demostrativos del desempeño que han tenido los últimos años:

A)El Indice Promedio Industrial Dow Jones - DJIA

El Indice Promedio Industrial Dow Jones – es el promedio del precio de las 30 acciones más importantes y más activamente transadas llamadas "blue chip", principalmente incluye acciones industriales tales como General Electric, AT&T (T) e IBM pero también incluye compañías financieras como American Express y recientemente se incluyeron compañías de alta tecnología como Microsoft e Intel. Este índice es preparado y publicado por la compañía Dow Jones & co, es el más antiguo y más usado de todos los indicadores del mercado. Los componentes del índice, que se cambian de tiempo en tiempo, representan entre el 15% y 20% de toda la capitalización de mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. El promedio esta expresado en puntos no en dólares. Como podemos observar en el cuadro listado a continuación el índice Dow Jones ha alcanzado cada vez más máximos históricos en un lapso menor de tiempo, evidencia de la euforia bursátil de los últimos años, con base a esta evolución algunos analistas afirman que se ha formado una burbuja en el mercado de capitales y que el mismo se encuentra sobrevaluado.

Evolución del Dow Jones		
Nivel	Tiempo que necesitó para alcanzar el nivel	Fecha
1000	76 años	Noviembre-72
2000	14 años	Enero-87
3000	4 años, 3 meses	Enero-91
4000	3 años, 10 meses	Febrero-95
5000	9 meses	Noviembre-95
6000	11 meses	Octubre-96
7000	6 meses	Abril-97
8000	3 meses	Julio-97
9000	9 meses	Abril-98
10000	11 meses	Marzo-99
11000	1 mes	Mayo-99
11750	8 meses	Enero-00

Durante el presente año ha pesar de haber alcanzado su máximo histórico, 11750 puntos en enero de 2000, debido a la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal, se observa un claro declive que ha hecho retroceder al índice, 10425 puntos el 11 de febrero de este año, lo que nos hace pensar que la Reserva Federal pudiese estar alcanzando su objetivo de enfriar la economía, mediante la disminución del Efecto Riqueza, que ha venido produciendo el alza exuberante de los mercados de capitales alcistas.

La tabla que se muestra a continuación nos muestra los declives más importantes desde la crisis asiática de 1997, esta información nos indica que el índice DJI se ha venido corrigiendo pero no se ha desplomado, una caída del 10% o más se describe como una "corrección" y la definición más clásica de un mercado bajista es una corrección del 20% desde sus niveles máximos, como cuando cayo la bolsa 20% en un solo día en octubre de 1987 o la caída más conocida ocurrida entre septiembre de 1929 y junio de 1932 cuando el mercado cayo un 85%, por ejemplo acciones que valían US$ 1000 en el momento de mayor auge de la bolsa llegaron a valer solo US$ 150 en 1932.

Mayores declives de los últimos años			
		Variación	Declive en
Fecha	Cierre	%	puntos
27/10/97	7442,1	-7,18	-554,26
31/08/98	7539,07	-6,37	-512,61
27/08/98	8165,99	-4,19	-357,36
04/08/98	8487,31	-3,41	-299,43
10/09/98	7615,54	-3,17	-249,48
30/09/98	7842,62	-2,94	-237,9
09/01/98	7580,42	-2,85	-222,2
01/10/98	7632,53	-2,68	-210,09
17/09/98	7873,77	-2,67	-216,01
15/10/99	10019,71	-2,59	266,9
27/05/99	10466,93	-2,2	-235,23
11/02/00	10425,21	-2,05	-218,42

B)El Indice compuesto Nasdaq

El índice compuesto Nasdaq mide el desempeño de todas las acciones que se cotizan en el Mercado de Valores Nasdaq dentro de los Estados Unidos y fuera de él (Brasil y Japón). El índice compuesto Nasdaq incluye alrededor de 5000 compañías, mas que ningún otro índice en el mercado, por eso es tan utilizado para medir la tendencia del mercado. Este índice se calcula tomando en cuenta la capitalización de mercado de cada acción la cual de la un mayor o menor peso dentro del índice. El mercado de valores Nasdaq es un mercado electrónico por excelencia y en el se cotizan principalmente acciones de nuevas tecnologías como empresas de Internet(.com) y acciones de Telecomunicaciones inalámbricas y de Biotecnología.

A continuación se muestra la evolución del índice a lo largo de su historia:

Indice Compuesto Nasdaq, desde 1971 hasta la fecha

Nivel	Fecha en la que lo logro	Valor de cierre
100	08/02/71	Comienzo de cotización
200	13/11/80	200.25
300	06/05/86	301.64
400	30/05/86	400.16
500	12/04/91	501.62
600	07/01/92	602.29
700	21/01/93	700.77
800	31/01/94	800.47
900	15/06/95	902.68
1000	17/07/95	1005.89
1100	22/02/96	1117.11
1200	10/05/96	1202.76
1300	03/12/96	1300.37
1400	27/05/97	1409.21
1500	11/07/97	1502.62
1600	04/08/97	1605.45
1700	02/10/97	1702.41
1800	24/03/98	1812.44
1900	21/04/98	1903.87
2000	16/07/98	2000.56
2100	21/12/98	2138.03
2200	04/01/99	2208.05
2300	06/01/99	2320.86
2400	19/01/99	2408.17
2500	29/01/99	2505.89
2600	26/04/99	2652.05
2700	01/07/99	2706.18
2800	25/08/99	2805.60
2900	11/10/99	2915.95
3000	03/11/99	3028.51
3100	05/11/99	3102.29

Nivel	Fecha en que lo logro	Valor de cierre
3200	12/11/99	3221.15
3300	18/11/99	3347.11
3400	24/11/99	3420.50
3500	03/12/99	3520.43
3600	10/12/99	3620.24
3700	16/12/99	3715.06
3800	21/12/99	3911.15
3900	21/12/99	3911.15
4000	29/12/99	4041.46
4100	03/01/00	4131.15
4200	21/01/00	4235.40

Aquí se puede apreciar que el índice muestra una clara tendencia al alza especialmente durante el año 1999 en el cual registró en conjunto un alza promedio aproximada del 83%, en donde aproximadamente 2440 acciones resultaron ganadoras contra 2254 perdedoras(de estas solo el 16% corresponden a empresas tecnológicas), principalmente las acciones tecnológicas experimentaron revalorizaciones estratosféricas de hasta el 1000%, como por ejemplo: Puma Technology con un 2356%(Sofware para comunicaciones inalámbricas), Red Hat con un 1700%(Sistema operativo Linux) y Qualcomm con un 1650%(Compañía de Telecomunicaciones), en donde también destacaron acciones de compañías de internet(. Com) como Yahoo, Amazon y Ebay.

Las diez mayores bajas del Indice Compuesto Nasdaq

Date	Variación Porcentaje
19/10/87	-11.35
20/10/87	-9.00
26/10/87	-9.00
31/08/98	-8.56
27/10/97	-7.02
27/03/80	-6.15
19/04/99	-5.57
04/01/00	-5.55
05/10/98	-4.85
01/10/98	-4.81
Datos al 4 de enero del 2000	

C)Standard and Poor's 500 - $SPX

Otro indicador importante de la tendencia del mercado es el índice S&P 500 ($SPX), formalmente conocido como Indice Compuesto del Precios de las Acciones S&P 500, este índice toma en cuenta las 500 acciones más importantes que se cotizan en la Bolsa de valores de Nueva York(NYSE) el Mercado Americano de Valores (Amex) y el Mercado Electrónico Nasdaq, de acuerdo a su capitalización de mercado (el precio de la acción multiplicado por las acciones en circulación de cada compañía). La ventaja de este índice es que es el más representativo de la tendencia del mercado por su amplia base de composición. En el cuadro que se muestra a continuación se observa la tendencia al alza de los últimos años que presenta este índice.

Evolución del Indice S&P 500				
Fecha	Apertura	Alto	Bajo	Cierre
Enero2000	1469.25	1478	1350.14	**1394.46**
Dic. 99	1388.91	1472.42	1387.38	**1469.25**
Dic. 98	1163.63	1237.18	1150.31	**1229.23**
Enero 98	985.49	987.41	979.63	**980.28**
Dic. 97	955.40	975.02	955.40	**970.43**
Dic. 96	757.02	757.03	740.74	**740.74**
Dic. 95	605.37	615.93	605.37	**615.93**
Dic. 94	453.55	462.12	447.97	**459.27**
Dic. 93	468.66	470.75	466.45	**466.45**
Dic. 92	438.82	439.59	435.71	**435.71**
Dic. 91	415.14	418.32	412.73	**417.09**
Dic. 90	328.71	330.23	327.50	**330.22**
Dic. 89	346.01	353.41	345.99	**353.40**
Dic. 88	273.68	279.78	272.27	**277.72**
Dic. 87	247.84	247.86	245.22	**247.08**
Dic. 86	243.37	244.03	241.28	**242.17**
Dic. 85	210.68	211.61	210.68	**211.28**

III- Factores que han contribuido con el extraordinario desempeño del mercado de capitales.

En Primer lugar hay que decir que los movimientos del mercado bursátil no siempre obedecen a razones lógicas, el "conocimiento bursátil" ha reconocido que las emociones tienen más influencia en el comportamiento de la bolsa que cualquier cálculo de un analista especializado. El analista André Kostolany describe la lógica de la bolsa con la siguiente operación 2x2=5-1 explicando que en principio la bolsa va en dirección contraria frente a un acontecimiento y sólo al final va en la dirección que se había previsto lógicamente. Sin embargo existen factores objetivos que han contribuido con el desempeño de la Bolsa, los cuales se encuentran estrechamente relacionados, tales como:

A)La Expansión económica: Es indudable que como barómetro de la economía, el mercado de capitales ha reflejado especialmente la expansión económica de los últimos años(91-99) y está al mismo tiempo ha sido un factor de alza para el mercado accionario. Un escenario económico de bajo desempleo e inflación, junto a una alta productividad es el ideal para la inversión en las empresas que participan en mercado de capitales de esa economía. Al mismo tiempo la fortaleza de la economía estadounidense ha atraído a inversionistas de todo tipo y de todo el mundo lo que ha hecho que la inversión extranjera en el mercado de capitales estadounidense sea hoy más alta que en años anteriores, lo que se ha reflejado en su alza.

B)La Globalización: La apertura de nuevos mercados y la competencia de economías emergentes ha obligado a los fabricantes estadounidenses a reducir sus precios, por lo que han tratado de mantener bajos los salarios y han aumentado su productividad para obtener mayores ganancias. Adicionalmente la globalización ha permitido a las empresas estadounidenses obtener mayores ganancias fuera de los EEUU, lo que ha redundado en mayores utilidades obtenidas por las empresas.

C) Las Nuevas Tecnologías: Las nuevas tecnologías han hecho más estable y previsible la administración de los negocios, desde la reducción de los ciclos de producción hasta la reducción de la necesidad de acumular inventario redundando en una mayor certeza sobre las tendencias de una empresa y en un menor riesgo de invertir en las mismas. Las nuevas tecnologías incluyen a las innovaciones financieras que han permitido que los mercados financieros sean una fuente muy importante de crédito para el mundo empresarial(Capital de riesgo), pudiendo ofrecer alternativas más baratas que los bancos y otras instituciones tradicionales de ahorro, esto significa que la economía estadounidense es hoy en día más dependiente de los mercados. El auge de la Internet ha permitido que la información fluya cada vez con más velocidad y libertad, lo que ha permitido que los agentes económicos sean más eficientes al momento de invertir, lo cual trae como consecuencia que los mismos asuman más riesgos en la bolsa, inclusive es posible invertir directamente en la bolsa a través de Internet , lo que ha hecho posible que el numero de inversionistas individuales a lo largo del mundo se halla multiplicado los últimos años.

D) El aumento de la confianza de los Inversionistas en la bolsa: Embelesados por los rendimientos que superan el 10%, los estadounidenses se han convertido en gente dispuesta a correr riesgos más grandes al invertir en la bolsa de valores en lugar de instrumentos de renta fija, de hecho la prima sobre riesgo bursátil o accionarial, que es aquella que exigen los compradores de acciones por invertir en acciones en lugar de bonos o cuanto más creen que pueden ganar los inversionistas al invertir en acciones en lugar de bonos, (La relación precio-ganancias del S&P menos el rendimiento real de los pagarés del tesoro a 10 años), bajó desde un promedio de entre el 12 %y el 3% durante la década los ochenta(1980-1990) hasta promedios de entre el 3% y casi 0% en la década de los noventa (1991-1999), yendo en forma descendente a medida que transcurre el tiempo. Los inversionistas apuestan por enormes ganancias en las empresas tecnológicas y están menos interesados en renta fija, ya sea en bonos o en instrumentos de ahorro, el nivel de la tasa de ahorro de los estadounidenses esta en su punto más bajo en su historia. Al mismo tiempo las propias empresas norteamericanas se han incorporado a la especulación del mercado de valores, las mismas han obtenido altas ganancias de esta forma, por ejemplo las ganancias de Microsoft por concepto de inversiones ascendieron al 21% de sus ganancias trimestrales totales, también Intel, Delta Air lines (la cual triplico por venta de acciones los ingresos por concepto de ventas de boletos), generándose la posibilidad de que el mercado accionario se este alimentando así mismo.

E)La Desregulación: A finales de la década de los ochenta los Legisladores incrementaron sus iniciativas para aumentar la competencia en la economía, liberando las regulaciones en materia de finanzas, telecomunicaciones y el sector de los servicios básicos(agua, electricidad, etc.). Todo ha producido dividendos: los precios han caído y han bajado los costos operativos de las empresas, la competencia ha forzado a las empresas a reducir sus costos, disminuyendo los puestos de trabajo y obligando a los empleados restantes a ser más productivos.

F)Los Precios del Petróleo: Este es un factor muy importante que influye en la determinación de la inflación, debido a la estabilidad relativa de su precio a niveles bajos durante la década pasada(los noventa) esto permitió mantener niveles relativamente bajos de tasas de interés.

G)El Control de la Reserva Federal (FED) sobre la economía: Efectivamente las actuaciones oportunas de la Reserva Federal durante las últimas décadas, para alcanzar sus objetivos de bajos niveles de inflación y desempleo junto a una elevada productividad ha contribuido de manera determinante en este desempeño del mercado accionario.

IV- ¿Por que la Reserva Federal se preocupa por el nivel del mercado de capitales?. El Efecto riqueza. Implicaciones para la economía.

La Reserva Federal ha manifestado su preocupación por la tendencia que ha presentado el mercado accionario principalmente por dos razones:

A)El Efecto riqueza: Así se le llama al efecto que ha producido un aumento excesivo del consumo y de la demanda de bienes y servicios muy por encima de la capacidad de la economía para absorverla, es decir de la oferta de bienes y servicios o la productividad, como consecuencia del elevado nivel de confianza entre los ahorristas, inversionistas y empresas estadounidenses en el mercado accionario que les ha proporcionado una sensación de "riqueza", la cual no ha sido consecuencia de la producción de bienes y servicios, lo que pudiese acabar con la expansión económica debido a la inflación que causaría una demanda por encima de la oferta. Esta situación de demanda excesiva esta poniendo demasiada presión sobre los recursos de la oferta a corto plazo, especialmente en el mercado laboral lo cual podría conducir a un aumento de salarios y de los precios. El presidente de la Reserva Federal Allan Geenspan dijo: "Que el déficit en cuenta corriente es parcialmente producto de un increíble incremento de la demanda domestica(producto del efecto riqueza) la cual no podrá ser sustentable en el largo plazo, una aceleración del crecimiento del resto del mundo pudiera ser un remedio a corto plazo para solucionar el desequilibrio en la cuenta corriente", también atribuye el desequilibrio indirectamente, y en un sentido relativo, a las elevadas tasas de retorno que producen las inversiones en nuevas tecnologías en los EEUU. Grenspann ha advertido sobre el elevado nivel de préstamo de las cuentas de margen en noviembre y en diciembre de 1999, que son las cuentas que le permiten a los corredores prestarle a sus clientes con garantía de sus activos, como también ha sugerido flexibilizar las leyes de inmigración para evitar que la boyante economía estadounidense se quede sin trabajadores. Como consecuencia del efecto riqueza, La tasa de crecimiento del gasto de los consumidores llegó al máximo nivel en 10 años durante diciembre de 1999, duplicando la tasa de crecimiento de los ingresos por ganancias de los consumidores lo que obligo a los mismos a financiarse con sus ahorros llevando la tasa de ahorros a sus niveles más bajos en años. La tasa de crecimiento del consumo para 1999 subió un 6,9% contra un 5,9 % para 1998, y la tasa de crecimiento de los ingresos fue de 5,9% la misma de 1998, lo que trajo como consecuencia que los estadounidenses bajaran la tasa de ahorros a un nivel mínimo histórico de 2,4 centavos ahorrados por cada dólar ganado durante 1999, bajando con respecto a 1998, que tenia un nivel de 3,7 centavos. La Reserva federal ha atribuido esta situación al efecto riqueza lo cual incrementa su preocupación sobre el mercado accionario. Adicionalmente el índice de Confianza del consumidor llegó a su nivel más alto en 33 años desde que se llevan estadísticas sobre esta información, esto es debido al rendimiento del mercado accionario y a la gran cantidad de ofertas de trabajo. Grenspan dijo: "Lo que logrará detener el efecto riqueza que induce un exceso de demanda sobre la productividad u oferta será un desarrollo mayor de los mercados financieros", es decir que son los mercados los que desaceleran la economía y no viceversa. La Reserva Federal ve el aumento de las tasas de interés como la fuerza que suavizará el avance del mercado de capitales, conteniendo el efecto riqueza y como consecuencia la disminución de los peligros inflacionarios.

B)La posible formación y explosión de una burbuja en la bolsa: A pesar de que no les guste hablar de sobrevaluación del mercado accionario y no digan cual debería ser el nivel adecuado del mismo, la Reserva Federal ciertamente esta preocupada sobre La posible formación y explosión de una Burbuja en la bolsa, lo que Allan Greenspan llamo en 1996 como " La exuberancia irracional del mercado". La explosión de la "Burbuja" haría reducir drásticamente el gasto del consumidor, la inversión empresarial y la financiación de capital de riesgo y se podría repetir lo sucedido en Japón a finales de los años ochenta, que hizo caer a ese país en una recesión, de la que apenas están saliendo ahora.

Siendo EEUU el principal motor de la economía mundial en la actualidad, esto causaría un efecto dominó en las economías del mundo, pudiendo sumirlo en una recesión similar a la Gran depresión de 1929.
La sobrevaluación de una acción se puede estimar por la relación Precio /Utilidad (P/E), que es el precio de la acción dividido entre sus ingresos anuales. Esta relación nos índica cuanto un inversionista esta dispuesto a pagar por un dólar de utilidad, generalmente mientras más alto es el resultado mayor es la confianza de los inversionistas sobre la acción o sobre el mercado en general. A finales de 1os ochenta la relación P/E promediaba para las acciones del indice S&P 500 siete dólares (US$7), como resultado de la exuberancia del mercado la relación promediaba el año1999 (US$ 30), como resultado de esto muchos analistas opinan que el mercado se encuentra sobrevaluado, debido a que los inversionistas están pagando demasiado por la promesa de futuras ganancias y alertan sobre la posibilidad de que las empresas no puedan cumplir con esas expectativas, y esto propicie una caída generalizada de la bolsa. Por otra parte, otros analistas opinan que la tecnología ha permitido la formación de una "Nueva economía", y que las empresas no pueden ser evaluados por los parámetros tradicionales, por lo tanto, el mercado no se encuentra sobrevaluado e inclusive el índice DJI pudiese llegar al nivel de 36000 puntos. Lo cierto del caso es que la Reserva Federal durante 1999 empezó a tomar medidas para tratar de frenar el mercado accionario, aunque no admita que ese sea uno de sus objetivos.
En esta tabla podemos apreciar que las compañías de Internet comoYahoo, Amazon y Ebay, poseen expectativas sobre ganancias futuras astronómicas reflejadas en su relación (P/E), inclusive por encima de compañías tradicionales como General Electric y ATT.

Compañía	Relación P/E	Capitalización de mercado*	rango 52 semanas
American Online(NYSE)	139,38	127,2M	37 - 95
Microsoft(NYSE/Nasdaq)	62,66	518,5M	71 - 119
Qualcomm(Nasdaq)	276,36	90.035M	7 -200
Ebay(Nasdaq)	1541,25	19.934M	70 - 234
Amazon(Nasdaq)	N/A	25.367 M	41-113
Yahoo (Nasdaq)	1657,50	87.264,5M	55-250
General Electric(NYSE)	41,73	440,4M	97-159
AT&T(NYSE)	27,80	154,6 M	41-63
Phillips Morris(NYSE)	5,94	44.809M	18-43
IBM(NYSE)	28,17	209,2M	81-139

*Expresado en Millardos de dólares.

V- Política Monetaria de la Reserva Federal (FED)

A)¿Quién realiza la Política monetaria en los EEUU? :

El Comité de mercados abiertos de la Reserva Federal (CMA o FOMC, Federal Open Market Committee) tiene como principal responsabilidad conducir la Política Monetaria de los EEUU. El Comité se reúne en Washington ocho veces al año y tiene doce miembros: siete miembros de la junta de gobernadores, el Presidente de la Reserva Federal del Banco de Nueva York, y cuatro presidentes de otros Bancos de Reserva, quienes sirven rotativamente. El resto de los presidentes de los Bancos de Reserva contribuyen con el comité en sus discusiones y deliberaciones. Adicionalmente, los directores de cada Banco de Reserva contribuyen con la Política Monetaria haciendo recomendaciones sobre la tasa de descuento apropiada, las cuales son sujetas a la aprobación final de los gobernadores.

B)Los objetivos de la Política Monetaria de los EEUU:

Es importante distinguir entre los *objetivos últimos* de la política y los intermedios. Los primeros son variables como la tasa de inflación y la tasa de desempleo (o la producción real)cuyo comportamiento es importante. El tipo de interés y la tasa de crecimiento del dinero o del crédito son objetivos intermedios de la política y a estos objetivos se ha agregado el desempeño del Mercado de Capitales. La Política Monetaria actúa a través del mercado de dinero para influir en la producción y en el empleo, afecta primero a la economía al afectar al tipo de interés y a continuación a la demanda agregada. Un aumento de la oferta monetaria reduce el tipo de interés, eleva el gasto de inversión y la demanda agregada y, por lo tanto, aumenta la producción de equilibrio, y viceversa en el caso de una disminución de la oferta monetaria.

C)Los Instrumentos de la Política Monetaria:

La Reserva Federal(FED)tiene tres instrumentos para controlar la oferta monetaria: Las operaciones de mercado abierto, la tasa de descuento y el coeficiente de reservas(este no se ha utilizado en los últimos años). Las operaciones de mercado abierto es el método más a menudo utilizado para alterar la cantidad de dinero de alta potencia(el dinero de alta potencia o base monetaria consiste en el efectivo, billetes y monedas, y los depósitos que tienen los bancos en la Reserva Federal, B=E+Reservas), en una operación de mercado abierto, la FED compra bonos a cambio de dinero, aumentando así la cantidad de dinero, o vende bonos a cambio de dinero pagado por los compradores de los bonos, reduciendo así la cantidad de dinero, cuando la FED compra bonos, reduce la cantidad de bonos que hay en el mercado, por lo que tiende a subir su precio o a reducir su rendimiento: el público sólo estará dispuesto a tener una proporción menor de su riqueza en bonos y una proporción mayor en dinero si baja el tipo de interés, cuando la FED paga el bono girando un cheque contra sí mismo, crea dinero de alta potencia de un plumazo. La FED crea dinero de alta potencia a voluntad simplemente comprando activos, como bonos del Estado y pagándolos con su pasivo. Esas operaciones son conducidas por la Reserva Federal Banco de Nueva York. Supongamos que la FED quiere que la tasa de los fondos caiga. Para hacer esto esta compra valores del gobierno en manos de los bancos. La FED entonces paga por los valores con pasivos que incrementan las reservas de los bancos. Como resultado, el banco involucrado tiene mas reservas de las que requieren poseer. Entonces el banco puede prestar ese exceso de reservas a otros bancos en el mercado de fondos federales. Así las cosas, cuando la FED realiza operaciones de mercado abierto de compra incrementan la oferta de reservas en el sistema bancario, haciendo caer la tasa de fondos federales. Cuando la FED quiere subir las tasas esta hace el procedimiento contrario de venta de valores del gobierno.

Cuando un banco se queda sin reservas puede pedir préstamos para corregir esa deficiencia. Puede pedir préstamos al banco central o a otros bancos que tengan reservas de más. El costo de pedir préstamos al banco central es la *tasa de descuento*. La tasa de descuento es el tipo de interés que cobra el banco central a los bancos que le piden préstamos para hacer frente a las necesidades temporales de reserva. Es el costo explícito pedir prestamos a la FED, pero también tiene un costo implícito, ya que ésta no ve con buenos ojos a los bancos que tratan de pedirle préstamos con demasiada frecuencia. Dado que las reservas prestadas también forman parte del dinero de alta potencia, la tasa de descuento de la FED también influye en cierta medida en la base monetaria. Sin embargo, su verdadero papel es indicar las intenciones de la FED. Cuando ésta eleva la tasa de descuento, los bancos y los mercados financieros toman la subida como una indicación de que la FED tiene la intención de reducir la oferta monetaria y de subir los tipos de interés de mercado. Adicionalmente los cambios en la tasa de descuento son usualmente coordinados con el CMA con el objetivo de influir en el cambio de la tasa de fondos federales.

El costo de pedir préstamos a otros bancos es el tipo de los fondos federales estos prestamos se llevan a cabo en un mercado financiero privado llamado el mercado de fondos federales. La tasa de interés de los préstamos "overnight" es llamada la tasa de fondos federales("funds rate."). Esta se ajusta mediante el balance entre la oferta y la demanda de reservas. Por ejemplo, un incremento en el monto de reservas del lado de la oferta ocasiona que la tasa caiga, mientras que un decrecimiento en la oferta de las reservas sube las tasas. En resumen, las variaciones de la tasa de descuento desempeñan dos grandes funciones: 1)señala las intenciones de la FED, 2) influyen en el tipo de libre mercado de los fondos federales.

D) Como actúa la Reserva Federal para influir en la Bolsa de valores y en el Efecto riqueza, mecanismos que utiliza:

La Reserva Federal influye en la Bolsa de valores mediante el mecanismo de la transmisión, este consta de dos pasos esenciales. En primer lugar un aumento de los saldos reales provoca, mediante una variación de la oferta monetaria real, un desequilibrio de las carteras, es decir al nuevo tipo de interés y al nivel de renta existentes, el público tiene más dinero del que desea, lo que lleva a los tenedores de carteras a intentar reducir sus tenencias de dinero comprando otros activos y alterando así los precios y rendimientos de los activos. En el segundo paso la variación de los tipos de interés afecta al gasto del público, y este a la demanda agregada.

Unas tasas de interés elevadas afectarían al mercado bursátil a la baja y por lo tanto restringen la creación de la riqueza, que tanto a elevado el gasto del consumo en la actual expansión. De esta forma hace a los bonos más atractivos, debido a que existe una relación inversa entre el precio de los bonos y su rendimiento, trasladando los fondos fuera del mercado accionario hacia el mercado de bonos. También el aumento de las tasas afecta el mercado accionario mediante el encarecimiento del crédito, debido a que el préstamo se hace más costoso las empresas y consumidores realizan recortes, mermando el ingreso de las empresas, haciéndolas menos atractivas para los inversionistas.

Una baja de las tasas de interés hace a las acciones comunes más atractivas que los bonos y otros instrumentos de deuda, como resultado el precio de las acciones comunes tienden a subir. Los inversionistas tenedores de acciones se dan cuenta que sus activos se han revaluado, y este incremento de riqueza los hace propensos a gastar más. Un precio más elevado de las acciones hace también que los empresarios se atrevan a hacer ofertas publicas de acciones para financiar la compra de plantas y equipos.

Otra forma en que la Reserva Federal ha afectado la psicología de los inversionistas y al mercado de capitales es a través de las informaciones que le suministra al público, hasta el año pasado la FED hacia anuncios sobre sus futuros actuaciones, estas eran conocidas como BIAS o tendencias, actualmente cada vez que la FED se reúne emite un reporte sobre las tendencias que tiene la economía, también cada vez que Presidente de la FED Allan Grenspan hace anuncios en charlas en público o en interpelaciones en el congreso. De esta manera la FED busca que los mercados se autoregulen sin necesidad de intervenir.

VI- Recuento histórico de las actuaciones de la Reserva Federal e Influencia en el mercado de capitales.

El martes 29 de octubre de 1929 la bolsa de valores de Nueva York se hundió, esta cayó 12 % en un día y se le considera la génesis de la Gran depresión y de la FED. Pero ¿ Qué política económica se siguió en ese período? La cantidad de dinero ya había disminuido cerca de un 4% entre 1929 y 1930 y continuó disminuyendo hasta abril de 1933. La disminución de la cantidad de dinero se debió, en parte, a la quiebra de algunos grandes bancos. Éstos quebraron porque no tenían las reservas necesarias para hacer frente a las retiradas de efectivo de sus clientes y, al quebrar, destruyeron depósitos, y por lo tanto redujeron la cantidad de dinero. Pero las quiebras provocaron una pérdida de confianza de los depositantes y de una mayor parte de dinero. El FED adoptó poquisimas medidas para contrarrestar la disminución de la oferta monetaria con los efectos ya conocidos.

La crisis del lunes 19 de octubre de 1987 fue mucho peor, ese día el Dow Jones cayó un 22,6%. Al día siguiente, los mercados de todo el mundo también cayeron bruscamente. Pero tal vez los que aprenden de la historia tienen la fortuna de repetirla. En 1987, la FED y otros bancos centrales actuaron inmediatamente, prometiendo inundar el mercado de una ilimitada liquidez si era necesario para impedir un pánico(La FED permitió que el tipo de los fondos federales-bajara enormemente, pasando de 7,56% el 19 de octubre a 6,57 el día 20 y a 6,50 el día 21. Tras unos cuantos y nerviosos días, los inversores y el público en general recuperaron la confianza y tanto el mercado de valores como la economía continuaron prosperando.

En la recesión de 1990-1991, la magnitud del déficit presupuestario inmovilizó totalmente la política fiscal. La lucha contra la recesión recayó en la política monetaria, que se encontró con serias dificultades, ya que los bancos no se encontraban dispuestos a prestar y los diferentes agregados monetarios crecían a tasas muy distintas. El punto de partida de la recesión de 1990-1991 es el aumento gradual de la tasa de inflación a finales de los años ochenta (80). La tasa de inflación pasó de un mínimo de 1,9% en 1986 a un 4,8% en 1989.Dado que la tasa de desempleo estaba por debajo de la tasa natural 5,2% en 1989 la FED tenía como objetivo principal luchar contra la inflación. Los principales indicadores de la política monetaria mostraron un endurecimiento en 1989.El signo más evidente fue la subida del tipo de las letras del tesoro de una media del 6,7 %en 1988 a 8,1 en 1989. La FED entró en 1990 pensando en inflación. La recesión comenzó en julio de 1990, antes de que Irak invadiera a Kuwait. El PIB disminuyó tanto en el tercer trimestre como en el cuarto de 1990.Pero la FED preocupada entonces por encontrar la manera de hacer frente a la subida de los precios del petróleo de 40% mantuvo constantes sus tipos de interés hasta finales de año. Entonces, al continuar la recesión, siguió bajando los tipos de interés, muy despacio durante todo 1991, siempre preocupado por no ir demasiado lejos, no fuera a reavivar la inflación.
Al final de 1991, una vez concluida probablemente la recesión, los datos comenzaron a mostrar de nuevo signos de debilitamiento de la producción. Se hablo mucho de la recaída en la recesión. En esta oportunidad la FED actuó con decisión bajando la tasa de descuento de 4,5 a 3,5 %. Los tasas de interés de las letras del tesoro alcanzaron el nivel más bajo en 30 años. Sin embargo las tasas de interés a largo plazo tardaron en bajar, esto se debió a que los mercados creían que la inflación no tardaría en regresar. En este período la FED gestionó la política monetaria utilizando como punto de referencia casi enteramente el nivel de las tasas de interés. Esta política permitió a posteriori salir a la economía de la recesión y el repunte del mercado de capitales.

En febrero de 1994, en la que la tasa de desempleo era de 6,6 % y la inflación inferior al 3% anual, la FED elevó las tasas de descuento de 4,75% a 5,25 %. Dado que el desempleo era superior a la mayoría de las estimaciones de la tasa natural y que la inflación seguía siendo baja, muchos observadores se sorprendieron de la decisión de la FED y la criticaron. Sin embargo, la FED(aplicando una política monetaria preventiva), no estaba reaccionando a la demanda agregada y a las presiones inflacionarias existentes en aquel momento, sino a la inflación que temía que se produjera si la economía crecía demasiado deprisa.

Al final la FED hizo lo correcto, la economía creció muy deprisa en 1994, a una tasa de 3,5% anual y la tasa de desempleo descendió de 6,7% en 1994 a 5,7% en 1995. A pesar del rápido crecimiento, la inflación siguió siendo baja. Si la FED no hubiese actuado subiendo las tasas de interés, la economía habría crecido incluso más deprisa y lo más probable es que la inflación hubiera aumentado.
Los críticos que sostenían que la FED debería haber esperado hasta que la inflación aumentara realmente, en lugar de tomar medidas preventivas, estaban dando un consejo que probablemente habría obligado a la FED a tomar medidas más duras en 1995.En resumen compensa tener en cuenta el futuro cuando se elabora la política monetaria. A pesar de esto el mercado bursátil ese año vio el peor desempeño bursátil desde 1990.

En 1997 como continuación de una política preventiva, la FED, hizo un pequeño incremento de un cuarto de punto porcentual en marzo de ese año. Las acciones cayeron pero luego de un mes, cuando los inversionistas se dieron cuenta de que se trataba del único incremento, los precios repuntaron, el Promedio Dow Jones creció en un 22,6%.

En 1998 la economía mundial sufrió una desaceleración en su ritmo de crecimiento económico de 4,1% en 1997 a 2% en 1998, esto se le atribuyó a la crisis Asiática, que contribuyó a un menor incremento del comercio mundial. Esto repercutió negativamente en el mercado de valores el cual sufrió caídas sucesivas durante el último semestre, la FED respondió a esta situación con la reducción de las tasas de interés(0,75%) para reactivar la economía, dando como resultado un repunte del mercado bursátil para el ultimo trimestre.

La situación de 1999 y del 2000 se parece mucho a la de 1994, cuando la FED aplicó una política preventiva y restrictiva aumentando las tasas de interés en seis oportunidades. Desde 1999, La FED, frente a temores inflacionarios producidos por un crecimiento demasiado rápido de la economía, la cual creció en un 5,8% el ultimo trimestre de 1999, ha venido aplicando una política restrictiva para tratar de frenar un poco la economía y al mercado de capitales, pero la diferencia con 1994 es que actualmente para las empresas estadounidenses, nueve años de prosperidad ininterrumpida han amortizado el impacto de las tasas más altas. Mientras la solicitud de préstamos empresariales ha crecido a gran ritmo los últimos años, las compañías con crecientes ganancias se pueden permitir más fácilmente superiores costos de préstamos. Muchos consumidores también se sienten protegidos, ya que existe una gran oferta de empleos, aunada a una baja inflación. Además cuentan con crecientes ganancias bursátiles que puedan usar para ayudar en el financiamiento de grandes compras. Ha pesar de la política restrictiva de la FED las acciones tecnológicas siguen creciendo contra el sentido común reflejado en el índice Nasdaq, los índices Dow Jones y Standard & Poor su parte se han comportado de la manera esperada por la FED, frenando sus alzas sostenidas ante el aumento del rendimiento en el mercado de bonos. Esta situación podría traer consecuencias funestas debido a que los mercados no han prestado mucha atención a las políticas restrictivas de la FED, y a pesar de que la misma viene hilando fino para no hacer explotar la burbuja de los mercados, pareciera que solo un fuerte incremento de las tasas detendría el auge bursátil de los últimos años, de hacerlo bruscamente es posible que se repita la historia de Japón de finales de los 80,con las conocidas consecuencias.

VII- Conclusión:

Hoy en día los mercados de capitales se han convertido en parte fundamental de la economía de los EEUU, por lo que las políticas monetarias de la Reserva Federal (y dentro de esta especialmente su presidente Alan Greenspan) guardan una relación cada vez más estrecha con el efecto que las mismas pudieran ocasionar en la evolución del mercado bursátil, tampoco hay que olvidar que el papel protagonico de los mercados de capitales se debe en gran medida a las a las actuaciones de la Reserva Federal en la última década, por lo que sí los inversionistas no hacen caso a las medidas restrictivas y a las advertencias de la Reserva Federal sobre el crecimiento irracional de los mercados de capitales, su consecuente impacto en la economía a través del efecto riqueza y sobre la conveniencia de desacelerar paulatinamente a la economía y a los mercados, pudiese ocurrir como en 1987. En aquella ocasión la bolsa cayo estrepitosamente y gracias a la intervención oportuna de la Reserva Federal los mercados se recuperaron rápidamente, pero esta vez la historia podría ser diferente, una caída de la bolsa como la de 1987, debido al enorme tamaño que tienen los mercados de capitales dentro de la economía se produciría de forma violenta mediante la explosión de la burbuja de los mercados de capitales las consecuencias serían desastrosas para la economía mundial al generarse un efecto dominó en caída de todas las bolsas de valores en el mundo, seria el fin de esta etapa dorada del mercado de capitales y consecuentemente de la más larga expansión económica de los EEUU.

Otros expertos opinan que este comportamiento del mercado no puede ser medido por los parámetros económicos tradicionales y que estamos en presencia de una nueva economía, algunos se atreven a vaticinar un índice Dow jones a un nivel de 36.000 puntos debido al efecto que han tenido los avances tecnológicos en la alta productividad de la economía estadounidense. Hasta ahora la historia indica que las medidas tomadas por la Reserva Federal, especialmente durante la última década, le ha dado la razón a su presidente Alan Greenspan, debido a que, a pesar del efecto que estas medidas han tenido sobre el mercado de valores en el corto plazo, ya bien sea hacia el alza o hacia la baja, el efecto que estas medidas han tenido en el mercado de valores y en la economía en la ultima década han logrado mantener el equilibrio entre un mercado de capitales vigoroso y una economía sana y en auge. Los resultados de la actual política monetaria restrictiva de la Reserva Federal en su objetivo de desacelerar la economía y su efecto en el largo plazo en el mercado de valores solo será posible conocerlos a posteriori.

VIII- Bibliografía y Otras fuentes

- Rudiger Dornnbusch, Stanley Fischer, Richard Startz.*Macroeconomía.*McGrawHill séptima edición.
- Kenneth M.Morris and Virginia B. Morris.*Guide to Understanding Money & Investing.*The Wall Street Journal 1999.
- The Wall Street Journal Americas. *"El Dow Jones se corrige, pero no se desploma".* El Nacional lunes 18 de octubre de 1999.
- El Nacional. *"Wall Street cayó durante cuatro días consecutivos".* Domingo 3 de abril de 1994.
- The Wall Street Journal Americas. *"El Nasdaq en avance desigual".* El Nacional 20 de diciembre de 1999.
- The Wall Street Journal Americas. *"La FED sale en busca de su nuevo papel".* El Nacional 30 de Agosto de 1999.
- Economía Hoy. "Wall Street admite un aumento de tasas de interés en EEUU". Lunes 31 de marzo de 1997
- The Wall Street Journal Americas. *"Greenspan atrae la atención de los mercados financieros".* El Nacional 17 de julio de 1996.
- Economía Hoy. "Wall Street sigue marcha ascendente". Miércoles 8 de enero de 1997.
- The Wall Street Journal Americas. *"El tortuoso camino de Wall Street hacia los 6000 puntos podría terminarse hoy mismo".* El Nacional 7 de octubre de 1996.
- Fortune Americas. "Qué hay realmente detrás del auge económico en EEUU". El Universal 31 de enero de 2000.
- Pagina Web de la Reserva Federal Banco de Nueva York.

IX - Anexo.Otros indicadores que toma en cuenta la Reserva Federal para instrumentar su política monetaria. (Tomado de la pagina web de la Reserva Federal Banco de Nueva York).

La Reserva Federal, además del comportamiento del mercado de valores, toma en consideración otros factores tradicionales para la formulación de la política monetaria, estos son los indicadores financieros y económicos que mostramos a continuación(además de los agregados monetarios M1, M2 Y M3):

1)Producto Interno Bruto Real (GDP).

Definición: La totalidad de bienes y servicios producidos dentro de las fronteras de los EEUU, sin importar quien es el dueño del bien o la nacionalidad de la mano de obra utilizada en la producción de esos bienes. (En contraste con el Producto Nacional Bruto (GNP) que mide la producción de los ciudadanos estadounidenses y los ingresos generados por activos poseídos por entidades estadounidenses sin importar donde se encuentran localizados). El crecimiento de la producción es medido en términos reales.

Fuente : Departamento de Comercio de US; División de Análisis Económico

Frecuencia: Trimestral
Disponibilidad: La información es suministrada usualmente durante e la ultima semana de cada mes. El primer estimado es suministrado durante la ultima semana del mes inmediato que le sigue al final de un trimestre.
Razón: El objetivo principal de la Reserva Federal es lograr el crecimiento sostenido de la economía con alto nivel de empleo y estabilidad de precios. El Producto Interno Bruto Real es la más ilustrativa medida del desempeño de la economía de los EEUU.

2)Indice de Precios al Consumidor (CPI).

Definición: Este índice esta diseñado para medir cambios en los precios de una cesta fija de bienes y servicios. La cesta de bienes y servicios es representativa de las compras de un típico consumidor. El índice intenta medir solos cambios de precios, se tratan de eliminar cambios en los precios resultantes de cambios en la calidad de los componentes.

Fuente: Departamento del Trabajo de los EEUU; Junta de estadísticas del trabajo.

Frecuencia: Mensual
Disponibilidad: Generalmente disponible la segunda semana del mes inmediato siguiente al mes cuya información esta siendo anunciada; siempre se lanza después de anuncia el Indice de Precios al Productor.

Razones: La tasa de cambio del IPC es una medida clave de la inflación en la economía de los EEUU. La aceleración o desaceleración de la inflación puede ser una señal que un cambio en la política monetaria puede ser apropiado.

3)Nominas no agrícolas.

Definición: Un estimado del numero de trabajadores en empresas no agrícolas y agencias del gobierno. También se suministra información sobre el promedio del numero de horas trabajadas por semana y un promedio por horas y semanal de los ingresos.

Fuente: Departamento del Trabajo de los EEUU; Junta de estadísticas del trabajo.

Frecuencia: Mensual

Disponibilidad: Usualmente el primer viernes del mes para el mes inmediatamente anterior; ocasionalmente se publica el segundo viernes.

Razones: El crecimiento del empleo y de las horas trabajadas provee información importante sobre el actual y el posible desenvolvimiento del crecimiento de la economía en general. Cambios en el promedio de ingresos por hora proveen información sobre la oferta y la demanda en el mercado laboral, que pueden enviar señales sobre el nivel de utilización de los recursos de la economía en general.

4)Construcción de Viviendas.

Definición: Refleja un estimado del numero viviendas que han comenzado a construirse. El comienzo de una construcción se define como la excavación para la fundación de la vivienda o los primeros movimientos de tierra con las maquinarias. (En respuesta a desastres naturales como el Huracán Andrew en Agosto esta definición se amplio incluyendo ahora a las nuevas viviendas que se estén construyendo sobre una fundación existente sobre la cual halla existido previamente una vivienda cuya estructura ha sido destruida. La Construcción de viviendas se dividen en unidades, Unifamiliares y Multifamiliares (2+). Un edificio de 100 apartamentos que se comience a construir se contabiliza como 100 unidades.

Fuente: Departamento de Comercio de EEUU; Junta de Censos

Frecuencia: Mensual

Disponibilidad: Alrededor del 15 de cada mes referido al mes precedente.

Razones: La construcción de viviendas es quizás el sector de la economía más sensible a la tendencia de las tasas de interés. Este índice usualmente experimenta grandes movimientos en su actividad en respuesta a cambios en el nivel de las tasas de interés a largo plazo tales como los prestamos hipotecarios. Mientras la inversión residencial solo representa el cuatro por ciento (4%)del PIB, debido a su volatilidad esta frecuentemente representa una alta proporción de los cambios del PIB en periodos relativamente cortos de. Los hacedores de política monitorean el sector de construcción de viviendas muy detalladamente en búsqueda de pistas sobre el desempeño de la economía en el corto plazo y por efectos de los cambios en las condiciones financieras.

5)Producción Industrial /Capacidad de utilización.

Definición: Este índice esta diseñado para medir los cambios en el nivel de producción en el sector industrial de la economía. El índice esta agrupado en productos(bienes de consumo, equipos, bienes intermedios, y materiales)e industrias(manufactura, minería y varios).

Fuente: Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal

Frecuencia: Mensual

Disponibilidad: Estimados preliminares son comunicados alrededor de mediados de mes referidos al mes inmediatamente anterior.

Razón: Mientras el sector industrial representa solamente alrededor del 20 porciento del PIB, debido a que los cambios en el PIB están fuertemente concentrados en el sector industrial los cambios registrados en este índice proveen información importante en el actual crecimiento del PIB. El nivel de capacidad de utilización en el sector industrial provee información del nivel de la utilización de recursos de la economía en general de la cual se puede deducir información sobre el posible curso de la inflación.

6)Ventas Minoristas(Retail Sales)

Definición: Un estimado del total de ventas de bienes de todos los establecimientos de los minoristas en los EEUU. (Las ventas de servicios no están incluidas). Los datos son presentados en términos nominales, no ajustados por inflación. Sin embargo, la información se ajusta por temporada, días feriados, y por diferencias entre los meses por su nivel de intercambio diario a lo largo del año. Las ventas se categorizan por tipo de establecimiento, y no por tipo de bien.

Fuente: Departamento de Comercio de EEUU; Junta de Censos

Frecuencia: Mensual

Disponibilidad: Se publican estimaciones durante la segunda semana del mes referida a la información del mes precedente.

Razón: El Gasto Personal del Consumo (GPC) representa aproximadamente dos tercios del PIB. mediante el monitoreo de las ventas minoristas, los hacedores de política están en la capacidad de estimar del actual y el posible comportamiento del (GPC)trimestralmente.

7)Inventarios / Ventas al Mayor.

Definición: El monto total de las ventas al mayor de los inventarios para la industria manufacturera, vendedores al mayor, y distribuidores.

Fuente: Departamento de Comercio de EEUU; Junta de Censos

Frecuencia: Mensual

Disponibilidad: Aproximadamente seis semanas después del fin de mes, por ejemplo, la información de Junio es reportada a mediados de agosto.

Razón: Esta publicación es la fuente primaria de la información sobre los inventarios. La tasa de acumulación de los inventarios juega un rol clave en la determinación de la velocidad actual del crecimiento económico y usualmente provee señales útiles sobre el futuro. Por ejemplo si los inventarios se acumulan a un paso rápido esto se reflejará en el crecimiento de este indicador, esto pudiese indicar una desaceleración del crecimiento en el futuro cercano al tiempo que las empresas reducirían su producción para ajustar los inventarios en relación con las ventas, y viceversa, si los inventarios están creciendo lentamente o cayendo, esto pudiese indicar un futuro repunte de la producción.

8)Reporte de avance sobre los Pedidos de bienes duraderos, Nuevos Pedidos y Ordenes en Proceso.

Definición: Datos sobre los embarques, nuevas ordenes, y ordenes no completadas, expresadas en dólares corrientes para bienes tales como metales primarios, metales procesados, equipos de generación eléctrica, maquinaria no eléctrica, equipos de procesamiento de información y equipos de transporte, incluyendo aviones y barcos civiles y militares, de cualquier tamaño y peso, así como también, camiones y vehículos.

Fuente: Departamento de Comercio de EEUU; Junta de Censos

Frecuencia : Mensual

Disponibilidad: Aproximadamente cuatro semanas después del fin de mes en estudio.

Razón: Los datos de este reporte proveen información sobre la fortaleza o no de la demanda, tanto de fuente domestica como de fuente extranjera, sobre bienes manufacturados duraderos. El aumento de las ordenes de embarque, y ordenes en proceso sugieren que la demanda se esta fortaleciendo lo cual redundaría en un incremento de la producción y el empleo, mientras que la caída de las ordenes y los embarques y de las ordenes en proceso sugerirían lo contrario. La información en este reporte también provee información sobre el presente y el posible comportamiento de la inversión de las empresas en nuevos equipos.

9)Ventas de Vehículos Livianos.

Definición: El Total de unidades vendidas y arrendadas de origen domestico, automóviles nuevos importados y camiones ligeros (menos de 10,000 libras). Incluye ventas y arrendamiento tanto a las empresas como a los consumidores en general.

Fuentes: Información no ajustada por los factores cíclicos: Reporte de automóviles de Ward y la Asociación Americana Manufacturera de Automóviles. Información ajustada por los factores cíclicos: Departamento de Comercio de US; División de Análisis Económico

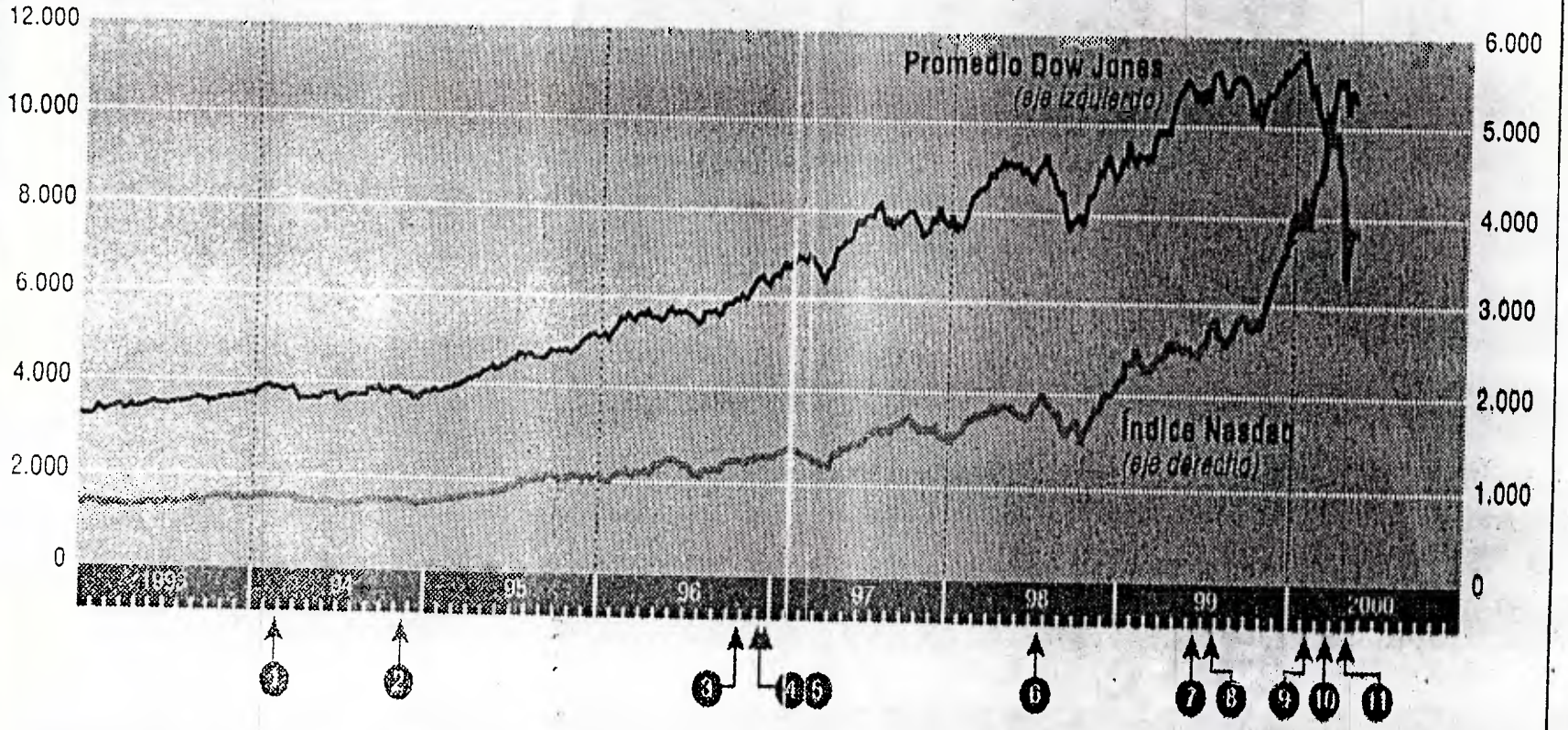
Frecuencia : Primer, segundo y tercer día de cada mes y mensualmente.

Disponibilidad: Tercer día hábil después de un periodo de ventas relevante.

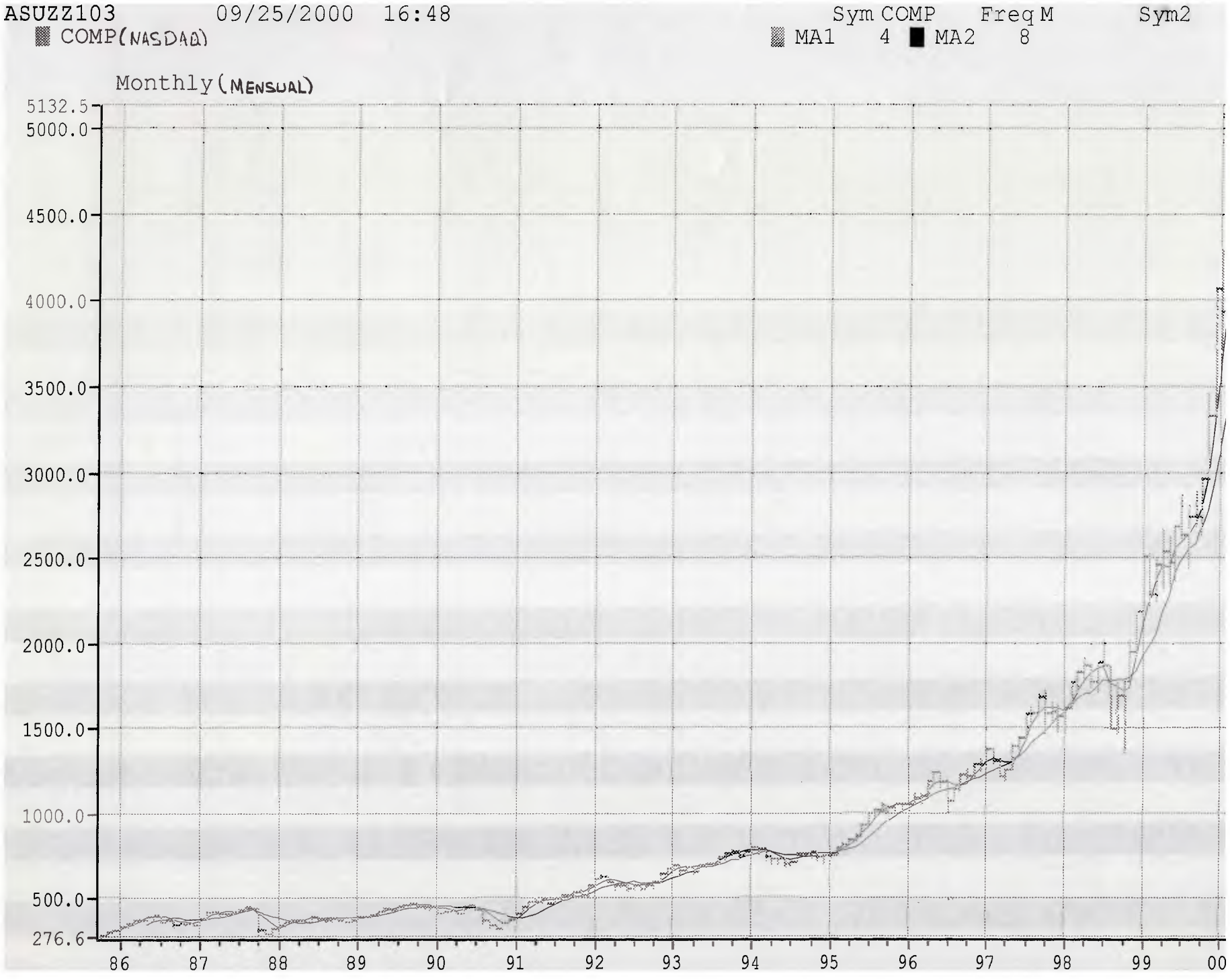
Razón: A pesar de ser una parte relativamente pequeña de la economía en general, los cambios en este sector a veces afectan significativamente las variaciones trimestrales en la tasa de crecimiento del PIB.

Wall Street y su gurú

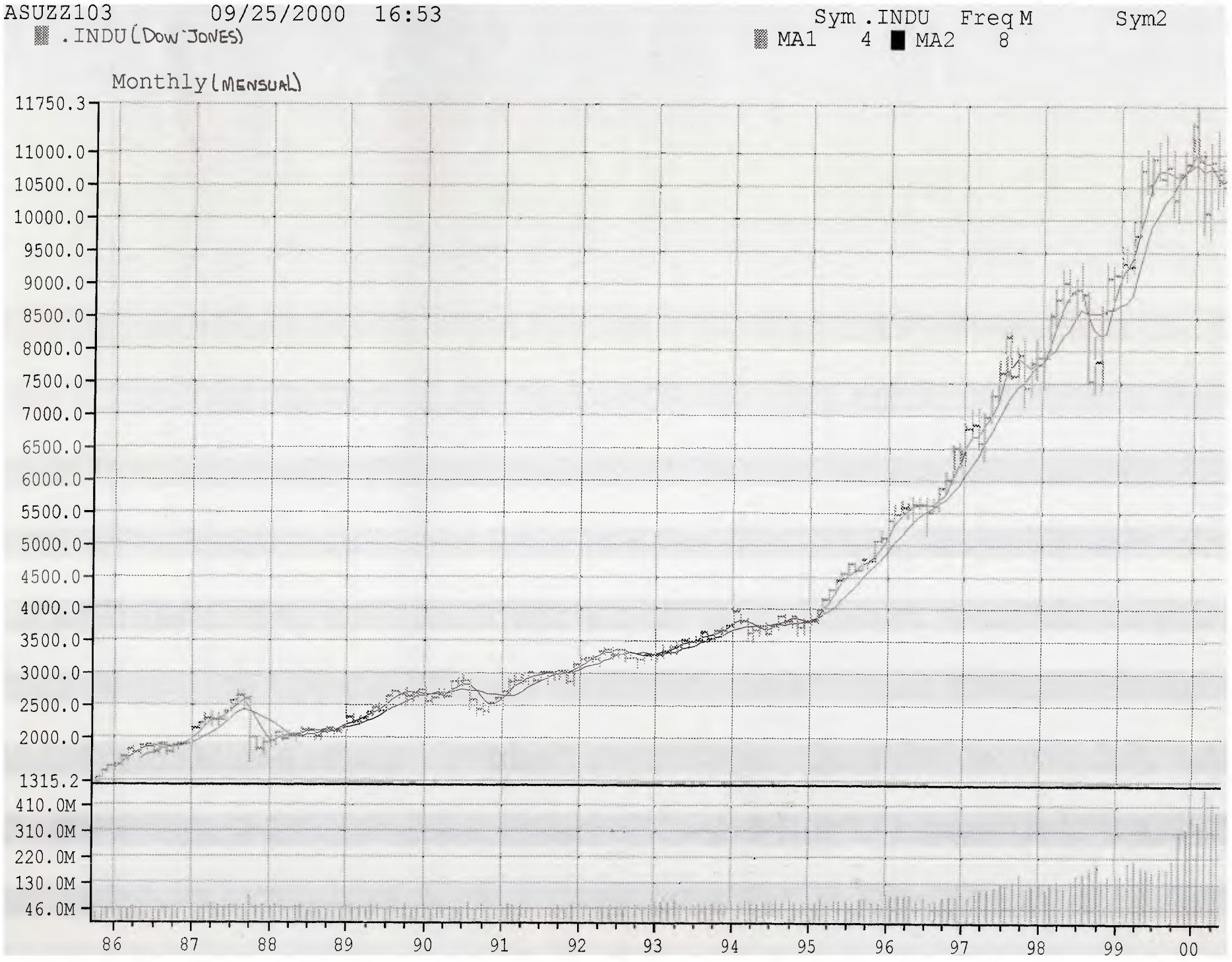
Datos semanales del promedio Industrial Dow Jones Industrial y del Índice Nasdaq



1. Greenspan habla a sus colegas de una "incipiente especulación en valores".
2. Afirma que "la bolsa... es aún un poco rica".
3. Es informado por investigadores de la Fedde que el mercado está sobrevalorado.
4. Oye criterios discrepantes de Abby Joseph Cohen, optimista, y Robert Shiller, pesimista.
5. Discurso sobre la "exuberancia irracional".
6. EE.UU. ha gozado "un ciclo virtuoso" de productividad, ganancias y valores elevados.
7. Lanza campaña para elevar las tasas de interés.
8. No investiga la "exuberancia irracional", ya que es imposible enmendar la plana a "millones de inversionistas"
9. Dice al Congreso que la riqueza bursátil contribuye a un auge demasiado rápido. Sugiere contener el "efecto riqueza".
10. El Comité de Banca le pregunta si quiere "influenciar al mercado".
11. Dice a la Casa Blanca que la política monetaria debe enfocarse en la "economía general... no en los precios de los activos"


ASUZZ103 09/25/2000 16:48
Sym COMP Freq M Sym2
COMP(NASDAQ)
MA1 4 MA2 8
Monthly(MENSUAL)
5132.5
5000.0
4500.0
4000.0
3500.0
3000.0
2500.0
2000.0
1500.0
1000.0
500.0
276.6
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
00

ASUZZ103 09/25/2000 16:49
Sym COMP Freq W Sym2
COMP(NASDAQ)
MA1 4 MA2 8
Weekly (SEMANAL)
5132.5
5000.0
4500.0
4000.0
3500.0
3000.0
2500.0
2000.0
1500.0
1194.2
Jul
Oct
Jan98
Apr
Jul
Oct
Jan99
Apr
Jul
Oct
Jan00
Apr
Jul


ASUZZ103 09/25/2000 16:53
.INDU (DOW JONES)
Sym .INDU Freq M Sym2
MA1 4 MA2 8
Monthly (MENSUAL)
11750.3
11000.0
10500.0
10000.0
9500.0
9000.0
8500.0
8000.0
7500.0
7000.0
6500.0
6000.0
5500.0
5000.0
4500.0
4000.0
3500.0
3000.0
2500.0
2000.0
1315.2
410.0M
310.0M
220.0M
130.0M
46.0M
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
00

ASUZZ103 09/25/2000 16:52
.INDU(DOW JONES)
Sym .INDU Freq W Sym2
MA1 4 MA2 8
Weekly(SEMANAL)
11750.3
11500.0
11000.0
10500.0
10000.0
9500.0
9000.0
8500.0
8000.0
7500.0
7000.0
6594.4
1.0B
780.0M
560.0M
330.0M
110.0M
Jul
Oct
Jan98
Apr
Jul
Oct
Jan99
Apr
Jul
Oct
Jan00
Apr
Jul