

“To be continued”

Como lo veo

Luego de haber estado a pasos del infierno en marzo de este año el mercado bursátil global se encaramó en una recuperación sostenida y constante que en septiembre está cumpliendo ya siete meses. Durante las últimas 5 semanas el índice S&P500 deambuló por la vecindad de los 1000 puntos a modo de descanso luego del impresionante rally lanzado desde los 666 puntos y la duda que tuve y ya no tengo era que dirección tenían los próximos 100 puntos de recorrido por parte del índice.

Me inclinaba por ver al S&P500 yendo a 900 puntos pero el índice está haciendo lo contrario. Tal parece que para lo que resta del año el índice tiene ganas de probar los 1100/1150 puntos. No obstante el camino va a ser sinuoso ya que a partir de los 1050 puntos el trayecto se encuentra con abundante cantidad de pozos y no quiero dejar de recordarles que este rebote, al menos como yo lo veo, es engañoso.

No creo que la baja iniciada en agosto de 2007 haya terminado y hace tiempo que espero este comportamiento cuasi -eufórico. Es lógico pero no por eso sencillo de percibir lo que está haciendo el mercado. A medida que niega la baja y retoma la suba engancha más y más gente al alza mientras de fondo se escucha el hit del momento “paso lo peor” interpretado por banqueros centrales y presidentes en todas las radios del mundo.

Lógicamente al principio de la recuperación la gente prudentemente se quedó afuera pues pensó que el mercado volvería a bajar en cualquier momento, pero después vio que la baja no volvía y para colmo la suba continuaba fuerte y comenzó a sentir que se estaba perdiendo algo y se desesperó y hoy en día algunos han vuelto a comprar mientras que otros lo harán más adelante para coronar un magnífico techo del mercado.

Considero que estamos en el 80-90 % de la recuperación bursátil y más le resta el paso del tiempo que la evolución de precios. Habrá que ser paciente.

Si bien la bolsa está descontando un panorama más benigno que el que arrojan las cifras económicas, éstas no son malas con lo cual estamos en presencia de un círculo virtuoso en el cual la bolsa se adelantó a una recuperación económica global que luego en las cifras comenzó a convalidarse y por eso la bolsa continuó subiendo al ver que los números iban en el mismo sentido y así venimos transitando los últimos meses.

El dato más reciente que le dio un nuevo espaldarazo al índice S&P500 y lo sacó del letargo de los 1000 puntos para llevarlo a casi 1050 provino del reporte de empleo de agosto en los Estados Unidos. Si bien la tasa de desempleo trepó al 9,7% desde 9,4 %, los puestos de trabajo que se eliminaron resultaron menores a lo esperado 216000 vs 225000. Siento la necesidad de aclarar que, si bien los índices bursátiles de países desarrollados pueden ser vistos con continuidad alcista en el corto plazo, son los índices bursátiles de países emergentes como Brasil, India, Rusia y otros como Korea o Argentina (inclasificable) los que están dando claras señales de continuidad al alza. En estos índices me apoyo para esperar más suba con espuma en el corto plazo.

Me resulta un ejercicio interesante imaginar cual será la explicación para el final de esta suba. La primera que se me ocurre es que en algún momento los Bancos Centrales van a tener que retirar la inundación global de dinero y cuando eso suceda habrá que hacerlo rápido pues habrá “brotos verdes” de inflación. Ayer el secretario del tesoro estadounidense, Timothy Geithner, dijo que la economía del país había recuperado la fortaleza suficiente para permitir un cambio en la estrategia desde los planes de rescate hacia los preparativos para un futuro crecimiento. "A medida que entramos en esta nueva fase, debemos comenzar a retirar parte de este estímulo extraordinario que pusimos en marcha para el sistema financiero", dijo Geithner. El jefe del Tesoro indicó que los bancos que recibieron inyecciones de capital mediante fondos de los contribuyentes habían devuelto más de 70.000 millones, reduciendo la inversión total del Gobierno a 180.000 millones. Llamativo lo de Geithner.

Por último hagamos un nuevo repaso de la crisis que ya lleva dos años. La caída de los precios de las propiedades principalmente en los Estados Unidos, que comenzó en 2006 desencadenó el aumento de la morosidad en las hipotecas. Esto a su vez comenzó a afectar al mercado bursátil a partir de agosto de 2007. Con la caída de los precios de las casas y de las acciones el consumidor estadounidense comenzó a sentirse menos rico. Para colmo los precios de las materias primas llegaron a máximos históricos (WTI usd 147) socavando aún más el poder de compra. La baja desordenada de los precios de las acciones provocó la caída de Lehman Brothers en Septiembre de 2008 y a partir de allí mientras que las precios de las casas seguían cayendo y las acciones no encontraban ni siquiera una cornisa de donde asirse la violenta caída del precio del petróleo y de los alimentos le dio un respiro al consumidor que se encontró de golpe en el corto plazo con algo más de dinero en el bolsillo frente a un salvaje liquidación de inventarios por parte de las empresas durante el final del 2008 y principios de 2009. Esta situación increíblemente sostuvo el consumo y le mostró a las empresas que habían exagerado en la liquidación de stocks pues el consumo no había caído tanto como lo habían previsto. Por ende arrancó en Asia a principios de año una incipiente recuperación de la producción manufacturera que luego se extendió a Alemania y a Estados Unidos. Los planes de estímulo globales, como el de dinero por chatarra en Estados Unidos, impulsaron la venta de automóviles y aunque no lo crean en agosto de este año las ventas de automóviles globales alcanzaron un nuevo record histórico de tasa anual de ventas de 54 millones de autos. La parte no tan auspiciosa de esta recuperación es que la economía global está compuesta a lo sumo de 1/3 producción manufacturera mientras que los otros 2/3 es producción de servicios y aquí la recuperación no fue tan auspiciosa.

Para adelante habrá que monitorear si esta suba en las acciones es suficiente para reanimar a un consumidor que aun se encuentra muy asustado y enfrenta muchos temores. Los precios de las casas siguen bajando y el desempleo si bien aminora su marcha aún aumenta.

Toda esta retórica es muy linda pero como dijo Aristóteles: "la única verdad es la realidad" y la realidad es que las bolsas indican más suba en el corto plazo, por ende como decían la viejas series televisivas en el mejor momento de la trama y uno se quedaba recaliente: "To be continued"

La técnica indica que el mercado va a seguir subiendo pero la prudencia aconseja mirar el espectáculo desde afuera. A quien quiera correr el riesgo me atrevo a sugerirle que defina de antemano stops protectivos muy estrictos y que si son activados los respete contra viento y marea. Buena suerte!!

Estrategia: Estamos afuera del mercado a la espera de mejores oportunidades de acuerdo al ratio de riesgo /retorno.

Pronóstico de Política de FED para la reunión del 22 de Septiembre: sin cambios Sesgo neutral.

Pronóstico de FED FUNDS a fin de 2009: 0/0,25 %.

Evolución del DOW a lo largo del año

Comenzamos el año en 8776 puntos para ir a buscar 9088. Luego retrocedió para recibir a Obama el 20 de enero y visitó por primera vez en el año los 7936 puntos para rebotar luego a 8405 puntos. Desde allí nuevamente retomó el camino descendente hasta alcanzar el 6 de marzo un mínimo anual en los 6469 puntos. Luego inició una fuerte recuperación desde dicha zona que ha alcanzado los 8591 puntos y a partir de allí ha retrocedido a 8221 puntos a mediados de mayo. Ya en junio volvió a trepar y de momento ha alcanzado los 8877 puntos para regresar a 8087 puntos a principios de julio para recuperarse y alcanzar un nuevo máximo para el año en los 9620 puntos a fines de agosto. A principios de septiembre volvió a apoyar en 9260 para colocar esta semana un nuevo máximo del año en los 9633 puntos.

Rangos de fluctuación de las principales variables durante la semana

El DOW abrió en 9440 y picó a 9650. El CAC40 abrió en 3625 y picó a 3750. El WTI abrió en 70 y fue a 72,7 para volver a 72 usd. La tasa de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años abrió en 3,44 % y trepó a 3,53 % para derrapar luego a 3,31%. El ORO abrió en 990, pasó por 980 y trepó a 1010 usd. El Merval abrió en 1800 y picó a 1915 puntos. El BOVESPA abrió en 56600 puntos y picó a 58500 puntos. La SOJA abrió en 954, fue a 980 y volvió a 969 usd. El índice de commodities blandos CRB abrió en 247, y fue a 256 usd.

Noticias

Estados Unidos

- Los bancos de Estados Unidos necesitan una mayor capitalización de la que tienen actualmente, dijo el ex presidente de la Reserva Federal estadounidense Alan Greenspan, ante una conferencia de Mumbai, vía satélite. "Creo que aún en tiempos en que no hay euforia, no hay crisis, debemos tener una mayor amortiguación de la que tenemos actualmente", dijo. Greenspan, quien dejó la Fed en el 2006 tras 18 años al mando del banco central, dijo que la debilidad considerable de la economía mundial sugiere que el ritmo global de la inflación sin contar alimentos ni combustibles bajaría hasta la primera parte del 2010.

Pero las inmensas cantidades de liquidez inyectadas en los sistemas bancarios por los bancos centrales de todo el mundo alimentarán presiones inflacionarias, sostuvo. A menos que los organismos monetarios dismantelen los grandes incrementos de sus activos, la inflación comenzará a repuntar, agregó. "Es crítico, pero tiene que hacerse y no será fácil hacerlo", dijo Greenspan. Sobre las burbujas económicas, dijo que el problema crucial no era identificarlas, sino qué se puede hacer para desactivarlas sin lastimar a la expansión subyacente. Sin embargo, los críticos sostienen que bajo su liderazgo, la Fed dejó el costo del crédito de corto plazo demasiado bajo por demasiado tiempo después de la recesión del 2001, sembrando las semillas de la burbuja inmobiliaria que contribuyó a la crisis financiera.

- Los bancos regionales de la Reserva Federal vieron que la economía de Estados Unidos se estabilizaba aunque con debilidad en agosto, y ninguno quiso subir la tasa que cobra la Fed a los bancos sobre préstamos de emergencia, mostraron documentos difundidos. Los bancos de la Fed destacaron que el gasto familiar se mantenía débil y algunos funcionarios dijeron que temían que el alto desempleo lesione el gasto del consumidor y frene la recuperación económica, según las minutas de la tasa de descuento. La tasa de descuento es la tasa que cobra la Fed a los bancos por préstamos de la facilidad crediticia de última instancia. El banco central estadounidense mantuvo las tasas de interés estables en un rango de cero a 0,25 por ciento durante el encuentro de política monetaria de la Fed que finalizó el 12 de agosto y dejó la tasa de descuento en 0,5 por ciento.

Los funcionarios de la Fed dijeron que la tasa de desempleo -que un posterior informe del Gobierno situó en 9,7 por ciento en agosto, máximos en 26 años- junto a la capacidad fabril desocupada, estaba frenando la inversión empresarial. Sin embargo, consideraron positiva una reducción en los inventarios. La mayoría de los bancos regionales consideró que la inflación estaba contenida y que probablemente se mantendría así por cierto tiempo. El próximo encuentro del Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed, que fija las tasas de interés, es el 22-23 de septiembre. Los funcionarios de la Fed han dicho que mantendrán las tasas de interés en niveles excepcionalmente bajos por mucho tiempo.

- El crédito total al consumidor estadounidense cayó en julio en un monto récord de 21.600 millones de dólares, mientras que la baja de junio fue mayor a la estimada inicialmente, mostraron datos de la Reserva Federal. El crédito de consumo en circulación se redujo en julio a una tasa anual del 10,4 por ciento, a 2,47 billones de dólares, sugiriendo que los estadounidenses están evitando endeudarse en medio de un creciente desempleo. Los

analistas consultados habían estimado que el crédito al consumidor caería en 4.000 millones de dólares en julio.

- Las calificaciones "AAA" de Estados Unidos y Gran Bretaña están seguras por ahora, pero ambos países tendrán que "ajustar fuertemente" sus políticas fiscales tras la crisis financiera global, dijo la agencia Moody's en un informe. La agencia divide a los países calificados con "AAA", la máxima nota del escalafón, en tres categorías: los resistentes, aquellos con capacidad de recuperación y los vulnerables. Estados Unidos y Gran Bretaña son considerados como "con capacidad de recuperación", dijo Moody's en un informe trimestral sobre los niveles de deuda de las principales economías mundiales.

Entre las economías calificadas con triple A "son improbables nuevas rebajas en el corto plazo", afirmó la agencia en un comunicado. "Moody's cree que Gran Bretaña y Estados Unidos, los dos países que han perdido altura en el espacio 'AAA', siguen mereciendo la caracterización de 'con capacidad de recuperación'", indicó la agencia. "Sin embargo, para mantener ese estatus, Gran Bretaña y Estados Unidos tendrán que ajustar fuertemente sus políticas fiscales, incluso en el improbable caso de un repunte vigoroso de sus economías", agregó. Específicamente en Estados Unidos, "una vez que haya consenso sobre la necesidad de enfrentar los desequilibrios fiscales, el país sigue teniendo una capacidad relativa excepcional para reducir su deuda", dijo Pierre Cailleteau, director gerente de la división de riesgo soberano de Moody's, según fue citado en el comunicado. El informe señaló que algunos de los países "AAA" más "resistentes", como Alemania y Francia, "han sido más afectados por la desaceleración económica de lo que Moody's esperaba". Pero la agencia dijo que "ve pocas razones para cambiar su categorización de estos países en este momento". Gran Bretaña sigue siendo considerado "con capacidad de recuperación", mientras que España, aunque vulnerable, también está segura por ahora, dijo Moody's. "Moody's no espera rebajas de calificaciones en el futuro cercano, especialmente tras la reciente rebaja de Irlanda, que ha sido el país más 'vulnerable' dentro de los AAA", dijo Cailleteau.

En el caso de Gran Bretaña, tanto el ministro de Finanzas Alastair Darling como el líder del opositor Partido Conservador David Cameron han expresado la necesidad de contener el gasto, ya que Gran Bretaña enfrenta un creciente déficit presupuestario por los costosos paquetes de estímulo económico. La pérdida del estatus triple A elevaría el costo del financiamiento de la deuda pública, afectando a los rendimientos de los títulos públicos y, a su vez, incrementando los pagos de intereses sobre la deuda soberana.

- El Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca dijo en un informe que el paquete de estímulo de 787.000 millones de dólares promulgado a principios de este año había creado hasta 1,1 millones de empleos hacia el tercer trimestre. El consejo dijo que una de sus estimaciones mostró que el paquete de estímulo económico agregó cerca de 2,3 puntos porcentuales al crecimiento del PIB real en el segundo trimestre y que podría sumar más al crecimiento en el tercer trimestre.

- El presidente Barack Obama podrá dejar su sello en la Reserva Federal con el nombramiento de hasta cuatro nuevos miembros del banco central en los próximos meses, pese a que garantizó la continuidad de las políticas al nombrar a Ben Bernanke para un nuevo período al mando de la Fed.

Con la economía estadounidense encaminada a lo que parece ser una recuperación con alto desempleo, Obama podría inclinarse por nominar a personas que no muestren apuro en subir las tasas de interés antes de las elecciones legislativas de noviembre.

El presidente podría querer también una férrea defensa de las iniciativas para reducir los excesos financieros en momentos en que el Gobierno presiona para lograr controles más estrictos sobre las empresas en Wall Street.

El Gobierno quiere ampliar el rol de la Fed, dando al banco central la misión de regular las empresas cuyo colapso podría poner en peligro a toda la economía.

Actualmente existen dos vacantes en la junta de la Fed, compuesta por siete personas, y algunos analistas creen que se podrían abrir dos más.

El período de Donald Kohn como vicepresidente de la Fed vence en junio del próximo año. El miembro de la Fed, de 66 años, cuyo período separado en la junta directiva no vence

hasta el 2016, no ha dado señales de que tenga planes de jubilarse, pero algunos analistas aseguran que lo hará.

Los analistas también esperan que el Gobernador de la Fed, Kevin Warsh, designado por el Gobierno de George W. Bush, estaría a punto de dejar su cargo con la llegada de los demócratas al poder, aunque tampoco ha dado señales de desear marcharse.

Obama ya ha nombrado al experto en regulación bancaria Daniel Tarullo como miembro de la junta y si el presidente tuviera la posibilidad de designar rápidamente cuatro miembros más, tendría la inusual oportunidad de moldear al banco central en el inicio de su mandato. A pesar de que la decisión de Obama de optar por el republicano Bernanke significó dejar de lado a sus colegas demócratas como el asesor de la Casa Blanca Lawrence Summers o la presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, Janet Yellen, el mandatario logró tranquilizar a los mercados financieros, temerosos sobre el camino de la economía hacia la recuperación.

Los economistas concuerdan en que los bancos centrales son más efectivos cuando son independientes políticamente. Cualquier signo evidente de presión política podría traducirse en un alza en los costos de endeudamiento, ya que los mercados apostarían por una mayor tolerancia a la inflación.

Con esto en mente, la junta de la Fed está diseñada para estar aislada de la política, con períodos de 14 años para los Gobernadores y períodos de cuatro años para presidente y vicepresidente.

Por esto, el poder de Obama sobre las políticas monetarias al nombrar cuatro nuevos miembros es incierto. De hecho, tampoco está claro qué tanta influencia quisiera tener el presidente.

Los Gobiernos recientes, tanto demócratas como republicanos, se han mantenido alejados de cualquier cosa que pueda ser vista como presión hacia el banco central y Obama parece ir por el mismo camino al repostular a Bernanke.

"Cuando las personas entran a la junta, es más o menos como la Suprema Corte, se dan cuenta que ya no son un abogado de la persuasión política, sino que está trabajando para una institución que tiene un fuerte historial de independencia", dijo Gilbert Schwartz, un ex abogado de la Fed. Obama también puede querer un gobernador de la Fed apto para defender el papel del banco central ante un Congreso que está resentido por los rescates de la Fed a las empresas financieras y molesto porque el banco central no logró evitar la crisis de crédito. La Fed ha defendido sus acciones diciendo que eran necesarias para prevenir una repetición de la Gran Depresión. Pero la molestia del Congreso amenaza con demorar las presiones de Obama para dar al banco central la responsabilidad de asegurar la solidez del sistema financiero.

G10

- El presidente francés, Nicolas Sarkozy, dijo al diario brasileño O Globo que los líderes mundiales deben presionar más para obtener una regulación bancaria y financiera más estrecha, tras la contracción crediticia que llevó al mundo a la recesión el año pasado. Los asuntos relativos a los planes para aumentar la transparencia en el mercado del petróleo para dar a los mercados emergentes más voz en la legislación económica mundial y los pagos corporativos se discutirán en una cumbre de líderes mundiales el 24 y 25 de septiembre en Pittsburgh, Pensilvania. Allí, Sarkozy buscará obtener apoyo para propuestas que buscan recortar el pago de los ejecutivos financieros y hagan más estrictas las normas de la contabilidad corporativa, dijo el mandatario a O Globo por correo electrónico en una entrevista que fue publicada el domingo.

"Los que creen que las cosas serán lo mismo cuando la crisis termine están muy equivocados", dijo Sarkozy al diario de Río de Janeiro. "Queremos reconstruir un capitalismo más regulado en que los bancos cumplan su misión, es decir, financiar el desarrollo económico", agregó. Sarkozy dijo a O Globo que en el 2011 el Grupo de los 8 países desarrollados (G8) será reemplazado por un grupo más amplio que incluye a Brasil, Egipto, Sudáfrica, Rusia, China, India y México. Sarkozy inicia una visita oficial a Brasil el

domingo y planea participar de las celebraciones del Día de la Independencia de Brasil el 7 de septiembre.

- Los bancos tendrán que prescindir de ganancias como protección frente a tiempos difíciles y enfrentar límites sobre la acumulación de deuda, según nuevas reglas internacionales propuestas por autoridades de los principales bancos centrales del mundo y reguladores. El nuevo esquema para la supervisión de bancos y de administración de riesgo viene luego de un llamado de funcionarios financieros del Grupo de los 20 el sábado para asegurar que las instituciones financieras se protejan mejor a sí mismas contra trastornos de mercado y crisis económicas.

Los banqueros centrales dijeron el domingo en un comunicado que las nuevas medidas podrían reducir sustancialmente la probabilidad y severidad de tensiones económicas y financieras, con propuestas concretas que serán terminadas a fin de año. "Los acuerdos alcanzados hoy entre 27 importantes países del mundo son esenciales debido a que establecen los nuevos estándares para la regulación y supervisión bancaria a nivel global", dijo el presidente del Banco Central europeo, Jean-Claude Trichet, quien encabeza el cuerpo de control del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Las medidas incluyen nuevas reglas sobre requerimientos de capital de los bancos, la introducción de un ratio de apalancamiento, un estándar global mínimo de liquidez de fondos y un esquema de amortiguadores de capital contracíclicos por encima de los requisitos mínimos. Los reguladores también considerarán imponer un recargo a la mitigación de riesgo de bancos sistémicos, dijeron los banqueros centrales tras la reunión del Banco Internacional de Pagos de Basilea, en Suiza.

Bajo las nuevas reglas propuestas, los bancos tendrán que aumentar la calidad de sus amortiguadores de capital más fuertes, que en su mayoría deberán ser acciones comunes y ganancias retenidas. También se trazará un programa de amortiguadores de capital contracíclicos por debajo del mínimo requerido, que buscan contrarrestar las fluctuaciones en el ciclo económico. Los ratios de apalancamiento que limitan la cantidad de deuda que los bancos pueden acumular proporcionalmente a su capital serán introducidos y homologados internacionalmente, ajustándolos por diferencias en contabilidad, dijeron en el comunicado. Estados Unidos ya ha introducido ratios de apalancamiento, aunque los reguladores europeos han sido más escépticos. Los banqueros centrales y reguladores que integran el Comité de Basilea también acordaron principios generales para el periodo de transición hacia las nuevas reglas.

- El ministro de Finanzas de Alemania, Peer Steinbrueck, dijo que esperaba que el Producto Interno Bruto del país caiga entre 5 y 6 por ciento este año. "Estamos ahora en la más severa crisis desde la Segunda Guerra Mundial con una contracción de la economía de menos 5 a menos 6 por ciento en el 2009", dijo Steinbrueck ante el Bundestag, la cámara baja del Parlamento.

- Los pedidos manufactureros de Alemania subieron más de lo previsto en julio, impulsados por el gasto en defensa, mostraron datos del Ministerio de Economía, que se suman a los indicios de que el sector industrial está sosteniendo una modesta recuperación. El aumento desestacionalizado de 3,5 por ciento se compara con la proyección de un incremento de 2,0 por ciento en un sondeo, y se produce a pesar de una caída de 2,3 por ciento en los pedidos del extranjero.

- China debe asumir un mayor liderazgo en el proceso de recuperación de la economía global y en el combate al cambio climático, dijo el secretario británico de Empresas, Peter Mandelson, quien también presionó a Pekín en materia de derechos humanos. En un discurso ante autoridades en Pekín, Mandelson declaró que una serie de acuciantes problemas internacionales serían difíciles de solucionar, a menos que China obtenga más influencia y que la use de manera cooperativa. "China hace un esfuerzo en avanzar con cautela mientras crece", dijo el funcionario británico en un discurso en la Escuela Central del Partido, un centro de capacitación para dirigentes del Partido Comunista chino. "Pero no hay alternativa ahora al liderazgo pleno que su estatus económico merece", agregó.

El llamado de Mandelson para que China asuma un mayor papel en la resolución de los problemas globales se produce poco antes del encuentro de líderes del G-20 el 24 y 25 de septiembre y mientras se intensifican las negociaciones para un nuevo tratado contra el

cambio climático. Mandelson fue comisario de Comercio de la Unión Europea y tuvo que enfrentarse con China por disputas sobre los productos textiles y otros bienes.

El funcionario citó esa experiencia para presionar a Pekín para que tenga una influencia mayor en temas económicos, pero también pidió que la usara de una manera que Gran Bretaña y otras potencias occidentales podrían apoyar, especialmente liberalizando el comercio y expandiendo los derechos políticos de sus ciudadanos. Mandelson vinculó más mejoras en los derechos civiles a la posibilidad de levantar un embargo que mantiene la Unión Europea sobre la venta de armas a China, impuesto en 1989 tras la represión de Pekín a una serie de protestas pro-democracia. China ha criticado el embargo como un obstáculo para mejorar las relaciones con Europa, pero los países del bloque no han logrado ponerse de acuerdo sobre su eventual levantamiento.

"Pienso que es razonable para nosotros en Europa, si vamos a movernos en el embargo de armas, que veamos pasos claros en los derechos individuales y políticos y en la libertad de expresión en China", afirmó Mandelson. No hay perspectivas en lo inmediato de que la UE levante el embargo, pero las declaraciones de Mandelson podrían abrir una discusión sobre el tema.

- La crisis económica no ha terminado todavía, dijo el presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, subrayando la necesidad de contar con planes creíbles para retomar políticas monetarias y fiscales sostenibles. "Repetiré lo que dije en la reunión del G-20. Todavía no es momento para decir que la crisis ha acabado", dijo Trichet tras reunirse con el presidente del Parlamento Europeo, Jerzy Buzek, en Bruselas.

Trichet añadió que era importante asegurar que existían planes creíbles para encauzar las políticas monetarias y fiscales hacia un ritmo sostenible, el mismo mensaje enviado por los ministros de Finanzas y banqueros centrales del Grupo de los 20 países más industrializados el pasado sábado.

- Las perspectivas de recuperación de Gran Bretaña se fortalecieron, luego de que varios informes mostraran un alza en la confianza del consumidor, una mejora en las contrataciones y la ausencia de presiones inflacionarias. Los datos sobre el comercio se sumaron al tono optimista, al dar cuenta de un incremento del 5 por ciento en las exportaciones durante julio que permitió que el déficit comercial consolidara su tendencia a la baja. Las importaciones también subieron pero a un ritmo más lento. El índice de confianza del consumidor elaborado por la sociedad hipotecaria Nationwide subió a 63 en agosto desde una lectura revisada de 61 en julio. Se trata del número más alto desde mayo del 2008 y reflejó el mayor optimismo de los británicos, junto con una mejor disposición a gastar.

- La producción industrial francesa registró un incremento decepcionante en julio pero los economistas dijeron que igualmente alcanzaría para mantener a la economía en territorio positivo en el tercer trimestre. Aparte, el déficit comercial se redujo en julio, gracias a un aumento de las exportaciones de autos, satélites y un carguero de línea a Panamá, otro dato favorable para el tercer trimestre. Sin embargo, la economía eliminó más empleos de lo que se había reportado originalmente en el segundo trimestre, subrayando la preocupación de que el creciente desempleo podría limitar el consumo en los próximos meses y afectar a la recuperación.

- Los pedidos subyacentes de maquinaria de Japón bajaron en julio a un nuevo mínimo, en una señal de que el gasto de capital podría continuar débil en los próximos meses y pesar sobre la segunda mayor economía del mundo mientras sale lentamente de la peor recesión de la posguerra. Los precios mayoristas también igualaron una caída récord en el año a agosto, apuntando a una profundización de la deflación que podría forzar al Banco de Japón (BJ) a mantener su política monetaria ultraflexible sin cambios por mucho tiempo. La reducción de 9,3 por ciento en los pedidos subyacentes de maquinaria, una cifra volátil vista como un indicador adelantado del gasto de capital, fue más del doble de la mediana de las proyecciones del mercado, de una disminución de 3,5 por ciento desde junio, cuando las órdenes crecieron por primera vez en cuatro meses.

- El presidente francés, Nicolas Sarkozy, lanzó un plan para establecer un impuesto sobre el dióxido de carbono para alentar una reducción en el consumo de energía en industrias y hogares. El impuesto, inicialmente de 17 euros por tonelada de emisión de dióxido de

carbón, se traducirá en un alza del precio del combustible para automóviles, calefacción y fábricas. "El desafío más grande que enfrentamos es el cambio climático cada uno de nuestros compatriotas debe sentirse preocupado", dijo Sarkozy en un discurso televisado con el objetivo de ganarse a sus escépticos compatriotas. Durante los meses de su elaboración, el impuesto ha causado polémica en Francia, con desacuerdos dentro del partido oficialista y objeciones tanto de los socialistas como de los ecologistas en la oposición.

El Partido Verde coincide ampliamente con el principio de la iniciativa, pero dicen que el impuesto debería ser más grande para tener un impacto más significativo, mientras que el Partido Socialista dice que este lastimará a las familias que luchan para capear la peor recesión económica en más de 15 años. Según un sondeo de Ifop para la revista Paris Match de esta semana, el 65 por ciento de los encuestados estaba en contra. Los críticos acusan al Gobierno de buscar modos de aumentar sus ingresos en un año en el que la recaudación fiscal se ha hundido por la recesión, provocando un rápido aumento del déficit presupuestario.

Sarkozy ha rechazado las críticas, y sostiene que el impuesto no será un peso añadido para los hogares porque el aumento en la factura del combustible se compensará con reducciones en el impuesto de la renta. Los hogares demasiado pobres como para pagar el impuesto a la renta recibirán "cheques ecológicos" del Estado para compensar la subida de la factura energética, afirmó. Los recortes fiscales y los cheques tendrán en cuenta el número de personas en cada hogar.

"El objetivo de la política ecológica fiscal no es rellenar las arcas del Estado, sino incitar al pueblo y a las empresas francesas a cambiar su comportamiento", declaró el presidente francés, y añadió que los hogares que mantengan el consumo en niveles bajos acabarán mejor financieramente. El sistema distinguirá entre los que viven en zonas urbanas con buen transporte público y los que viven en zonas rurales y dependen más del coche. Los hogares rurales recuperarán más dinero del Estado.

Para los sindicatos es un esquema muy complicado y han puesto en duda que los hogares vayan a ser verdaderamente compensados. El impuesto, calculado según el volumen de CO2 producido por tipos particulares de combustible, se aplicará al petróleo, el gas y el carbón. Una excepción notable será la electricidad. Francia produce el 80 por ciento de su electricidad de centrales nucleares, que tienen bajas emisiones, y Sarkozy ha dicho que sería contraproducente gravar la energía o castigar a los conductores que cambien a coches eléctricos. La tasa, que se introducirá en el 2010, subirá con el tiempo, aunque Sarkozy no explicó cuánto o cuándo.

- La producción industrial, la inversión y el crédito en China tomaron fuerza durante agosto, lo que sugiere que la recuperación económica está encaminada, pero aún es improbable que Pekín revierta de manera brusca sus políticas económicas por temor a debilitar la mejoría. La única mancha en los datos de agosto fue el comercio. Las exportaciones cayeron un 23,4 por ciento con respecto al año previo, una caída más abrupta que la esperada y acelerándose desde la contracción del 23 por ciento en julio.

La producción industrial creció durante agosto a un máximo en 12 meses de un 12,3 por ciento con respecto al año previo, subiendo desde el 10,8 por ciento en julio y superando las expectativas de un avance de un 12 por ciento, según mostraron el viernes datos de la Agencia Nacional de Estadísticas. El crecimiento anual de la inversión en áreas urbanas destinada a activos fijos también se aceleró, alcanzando un 33 por ciento durante los primeros ocho meses, trepando desde un 32,9 por ciento en el período de enero a julio y superando las previsiones de un 32,5 por ciento.

- La economía italiana se contrajo un 0,5 por ciento en el segundo trimestre, luego de que un fuerte declive en sus exportaciones, la inversión y los inventarios dejara en un segundo plano el impacto positivo de un alza en el gasto del consumidor, mostraron datos oficiales el jueves. Las cifras finales de la oficina nacional de estadísticas ISTAT confirmaron su estimación previa del mes pasado, mostrando un quinto declive consecutivo en el Producto Interno Bruto después de una caída récord de 2,7 por ciento en los primeros tres meses del año.

En una base interanual, el PIB de la tercera economía más grande de la zona euro cayó un 6,0 por ciento, confirmando también la estimación previa, después de una caída de la misma magnitud en el período entre enero y marzo.

Con Italia luchando más que sus socios de la zona euro para salir de la recesión, los analistas dicen que hay poco de que alegrarse con las cifras del PIB, que muestran que las exportaciones italianas aún no logran capitalizar un repunte en la demanda global.

Argentina y Brasil

- El Banco Central de Argentina liberó el pago de dividendos, dijeron entidades bancarias afectadas, luego de haber congelado ese tipo de operación debido a las tensiones que generó la crisis financiera global. Los privados BBVA Banco Francés, Banco Macro y Banco Santander Río notificaron de la medida a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La medida de la autoridad monetaria se concretó tras un largo proceso de análisis acerca de la situación del mercado. La suma involucrada es de alrededor de 420 millones de pesos, aprobados en respectivas asambleas de accionistas. Los bancos informantes dijeron que una vez concluidos los trámites legales, los dividendos quedarán a disposición de sus accionistas.

El BBVA Banco Francés, controlado por el español BBVA, repartirá 100 millones de pesos; el local Banco Macro, 149,9 millones; y el Banco Santander Río, controlado por el español Santander, otros 90 millones. El sistema bancario de Argentina permaneció aislado de las caídas que registró el sector a nivel global, y en los últimos años ha logrado generar rentabilidad en una economía en la que la mayoría de las transacciones se realizan en efectivo y con escasez en el otorgamiento de préstamos.

- La actividad de la construcción en Argentina cayó un 10,27 por ciento interanual en agosto, dijo un informe privado, en el undécimo mes consecutivo de baja de un sector clave para el empleo en el país. El índice Construya, elaborado en base a las ventas de 12 compañías líderes del sector, mostró además una caída del 4,44 por ciento en relación con julio. Según las estadísticas oficiales, la construcción cayó un 7,2 por ciento interanual en julio, alrededor de la mitad de la baja informada por Construya para ese mes. Los principales indicadores del país son cuestionados por la oposición, economistas privados y empleados del propio ente estatal que los elabora, quienes acusan al Gobierno de manipularlos para obtener beneficios políticos o pagar menos servicios de los bonos soberanos atados a la inflación. La caída de la construcción es otra señal de la desaceleración de la economía argentina, que comenzó a fines del 2008, tras seis años consecutivos de crecimiento a altas tasas. El año pasado, el Gobierno anunció un monumental plan de obras públicas para alentar la actividad, junto con el otorgamiento de créditos hipotecarios a tasas blandas.

- La agencia Fitch Ratings dijo el jueves que el reciente canje de deuda de Argentina de papeles indexados a la inflación fue "un paso hacia la normalización de relaciones con los acreedores" y ayudará al país a aliviar las necesidades financieras a corto plazo.

- La minera brasileña Vale dijo que planea ofrecer un bono global a 10 años para recaudar fondos que se destinarán a "propósitos corporativos en general". Vale no informó el valor de la prevista operación.

- La inflación de Brasil medida por el referencial Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) se desaceleró a un 0,15 por ciento en agosto, desde un 0,24 por ciento en julio, dijo el estatal Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE). El mercado esperaba una subida del 0,18 por ciento, según la mediana de las previsiones de 26 economistas consultados. Las proyecciones fueron de un 0,14 a un 0,26 por ciento de avance del índice.

- La economía de Brasil salió de la recesión con más fuerza de lo previsto en el segundo trimestre, cuando creció sobre los tres primeros meses del año tras dos períodos consecutivos de contracción, mostraron el viernes datos oficiales.

El Producto Interno Bruto PBI del país se expandió un 1,9 por ciento en el segundo trimestre respecto al primero, dijo el estatal Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE). El PBI cayó un 1 por ciento en el primer trimestre ante los tres últimos meses del

2008, según un dato revisado del IBGE, que anteriormente había informado de una contracción del 0,8 por ciento en esa comparación.

Esa fue la segunda caída trimestral consecutiva del PIB brasileño ante los períodos previos, conformando una recesión técnica.

El ministro de Hacienda, Guido Mantega, había previsto un crecimiento de la economía en el segundo trimestre de entre un 1,8 y un 2 por ciento.

El Gobierno adoptó una serie de medidas de incentivos para apuntalar la economía, incluyendo exenciones impositivas temporales para fomentar el consumo y apoyar la industria, particularmente de la construcción, automotriz y de productos para el hogar.

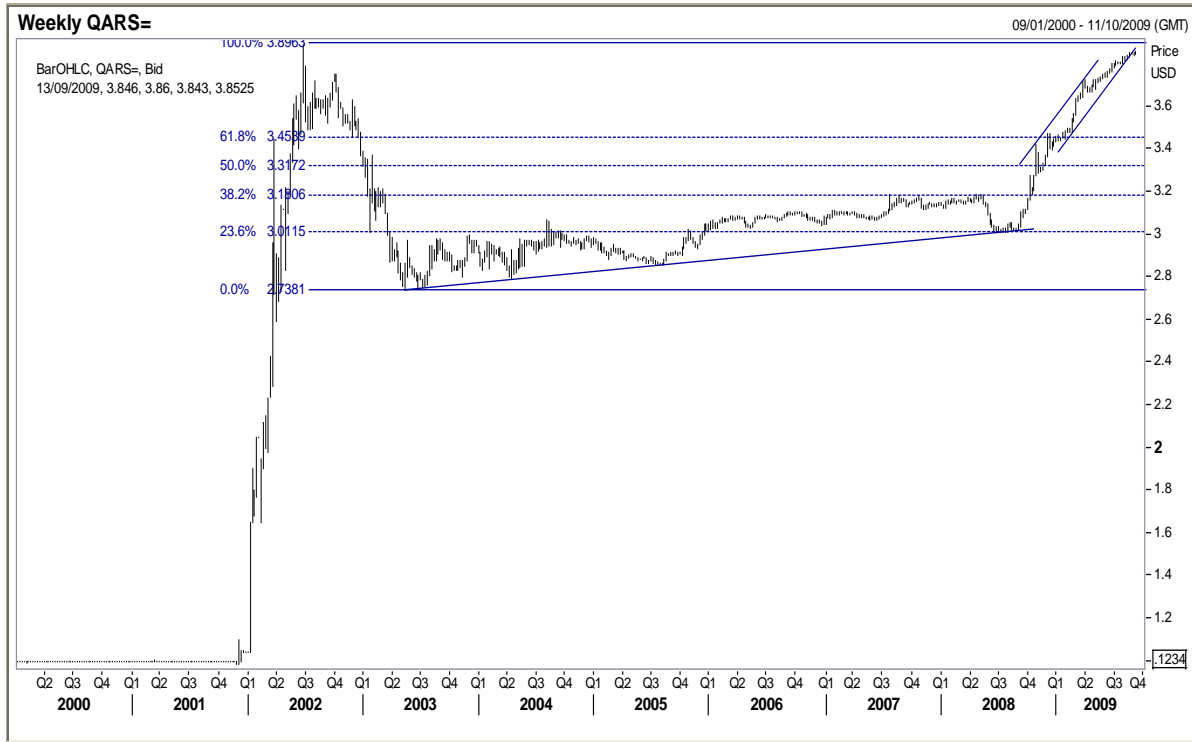
El consumo de las familias creció un 2,1 por ciento en el segundo trimestre, mientras los gastos del Gobierno se contrajeron un 0,1 por ciento, según los datos del IBGE.

En tanto, la formación bruta de capital fijo, una medida de las inversiones, permaneció estable. El mayor destaque del crecimiento del PIB en el segundo trimestre ante el primero provino de la industria, con una expansión del 2,1 por ciento.

Análisis Técnico

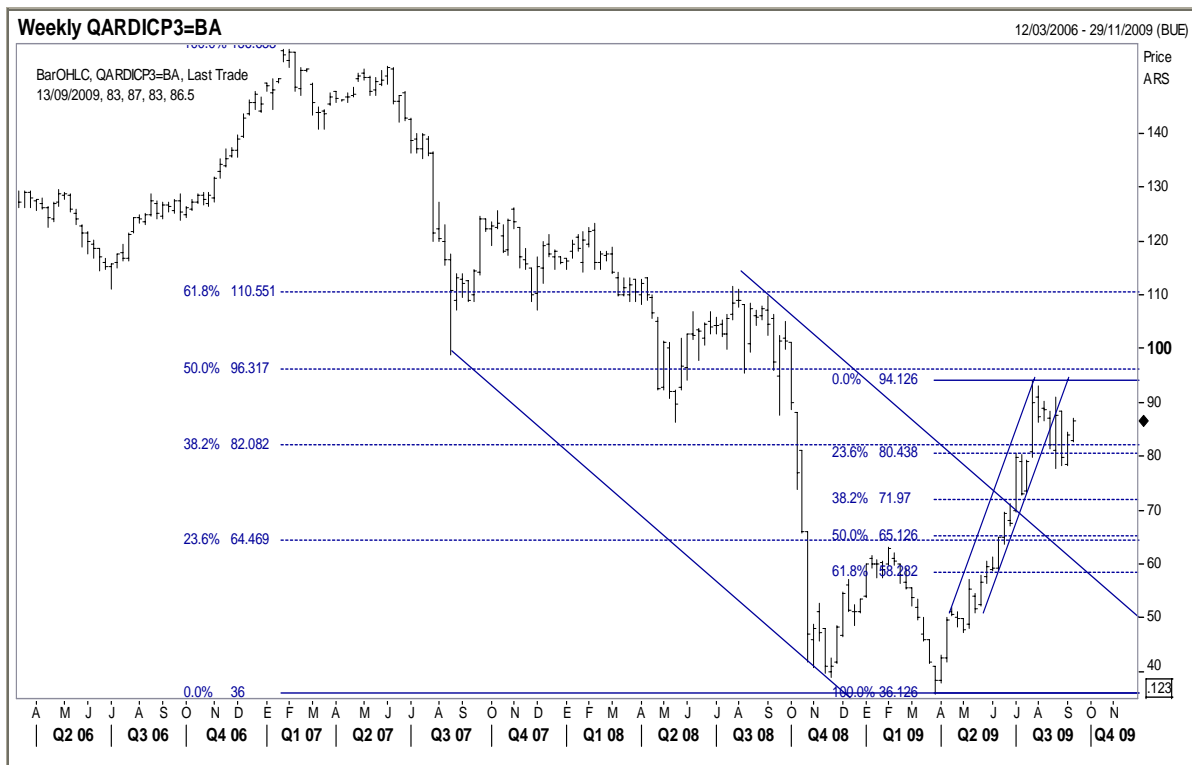
USD/\$ (3,8525)

Habilitado a 4 en el mediano plazo con stop en 3,822.



Discount \$ (86,5)

Me cuesta verlo. Basándome en la bolsa es que le doy una nueva chance alcista hasta 110 con stop en 80. Debajo de 80 no para hasta 70.



Dow Jones (9598)

Con stop en 9400 puede seguir tirando hasta 10400. No recomiendo la apuesta por ser excesivamente riesgosa.



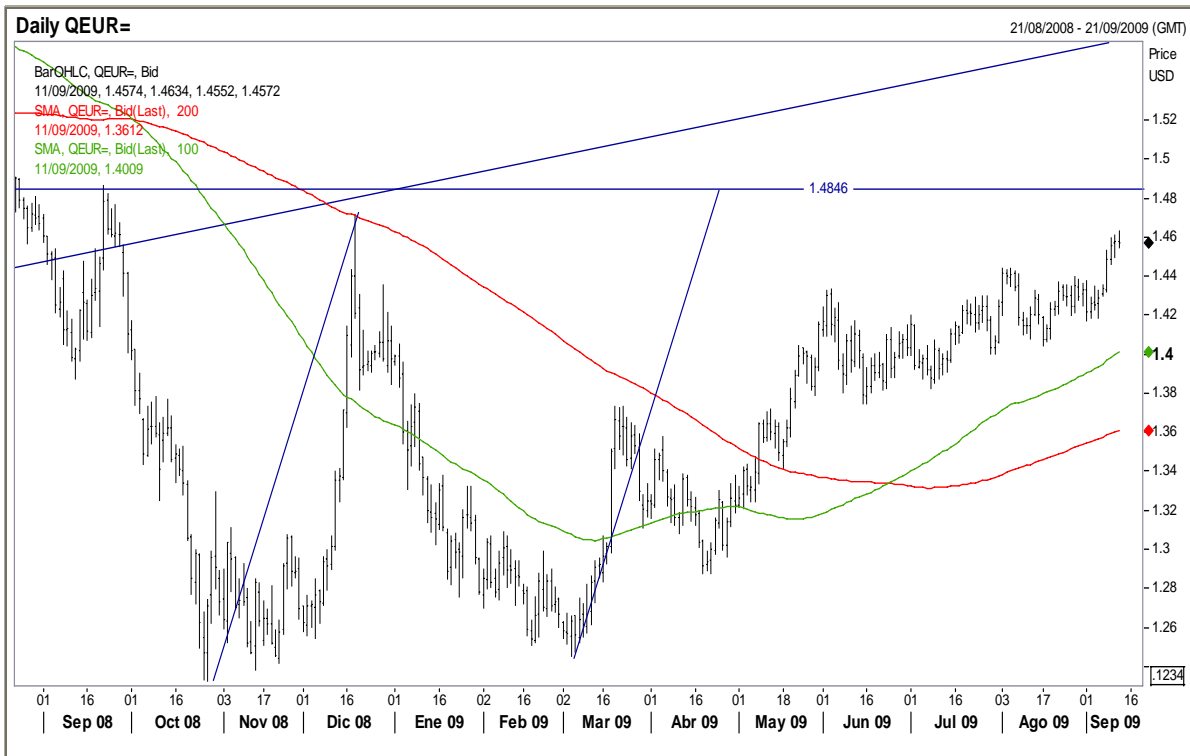
S&P 500 (1041)

El objetivo fue prácticamente alcanzado 1048 vs 1050. Si bien de corto plazo debería ceder posiciones, siempre y cuando no cierre debajo de 1010 lo habilito a buscar 1140.



Euro (1,4572)

De largo plazo siga viéndolo en 1,2. Más en el corto con stop en 1,405 puede subir hasta 1,48/1,482.



Merval (1879)

Habilitado a 2000/2020 con stop en 1800 puntos.



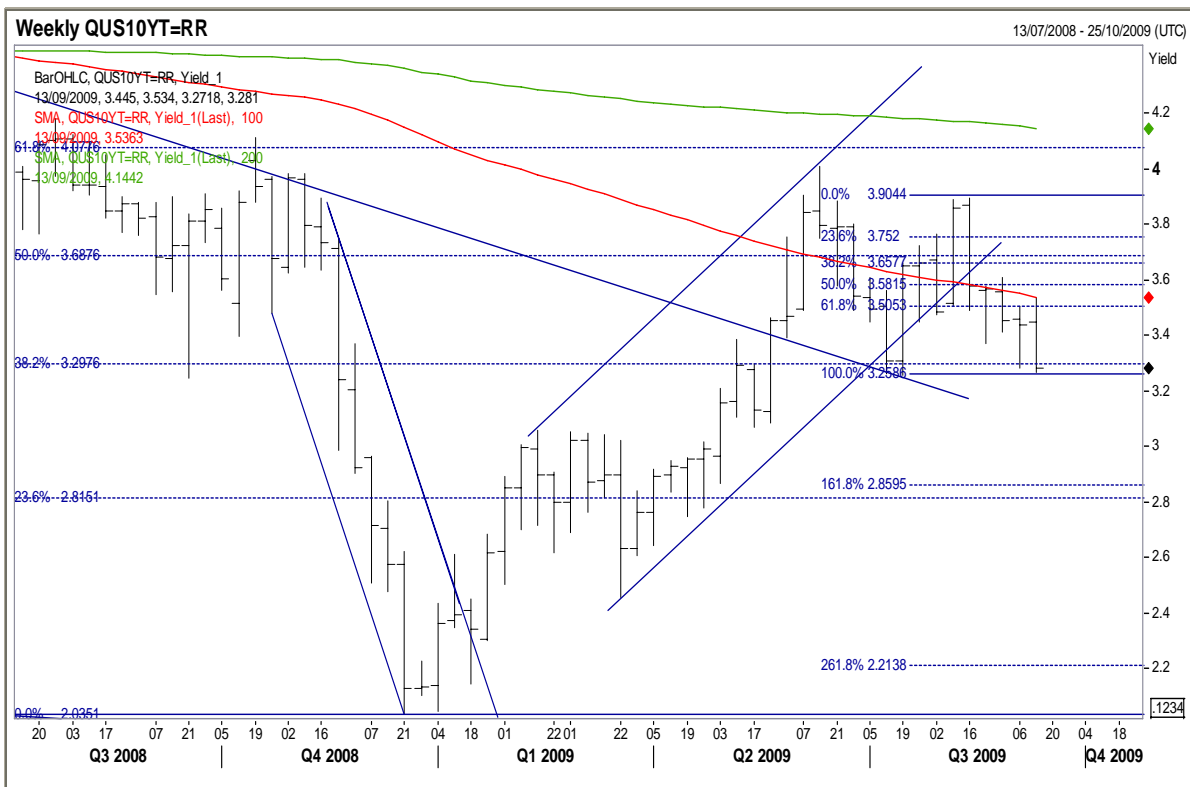
Bovespa (58230)

Con estricto stop en 56670 puede ir a buscar 63500/65000.



Tasa de 10 años EEUU (3,28)

Habilitado a buscar 3,2 % con stop en 3,5%. Creo inclusive que puede ir más abajo aún. Tal vez a 3 % donde se encuentra la línea azul de soportes.



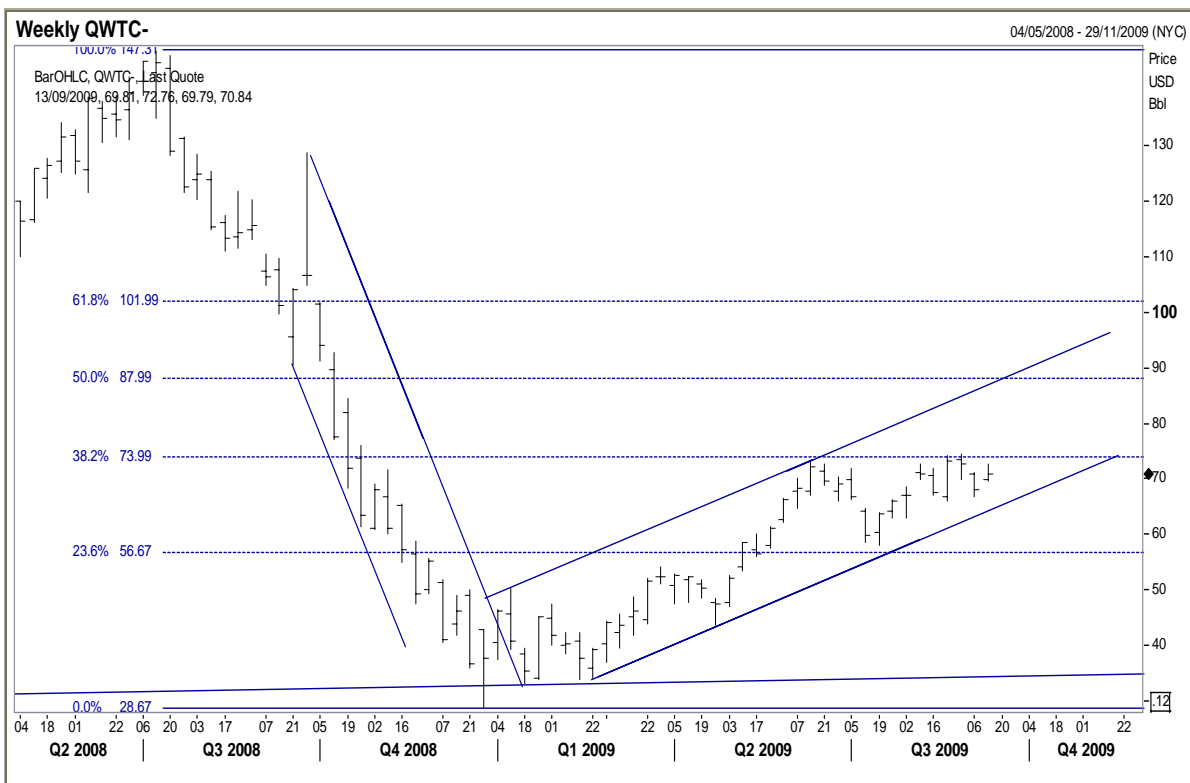
Cac 40 (3734)

Lo habilito a buscar 3880 con stop en 3615. Ser muy estrictos con el stop.



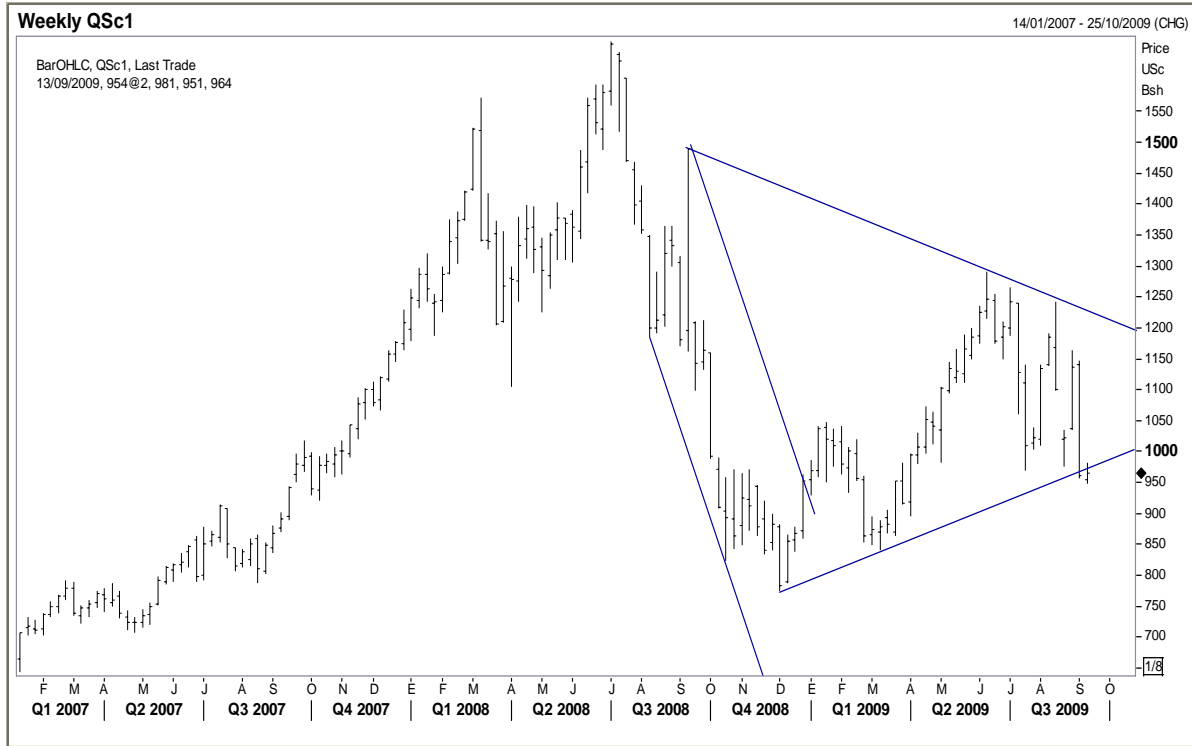
Wti (70,84)

Fue a 67 y rebotó al máximo anual. Está en un canal ascendente con piso en 65 y techo en 80 usd. Un cierre semanal superior a 71,5 aumentará la posibilidades que el wti vaya a buscar 80 , aunque de momento no lo veo.



Soja (964)

Por escaso margen está perforando la base del triángulo. Aún puede ser un error de apreciación óptica pero si la soja anota un cierre semanal claramente debajo de la línea azul ascendente en la gráfica quedará condenada a la baja sin piso cercano



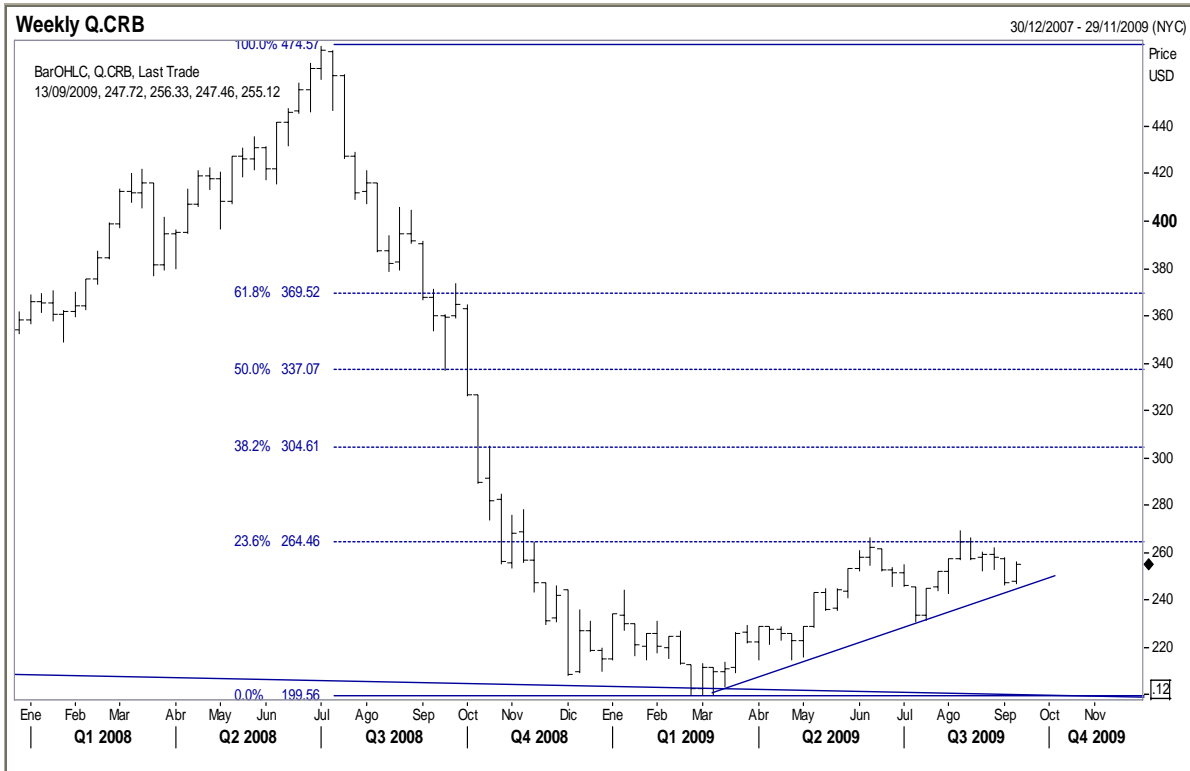
Oro (1004)

Lo mantengo habilitado a 1200 en el mediano plazo con stop en 800 usd. Más en el corto el objetivo es de 1030 siempre y cuando el stop de 940 sea respetado.



Crb (255,12)

La figura no me convence del todo pero aún así con stop en 247 puede seguir subiendo hasta 284. De todas maneras no es una apuesta que jugaría



Reseña semanal de las principales Bolsas del mundo

Indice	Cierre anual 2008	Valor al:	Variación Semanal (%) al	Variación mensual (%) al	Acumulado anual (%) al
		11/09/2009	11/09/2009	11/09/2009	11/09/2009

LATAM

BOVESPA	37,550.31	58,317.80	2.94	3.44	55.31
MEXBOL	22,380.32	29,458.88	4.06	4.52	31.63
MERVAL	1,079.66	1,891.31	6.30	6.14	75.18
IPSA (CHILE)	2,376.42	3,246.93	1.54	1.87	36.63
IGRA (PERU)	7,048.67	14,449.85	2.02	3.51	105.00

USA

S&P 500	903.25	1,041.94	2.51	2.08	15.35
DJI	8,776.39	9,595.14	1.63	1.03	9.33
Nasdaq 100	1,211.65	1,682.54	2.71	3.53	38.86

EUROPA

CAC (FRANCIA)	3,217.97	3,734.89	3.78	2.23	16.06
DAX (ALEMANIA)	4,810.20	5,624.02	4.45	2.92	16.92
FTSE (INGLATERRA)	4,434.17	5,011.47	3.29	2.09	13.02
IBEX (ESPAÑA)	9,195.80	11,452.60	2.05	0.77	24.54
IRTS (RUSIA)	631.89	1,196.55	12.50	12.19	89.36
MIB30 (ITALIA)	19,460.00	23,039.35	3.71	2.76	18.39

ASIA/PACIFICO

NIKKEI (JAPON)	8,859.56	10,444.33	2.52	-0.46	17.89
HANG SENG (HONG KONG)	14,387.48	21,161.42	4.15	7.29	47.08
SSE A Index (CHINA)	1,911.79	3,137.81	4.48	12.09	64.13
SENSEX 30 (INDIA)	9,647.31	16,264.30	3.67	3.81	68.59
SETI (TAILANDIA)	449.96	707.81	5.89	8.35	57.31
KS11 (KOREA)	1,124.47	1,651.70	2.66	3.76	46.89

Valores de 14:35 hs

Buen fin de semana !!**Aníbal Pablo Penet**