

Cuidado, campo minado!

Como lo veo

La llegada de la primavera al hemisferio austral instala un marco por demás adecuado para resaltar el reverdecir del mercado bursátil. El ánimo inversor ha devenido en positivo y la sensación de que lo peor pasó es casi una verdad revelada.

Marketineralemente hablando, la temporada de "autopromoción" del mercado bursátil está en su momento más álgido. El mercado no cesa en su intento de atrapar gente al alza.

Para lograr su cometido intenta hacer creer al inversor que ha comenzado un mercado al alza de largo plazo. El inversor corre tras el canto de sirenas y día a día el ratio de alcistas en el mercado se acerca peligrosamente al 100 %. Como sabrán, normalmente las bajas bursátiles se inician en mercados donde la gran mayoría tiene una perspectiva alcista.

Quién ve el mercado al alza normalmente basa su opinión en el hecho que se encuentra comprado/posicionado y cuando opina habla con el corazón: ve el mercado a la suba porque en realidad le gustaría que el mercado subiera y así podría ganar dinero.

Así las cosas cuando casi todos están comprados, no queda quien empuje las cotizaciones con nuevas compras, por ende el mercado primero deja de subir y luego comienza a bajar. Hoy en día las mediciones de sentimiento del inversor están por arriba del 90 por ciento de positivos.

Continuando con la crónica de la eterna lucha entre los optimistas y los pesimistas del mercado, debo resaltar que nuevamente esta semana ambas facciones recibieron datos frescos para soportar la contienda.

Los optimistas se entusiasmaron con las cifras de ventas minoristas de Estados Unidos ya que treparon en agosto al ritmo más veloz en tres años y medio, de acuerdo con datos que también mostraron fortaleza de las ventas fuera del sector automotriz. Las ventas minoristas totales subieron 2,7 por ciento. Por otro lado, el índice manufacturero del Estado de Nueva York subió a su mayor nivel en casi dos años en septiembre. Como vemos, siguen las buenas noticias por el lado de la producción manufacturera. Los pesimistas atacan a este argumento recordando que el 80 por ciento del producto bruto global se encuentra formado por la producción de servicios y solo el 20 por ciento restante se compone de bienes.

El comportamiento bursátil a lo largo de la semana también sigue acompañando a los optimistas. Las bolsas continúan operando de una forma propagandística. Amagan todos los días con que "ahora sí se caen" pero al final recuperan la baja intradiaria y vuelven a quedar al cierre con tendencia al alza, logrando transmitir así una notable sensación de firmeza. Algo así como que: "el mercado no baja más". En este ambiente no dejan de aparecer nuevos inversores comprando para "aprovechar la oportunidad"

Por otro lado los pesimistas siguen atentos a las palabras del secretario del tesoro Geithner, quien nuevamente ha puesto en el tapete el tema de las medidas de estímulo y su eventual desarmado. Geithner dijo que el sistema financiero permanece frágil y que el retiro de las medidas especiales de estímulo debe ser realizado cuidadosamente para evitar interrumpir la recuperación económica. Si bien hace hincapié en el cuidado con el que habría que actuar, nótese que vuelve a instalar el tema. Hace poco tiempo hubiera sido políticamente incorrecto siquiera mencionar la posibilidad de evaluar el desarmado del andamiaje de estímulo y hoy parece que se puede hablar de ello con total libertad sin que los mercados se desplomen.

Por otro lado, el proyecto de reforma financiera en los Estados Unidos anunciado con bombos y platillos a principios de año está estancado. El presidente estadounidense, Barack Obama, pidió a las compañías financieras que no se opongan a reformar el sistema regulatorio de ese sector e instó al Congreso a aprobar sus propuestas en la materia para fines de este año.

Sin embargo, "él" argumento para los pesimistas vino de una muy mala noticia por el lado del consumo. Bank of America Corp y Citigroup Inc registraron en agosto las mayores tasas de incumplimiento de deudas desde que comenzó la recesión, en una señal de que los problemas en el negocio de préstamo al consumo están lejos de terminar. La tendencia se vio reflejada en la mayoría de los emisores de tarjetas de crédito, lo que aplasta el optimismo generado en julio cuando muchos bancos y entidades financieras especializadas informaron una caída en los incumplimientos.

Los incumplimientos en tarjetas de crédito suelen seguir el desempleo, el cual aumentó a un máximo de 26 años del 9,7 por ciento en agosto. Muy probablemente tocará un máximo de más de un 10 por ciento para fin de año. Si se considera la tendencia laboral, los analistas han estimado que las pérdidas por tarjetas de crédito seguirán aumentando en los próximos meses. Los bancos se encuentran elevando las comisiones y las tasas de interés ante la eventualidad que la reforma financiera incremente la protección para los consumidores. Se espera que esa ley achique la industria y limite el acceso de los clientes de alto riesgo a dinero plástico.

En síntesis, como les vengo mencionando hace tiempo, el tema pasa por ver que termina haciendo el consumidor estadounidense en los próximos 6 meses: puede re entusiasmarse con el rebote bursátil y con la sensación que el valor de su casa tocó un piso y sintiéndose algo más rico volver a gastar o bien seguir deprimido por que el desempleo no cesa y aumentar su nivel de ahorro golpeando aún más el consumo. El aumento del nivel de incumplimientos de tarjeta nos puede dar algo de luz en este sentido ya que al perecer no hay mucho margen para nuevos gastos ya que se le está haciendo difícil pagar por aquellos en los que había incurrido con anterioridad.

Respecto al comportamiento bursátil de los índice estadounidenses, el S&P finalmente alcanzó ayer los 1070 puntos y a partir de ahora y hasta un máximo de 1145 ingresó a un campo minado cubierto de niebla.

Si bien creo que resta algo más de suba en el corto plazo, nos acercamos a una zona donde muchas variables (índices, monedas, commodities) se enfrentarán a niveles técnicos muy importantes y concluyentes. Por su parte el hecho que el dólar estadounidense sea considerado en este momento casi como un patacón me lleva a pensar que estamos cerca de ver un mínimo de mediano plazo para la divisa estadounidense. No obstante por ahora no hay que apurarse, el mercado quiere seguir trepando a puro amague de caerse y si bien es riesgosa la apuesta, creo que sería aún mucho más desgastante ponérsele en contra, es decir, vender apostando a una baja inminente.

Recomiendo no intentar la heroica buscando identificar el momento exacto del cambio de tendencia en el mercado. Más tarde o más temprano el S&P500 mostrará sus cartas y podremos apostar con el riesgo un poco más controlado.

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 9854 puntos.

Rangos de fluctuación de las principales variables durante la semana

El DOW abrió en 9600 y picó a 9854 para regresar a 9790. El CAC40 abrió en 3694 y picó a 3854. El WTI abrió en 68,5 y fue a 73 para volver a 72,5 usd. La tasa de los bonos del tesoro estadounidense a 10 años abrió en 3,34 % y trepó a 3,50 % para volver luego a 3,43 %. El ORO abrió en 1000, fue a 1023 y volvió a 1014 usd. El Merval abrió en 1895 y picó a 2020 puntos. El BOVESPA abrió en 58300 puntos y picó a 61000 puntos para bajar luego a 60600 puntos. La SOJA abrió en 990, bajó a 900 y rebotó a 950 usd. El índice de commodities blandos CRB abrió en 251, y fue a 263 usd para volver a apoyar en 251 usd.

Noticias

Estados Unidos

- Las políticas proteccionistas podrían frenar la recuperación económica mundial y debilitar a industrias clave después de que termine la crisis actual, dijo la Organización Mundial del Comercio (OMC). En un reporte elaborado en forma conjunta con la agencia de comercio y desarrollo de la ONU, la UNCTAD, y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la OMC dijo que la mayoría de las economías avanzadas han invocado "mecanismos de defensa comercial" para capear el declive. "Los paquetes fiscales y financieros introducidos para responder a la crisis claramente favorecen el restablecimiento del crecimiento comercial a nivel global, pero algunos de ellos contienen elementos que favorecen a los productos y los servicios domésticos a expensas de las importaciones", dijeron las agencias. Además, advirtieron que los rescates corporativos y otras medidas contra la crisis podrían "crear un legado de industrias poco competitivas y exceso de capacidad sectorial que continuará generando presiones proteccionistas, aún después de que vuelva a repuntar la actividad económica".

El reporte, preparado para el encuentro que celebrarán los líderes del Grupo de los 20 (G-20) países más desarrollados del mundo la próxima semana en Pittsburgh, proyectó que la recesión reduciría los volúmenes mundiales de intercambio de mercancías en un 10 por ciento este año, y la inversión extranjera directa en un 30 o un 40 por ciento. Las agencias concluyeron que, hasta ahora, las economías mayores habían evitado "un descenso en el proteccionismo de alta intensidad", pero advirtieron que las políticas adoptadas a la fecha fácilmente podrían ser amplificadas mientras siga creciendo el desempleo en los años que vienen.

"El principal riesgo es que los miembros del G-20 continúen cediendo terreno a las presiones proteccionistas, por más que sea gradual, particularmente a medida que continúa creciendo el desempleo", dijeron. El peligro es un aumento gradual de los obstáculos al comercio internacional "que pueda agravar la contracción del comercio mundial y de la inversión, y socavar la confianza en una recuperación temprana y sostenida de la actividad económica global".

Un estudio paralelo del grupo de estudios Global Trade Alert dijo que el 90 por ciento de los bienes transables han sido afectados por algún tipo de medida proteccionista y que se esperan otras 130 políticas comerciales restrictivas. La OMC, la UNCTAD y la OCDE instaron a que los líderes gubernamentales rechacen las medidas de estímulo nacional y, en cambio, se centren en reforzar el comercio internacional y los flujos de inversión por medio de un nuevo acuerdo comercial multilateral. Este mes, los ministros de Comercio reunidos en Nueva Delhi se comprometieron a completar un acuerdo de la Ronda de Doha para fines del próximo año, una promesa que, según los diplomáticos, necesita una gran dosis de respaldo político de alto nivel para cumplirse.

- El Tesoro estadounidense quiere reducir su rol directo de apoyo a los mercados financieros "lo más rápido posible", dijo un alto funcionario de la entidad. Lee Sachs, asesor del secretario del Tesoro Timothy Geithner, dijo en una conferencia sobre el aniversario de la quiebra del banco Lehman Brothers que el Tesoro estaba trabajando para retirar algunos de sus programas que están teniendo poco uso. Sachs señaló que era importante que Estados Unidos mostrara una autoridad resuelta como para permitir la quiebra financiera de un gigante como Lehman Brothers con daños limitados, mientras que las instituciones más grandes y complejas necesitaban tener mayores niveles de capital. Por otra parte, el funcionario se sumó a los llamados de Geithner al indicar que el sistema financiero no estaba completamente "seguro" hasta que la ley de reforma a la regulación financiera fuese aprobada para evitar una repetición de la crisis.

- La gobernadora de la Reserva Federal de Estados Unidos Elizabeth Duke dijo que las nuevas normas de contabilidad sobre las partidas no declaradas en los balances financieros y los requisitos regulatorios de capital deben coordinarse para asegurar que el flujo de crédito no se vea afectado. "No estoy discutiendo las normas contables o la dirección regulatoria. Estoy diciendo que ellas deben estar coordinadas para evitar una eventual limitación al libre flujo del crédito", dijo Duke en un discurso ante el Instituto Estadounidense de Contadores Públicos Certificados.

Los ministros de Finanzas del Grupo de las 20 grandes naciones industrializadas y países en desarrollo acordaron recientemente que los bancos deberían tener más capital como colchón frente a eventuales pérdidas. También las autoridades globales quieren obligar a los bancos a asumir parte de los riesgos de sus créditos que son securitizados o reempaquetados, y después revendidos a los inversionistas. Además, las nuevas normas contables sobre las partidas no declaradas en los balances podrían obligar a los bancos a traer más de 1 billón de dólares en activos de vuelta a sus libros en el 2010.

La combinación preocupa a los reguladores, que están analizando cómo los actuales requerimientos de capital operarán con los cambios a las normas contables. Si los requisitos de retención de riesgo y las normas contables hacen imposible reducir el balance mediante una securitización, y los ratios de apalancamiento limitan el crecimiento del balance, "podríamos enfrentarnos a una disponibilidad de crédito sustancialmente menor", comentó Duke. Los bancos han usado vehículos para las partidas no declaradas en los balances de manera de no reportar los requerimientos o reducir el monto de capital que necesitan para mantener los riesgos compensados.

- El presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, dijo que un "sistema bancario en las sombras" en Estados Unidos, que permite a los bancos empaquetar créditos en valores, probablemente sea más pequeño y más simple cuando la actual crisis concluya. "Imagino que el sistema bancario en las sombras, al menos en el mediano plazo, no volverá a su tamaño previo", comentó Bernanke en respuesta a consultas tras una conferencia en la Brookings Institution. "Los cambios en las normas contables, las normas regulatorias, reducirán los beneficios del tipo de las partidas fuera de balance de los préstamos bancarios", agregó Bernanke.

- El presidente de la Reserva Federal estadounidense, Ben Bernanke, dijo que piensa que la recesión probablemente ya concluyó, aunque en el mejor de los casos la recuperación será moderada. "Desde una perspectiva técnica, es muy probable que la recesión ya haya terminado", afirmó Bernanke tras una consulta en una conferencia en Brookings Institution, pero advirtió que puede que no se sienta como que ya acabó. "He visto algún acuerdo en la comunidad de especialistas en pronósticos que estamos en recuperación", agregó el presidente del banco central estadounidense. "Pero la opinión general de la mayoría de quienes hacen previsiones es que el ritmo de crecimiento en el 2010 será moderado", agregó.

- La Reserva Federal dijo que implementará de inmediato un programa de supervisión de quejas de consumidores contra las subsidiarias no bancarias de las compañías bancarias holding y las entidades financieras extranjeras que operan en Estados Unidos. La Fed comentó que, con la nueva política, realizará investigaciones de las quejas de los consumidores contra cada entidad no bancaria, las que serán implementadas bajo las autoridades regulatorias existentes.

- JPMorgan Chase & Co. lanzó una oferta de deuda por 1.500 millones de dólares con vencimiento en enero del 2015, en un incremento de 1.000 millones de dólares de la oferta. Las notas fueron lanzadas con un rendimiento guía de 135 puntos básicos sobre bonos comparables del Tesoro de Estados Unidos, dijo IFR.

- Los precios al consumidor de Estados Unidos subieron más rápido de lo previsto en agosto contra julio por una aceleración de los costos de la gasolina, mostraron los datos del Gobierno, aunque la tendencia subyacente apuntó a una inflación contenida. El Departamento de Trabajo dijo que su índice de precios al consumidor (IPC) subió 0,4 por ciento el mes pasado, levemente arriba de las expectativas del mercado, de un alza de 0,3 por ciento.

- La producción industrial de Estados Unidos aumentó por segundo mes consecutivo en agosto, mostraron los datos de la Reserva Federal, ofreciendo una nueva evidencia de que está en curso una reactivación. El incremento de 0,8 por ciento fue algo más fuerte que el avance de 0,6 por ciento previsto por los economistas encuestados. El informe también mostró que la subida de julio fue revisada al alza, a un 1,0 por ciento desde el 0,5 por ciento reportado originalmente.

- El número de trabajadores estadounidenses que pidieron por primera vez el seguro de desempleo bajó imprevistamente en 12.000 la semana pasada, mostraron los datos oficiales. Sin embargo, hubo un aumento en el número de aquellos que continuaron dependiendo del seguro de desempleo después de una semana inicial de ayuda. Las solicitudes iniciales del seguro de desempleo bajaron a 545.000 en la semana terminada el 12 de septiembre contra 557.000 la semana anterior, dijo el Departamento de Trabajo. Los analistas encuestados esperaban un alza a 555.000.

- El desempleo en Estados Unidos sólo tocará techo a comienzos del 2011 debido a una lenta y dolorosa recuperación después de que la crisis global parece haber tocado fondo, dijo el economista ganador del premio Nobel Paul Krugman. Según él, la economía global parece estar estabilizándose a un nivel que es "inaceptablemente pobre" y añadió que es posible que la crisis tenga doble caída. "El desempleo en Estados Unidos tocará techo a comienzos del 2011 manteniéndose muy alto y posiblemente creciendo durante todo el próximo año", dijo Krugman en una reunión de negocios en Eslovenia y añadió que sus proyecciones estaban basadas en los datos de crisis económicas previas en el país. La tasa de cesantía en Estados Unidos subió a un máximo en 26 años de 9,7 por ciento en agosto, informó el Departamento de Trabajo a comienzos de septiembre. Krugman, quien recibió el premio Nobel de Economía en el 2008, dijo que la etapa aguda de la crisis global había finalizado pero añadió que la recuperación se sentiría como "seguir en recesión". El economista señaló que en las crisis pasadas suscitadas en Estados Unidos y otras regiones, las recuperaciones habían sido débiles ya que el sector laboral continuaba empeorando bastante tiempo después de que las crisis tocaran fondo y agregó que el mercado laboral continuaría empeorando "bien entrado el 2011". "Podríamos tener una doble caída, esa es una posibilidad real ahora para el mundo en general", dijo Krugman, señalando que los efectos de los programas de estímulo comenzarían a desaparecer a comienzos del próximo año. Además, explicó que la recuperación sería más lenta debido a la naturaleza global de la crisis.

El profesor de la Universidad de Princeton y columnista del periódico New York Times dijo que la mayor parte de las economías del mundo deberían tener programas de estímulo aún más agresivos que los que se habían implementado hasta ahora y afirmó que una expansión en los déficits presupuestarios había salvado al mundo de una repetición de la Gran Depresión. "Lo que deberíamos estar haciendo es dar mucho más apoyo a las economías. Sí, los déficits son una preocupación pero también lo es la economía mundial, que probablemente está operando en un 7 u 8 por ciento por debajo de su capacidad", afirmó.

- La Reserva Federal está llevando a cabo una revisión de la exposición de los bancos estadounidenses en bienes raíces comerciales, dijo una fuente de la Fed. La revisión forma parte de un nuevo análisis regulatorio del banco central luego de los que realizó a los capitales de los 19 mayores bancos de Estados Unidos, dijo la fuente, que pidió no ser identificada. La revisión a las propiedades comerciales no es una prueba de tensión como

en esa oportunidad, e involucra a bancos más pequeños que los 19 que fueron objeto de la revisión de capitales, agregó la fuente.

Dada la conocida presión sobre los mercados de propiedades comerciales, no debería sorprender que la Fed esté indagando en los bienes raíces comerciales, añadió. Los funcionarios de la Fed han apuntado a la debilidad en el sector inmobiliario comercial como una de las principales áreas que permanecen débiles en una economía que intenta salir de la recesión. La Fed recibió una actualización sobre las condiciones del sector inmobiliario comercial en una reunión de consejo cerrada el 8 de septiembre.

- La actividad fabril en la costa Este de Estados Unidos aumentó en septiembre al mayor nivel desde junio del 2007, mostró un sondeo. El Banco de la Reserva Federal de Filadelfia dijo que su índice de la actividad de negocios se ubicó en 14,1 en septiembre contra 4,2 en agosto. Los economistas consultados habían proyectado una lectura de 8,0. Cualquier medición superior a cero indica expansión.

- La Reserva Federal está cerca de proponer reglas de amplio alcance sobre los salarios de los banqueros, las que afectarían a todos los empleados con poder de asumir riesgos que puedan amenazar la seguridad de las instituciones, dijo el viernes una fuente de la Fed. La fuente, que pidió no ser identificada, indicó que las directivas alcanzarían a todas las firmas reguladas por la Fed y que su cumplimiento sería controlado con las herramientas de supervisión con que ya cuenta el banco central estadounidense.

Las fuertes pérdidas de las instituciones financieras causadas por una toma excesiva de riesgos destruyeron el año pasado a varios de los principales bancos estadounidenses y llevaron al sistema financiero global al borde del colapso.

Las normas apuntarían a reducir la toma excesiva de riesgos de corto plazo por parte de cualquier empleado, no sólo de los ejecutivos, y se ejecutarían a dos niveles.

Las firmas más grandes quedarían sujetas a un proceso horizontal de revisión para comparar sus prácticas con las de sus rivales, mientras que la revisión de los salarios en los bancos más pequeños sería parte de los exámenes regulares que tienen que dar las entidades, explicó la fuente.

La propuesta aún no ha sido votada por la junta de gobernadores de la Fed en Washington, pero el cronograma para avanzar en las directivas incluye semanas, no meses, agregó.

G10

- El presidente de Francia, Nicolas Sarkozy, llamó a los demás países a adoptar nuevas maneras de medir la prosperidad económica, con más énfasis en el medio ambiente y el bienestar social, y no se limiten al Producto Interno Bruto, antes de la cumbre del G-20 de la próxima semana. Sarkozy indicó que pedirá a la oficina nacional de estadísticas francesa, INSEE, que tome en cuenta inmediatamente las recomendaciones de un grupo de expertos encabezado por el economista ganador del premio Nobel Joseph Stiglitz. "Francia pondrá este informe en la agenda de todas las cumbres internacionales", afirmó el mandatario galo. "Lucharemos para que todas las organizaciones internacionales modifiquen sus sistemas estadísticos basados en las recomendaciones de la comisión", agregó.

El presidente galo ha sido una de las voces más fuertes que llaman por una reforma del sistema económico global, con controles más estrictos sobre los mercados financieros y medidas drásticas sobre los grandes bonos a los banqueros acusados de tomar excesivos riesgos. Sarkozy no indicó si buscará reemplazar las cifras actuales del PIB o si el formato actual continuará vigente junto con los nuevos tipos de datos. Tampoco mencionó los planes de la Comisión Europea de lanzar un indicador que complementa al PIB. "Conocemos los límites de nuestros indicadores pero los continuamos empleando como si no existiera ninguno", dijo Sarkozy en la presentación de un informe del panel liderado por Stiglitz que recomienda un enfoque más amplio en la medición del desempeño económico. El Producto Interno Bruto, el medidor sobre el desempeño económico, ha sido criticado por ser un indicador demasiado estrecho que ignora los factores sociales y medioambientales. "Es lo que yo llamo fetichismo del PIB para pensar que el éxito en esa parte PBI es éxito

para la economía y la sociedad", dijo Stiglitz. "Necesitamos mejorar nuestra medición del PIB, pero debemos ciertamente no confundir PIB como una medida de bienestar", agregó. Economistas de Goldman Sachs, en un artículo sobre las propuestas de Stiglitz, admitieron que "las deficiencias del PIB como medidor del progreso económico y bienestar han sido reconocidas desde hace tiempo". Según ellos, el informe representaba una oportunidad para hacer frente a asuntos "fundamentales, casi filosóficos, sobre cómo puede definir una sociedad el 'valor'", pero concluyeron que "el resultado no necesariamente tendrá un peso significativo en decisiones políticas concretas".

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) también recibió el informe con satisfacción. "Los recursos económicos no son todo lo que importa en la vida de las personas", dijo el secretario general de la OCDE, Angel Gurría. "Necesitamos mejores medidores de las expectativas y niveles de satisfacción de las personas. De cómo gastan su tiempo, de sus relaciones con otras personas en su comunidad", agregó. "Necesitamos enfocarnos en las acciones en la misma medida que en los flujos, y necesitamos ampliar el rango de activos que consideramos importantes para sostener nuestro bienestar", puntualizó.

Stiglitz dijo que el asunto de qué partes de la economía miden los encargados de las estadísticas podría tener profundos efectos en la economía. "En una sociedad cada vez más orientada al desempeño, lo que importa es la métrica. Lo que medimos afecta lo que hacemos. Si tenemos los medidores equivocados, nos vamos a esforzar por cosas equivocadas", afirmó. El informe del panel no entregó ninguna fórmula específica, pero pretende ser un punto de partida para una discusión posterior. Este recomienda enfocarse en la renta y en el consumo antes que en la producción, considerar el punto de vista de los hogares, agrupar el consumo y el ingreso con la riqueza, y poner mayor énfasis en la distribución del ingreso.

- Francia revisó la previsión para su Producto Interno Bruto (PIB) a una contracción del 2,25 por ciento en el 2009, frente a un pronóstico anterior de una caída del 3 por ciento, dijo el primer ministro galo, Francois Fillon. Fillon sostuvo que el pronóstico de expansión del PIB del próximo año sería elevado a un 0,75 por ciento, comparado con una meta previa de un 0,5 por ciento de crecimiento. "La recuperación está tomando forma, es frágil pero está comenzando a crecer", afirmó el primer ministro en una ceremonia en París. "Vamos a revisar nuestras previsiones económicas tras el rebote observado en el segundo trimestre", añadió. Francia reportó un sorpresivo repunte en el segundo trimestre, ya que desafió a los pronósticos con una expansión del 0,3 por ciento, tras una contracción del 1,3 por ciento en el primer trimestre.

- La producción industrial japonesa creció un 2,1 por ciento en julio frente a junio, según una cifra revisada conocida que se sumó a la creciente ola de señales de recuperación en la economía mundial. El índice de capacidad de utilización subió un 3,9 por ciento en julio frente al mes anterior, a 77,2, su quinta alza mensual consecutiva y tras un incremento del 2,3 por ciento en junio. El indicador de capacidad de producción, que no es ajustado estacionalmente, retrocedió un 0,1 por ciento tras una lectura estable en junio. La cifra de producción fue revisada al alza desde una lectura preliminar de un alza del 1,9 por ciento.

- El Ministerio de Finanzas de China ordenó a los gobiernos locales que usen de manera rápida y eficiente el dinero que se les asignó en el marco de un millonario plan de estímulo económico, porque de lo contrario podrían no recibir más fondos en el futuro. El gobierno central podría "demorar o reducir" aún más las asignaciones de dinero a las provincias que no usen los fondos ya disponibles de manera apropiada o que no recauden suficiente capital por su cuenta para concretar los proyectos, dijo el ministerio en un comunicado en su sitio web (www.mof.gov.cn). La medida apunta a "asegurar que los proyectos respaldados por el gobierno central comiencen a tiempo y que el presupuesto para ellos se acelere, de manera de alcanzar nuestra meta estratégica de expandir la demanda interna y promover el crecimiento económico", indicó el ministerio.

El comunicado se conoce luego de que la semana pasada el primer ministro Wen Jiabao dijera que el impacto del paquete de estímulo de 4 billones de yuanes (585.000 millones de dólares) comenzaría a desvanecerse en algún momento y que tomaría tiempo que las medidas de largo plazo para impulsar la demanda interna tuvieran efecto. El ministerio

señaló además que cualquier gobierno provincial que usara de mala manera los fondos recaudados mediante las emisiones de bonos realizadas este año podría sufrir una reducción potencial en el monto de cualquier nueva emisión de bonos en el futuro. La auditoría nacional de China dijo en mayo que las demoras de los gobiernos locales para recaudar fondos estaban obstaculizando la implementación de los planes implementados para reactivar el crecimiento económico.

Como consecuencia del paquete de estímulo y de otras medidas, China publicó datos económicos positivos para el mes de agosto, sugiriendo que la recuperación está en marcha aunque no es lo suficientemente fuerte como para que Pekín retire sus políticas fiscales y monetarias expansivas.

- La zona euro está saliendo de la recesión, dijo la Comisión Europea, aunque mantuvo un pronóstico general desfavorable para el 2009, mientras que unos datos mostraron un aumento en las pérdidas de empleos a lo largo de la región. En su proyección provisional, el ejecutivo de la Unión Europea (UE) dijo que la economía de la zona euro se contraerá el 4,0 por ciento este año, la misma previsión de mayo, pero que se expandiría tanto en el tercer como el cuarto trimestre. Unos datos divulgados al mismo tiempo mostraron que el ritmo de declive de la producción industrial bajó respecto de meses anteriores, aunque igualmente se ubicó en el 15,9 por ciento interanual.

Eurostat, la oficina de estadísticas, también dijo que el empleo de la zona euro bajó el 0,5 por ciento en el segundo trimestre contra los tres meses anteriores, con una caída del 1,8 por ciento respecto de los niveles del mismo período del 2008. "El impulso del crecimiento ha sido revisado al alza para el segundo semestre de este año", dijo la Comisión. "Sin embargo, el resultado en el inicio del año fue tan débil que, pese al nuevo panorama y el resultado mejor de lo previsto en el segundo trimestre, la caída del PBI sigue sin cambios", agregó. "La economía de la UE parece estar en un punto de inflexión", dijo. El comisario de Asuntos Monetarios de la UE, Joaquín Almunia, dijo que la mejora del panorama provenía fundamentalmente de las sumas "sin precedentes" de dinero que inyectaron en la economía los bancos centrales y los gobiernos, y expresó sus preocupaciones sobre las pérdidas de empleos futuras. "El impacto de esta crisis sobre el mercado laboral tiene un rezago de dos o tres trimestres", advirtió. Los economistas se mostraron cautos sobre los números por ese motivo y notaron que la producción aún mostraba descensos intermensuales.

- El banco británico Barclays Plc anunció que reestructurará 12.300 millones de dólares de activos de mercado crediticio vendiéndolos a un nuevo vehículo, respaldado por inversores externos, estableciendo un cerco efectivo frente algunos activos de riesgo. El nuevo fondo, Protium, será respaldado por un financiamiento nuevo de 450 millones de dólares y un préstamo de Barclays de 12.600 millones de dólares. Los activos permanecerán en su balance, pero Barclays dijo que pretende reestructurar un tramo significativo de la exposición al mercado crediticio para garantizar una relación entre retorno y riesgo más estable para los accionistas. La operación también atraerá inversionistas que quieran compartir la exposición al riesgo de esos activos, quienes compartirán los flujos de dinero que se generen.

- Los pedidos de bienes manufacturados en Gran Bretaña cayeron levemente menos de lo esperado y las empresas se sienten más optimistas respecto a la producción futura en septiembre, según un sondeo conocido. El registro de pedidos del sondeo de Tendencias Industriales de la Confederación de Industria Británica (CBI) subió a -48, desde -54 en agosto. Esta es la cota más alta desde enero y se compara favorablemente con el pronóstico de los analistas que auguraban una lectura de -50. El balance de expectativas de producción subió a -2, desde -5, su mejor nivel desde junio del 2008.

Argentina y Brasil

- La confianza del consumidor argentino retrocedió un 9,9 por ciento interanual en septiembre, con la perspectiva de una recuperación de la actividad económica apuntando sólo al mediano plazo, mostró un informe privado difundido. Respecto al mes pasado, el indicador retrocedió un 1,6 por ciento, pero "acumula una recuperación del 6,9 por ciento

desde marzo de este año, mes a partir del cual se comienzan a ver las primeras señales de mejora", dijo el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella. En agosto el indicador había retrocedido un 1,7 por ciento, luego de tres meses consecutivos de crecimiento. Las expectativas de los consumidores sobre la marcha de la economía muestran una caída del 14,1 por ciento a nivel nacional para el corto plazo y una mejora del 12,2 por ciento en el mediano plazo. La economía argentina creció a altas tasas entre 2003 y 2008, una expansión que se frenó a fines del año pasado y actualmente enfrenta una marcada desaceleración. Los economistas privados proyectan una recesión para este año, pero el Gobierno mantiene una previsión de crecimiento del 4 por ciento, que es la proyección del presupuesto. La universidad encargó el sondeo a la consultora Poliarquía, que lo realizó entre el 3 y el 13 de septiembre sobre 1.215 casos de la población general que vive en grandes centros urbanos.

- Los precios minoristas en Argentina subieron un 0,8 por ciento en agosto respecto al mes anterior, impulsados principalmente por los rubros salud, y alimentos y bebidas, informó el Gobierno. El resultado se ubicó exactamente en línea con los pronósticos de los analistas, según un sondeo entre 13 expertos. El ente estatal de estadísticas, Indec, dijo que la inflación minorista interanual fue del 5,9 por ciento. También reportó que en los primeros ocho meses del año los precios minoristas acumulan un alza del 4,2 por ciento. Los expertos estiman que el aumento real de los precios minoristas casi duplicaría al informado oficialmente.

La estadística pública argentina está desacreditada entre analistas y opositores debido a sospechas de manipulación desde que el Gobierno intervino en el 2007 el ente que las elabora. El ministro de Economía argentino, Amado Boudou, se ha propuesto como uno de los objetivos de su gestión -iniciada en julio- recuperar la reputación de las estadísticas públicas.

En agosto los precios mayoristas subieron un 0,9 por ciento ante julio, mientras que aumentaron un 6,2 por ciento ante agosto del 2008. En los primeros ocho meses del año, en tanto, acumulan un avance del 5,6 por ciento. El Indec dijo también en su reporte mensual de inflación que el índice de precios de la construcción registró una variación positiva del 0,5 en agosto ante julio y de un 8,2 por ciento ante agosto del año pasado, mientras que en lo que va del año avanzó un 5,9 por ciento.

- La actividad industrial argentina cayó un 7,8 por ciento interanual en agosto debido al efecto de la crisis global, y acumula 11 meses consecutivos en baja, dijo un informe privado. Sin embargo, en julio y agosto la industria creció mensualmente en términos desestacionalizados, destacó el reporte del estudio de la consultora Orlando Ferreres y Asociados. "Se estaría encontrando un piso, observándose asimismo una desaceleración en la caída interanual en la mayoría de los sectores", dijo el informe. El rubro maquinaria y equipo fue el más afectado, con un retroceso del 26 por ciento interanual, ya que sufrió el impacto de la crisis automotriz. Según la consultora, otros sectores con fuertes retrocesos en la medición interanual de agosto fueron el del papel, con un 16,5 por ciento, y las industrias metálicas básicas, que registraron una retracción del 11,2 por ciento interanual ante la caída de los precios por una menor demanda mundial. Los datos de la consultora contrastan con la cuestionada medición oficial, que en julio dio cuenta de una disminución de un 1,5 por ciento interanual en la actividad industrial.

Las estadísticas públicas están bajo la lupa en Argentina desde que el Gobierno intervino en el ente oficial que las elabora y enfrenta acusaciones de manipulación de los índices. Entre 2003 y 2008, la economía argentina creció a altas tasas pero a fines del año pasado comenzó a dar señales de desaceleración y la mayoría de los estudios privados aseguran que en 2009 habrá recesión.

- La economía argentina crecería un 2,5 por ciento en el 2010 con una inflación del 7 por ciento, dijo el ministro de Economía, Amado Boudou, citando el proyecto de ley de presupuesto. El proyecto prevé para el 2010 un tipo de cambio promedio de 3,95 pesos por dólar, mientras que el superávit presupuestario primario alcanzaría el equivalente al 2,7 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), agregó Boudou en declaraciones radiales.

- La economía de Argentina crecería un magro 0,5 por ciento en el 2009, su peor registro en siete años, y un 2,5 por ciento en el 2010, dijo el ministro de Economía, Amado Boudou,

al comentar el proyecto oficial de ley de presupuesto presentado al Congreso. La inflación se ubicaría en un 7 por ciento anual el próximo año, añadió el funcionario, en un cálculo muy inferior a las previsiones privadas. La expansión de la economía prevista para este año implica una fuerte revisión a la baja desde la estimación incluida en el presupuesto del 2009, que apuntaba a un crecimiento de un 4 por ciento.

"Diciembre contra diciembre va a haber un crecimiento del 0,5 por ciento, un crecimiento muy pequeño pero en términos de lo que está pasando con el mundo, Argentina como decimos siempre, ha ido sorteando esta crisis lo mejor posible", dijo Boudou. El consenso de los analistas, sin embargo, señala que el país ya entró en recesión este año, en una discrepancia que se explica por el descrédito de las estadísticas públicas desde que el Gobierno intervino el ente que las elabora en el 2007. Sobre la expansión del 2,5 por ciento esperada para el 2010, Boudou dijo: "Es una pauta que es conservadora pensamos que es el piso del crecimiento del año que viene. Es una pauta muy realista pero también las expectativas pueden ser mayores".

El proyecto de presupuesto para el 2010 prevé un tipo de cambio promedio de 3,95 pesos por dólar, por encima de los 3,84 pesos a los que cotiza actualmente bajo el sistema regulatorio del Banco Central, una herramienta elogiada por Boudou. "Hay que seguir dando certezas y trabajando con este sistema de tipo de cambio con flotación administrada que le ha sido muy favorable al país desde el 2003 a la fecha", dijo. El superávit presupuestario primario alcanzaría el equivalente al 2,7 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), cercano a los 27.000 millones de pesos, según detalló Boudou. Para el año en curso, el Gobierno había proyectado un superávit presupuestario primario del 3,27 por ciento, mientras que la medición del 2008 fue del 3,15 por ciento.

Los recursos del presupuesto rondan unos 327.000 millones de pesos, con gastos que "estarán en el orden de los 300.000 millones de pesos", agregó el ministro de Economía. "El 2,7 por ciento de superávit primario el año que viene, los vencimientos de deuda son menores y con este monto vamos a andar muy bien para seguir desendeudándonos en el 2010", explicó, detallando que el rubro "Jubilaciones y pensiones" insumirá un 40 por ciento de los gastos calculados. En tanto, las inversiones alcanzarán unos "45.000 millones de pesos para el año que viene", dijo Boudou. Analistas aseguraron que para Argentina será muy difícil obtener un superávit presupuestario como el previsto por Boudou.

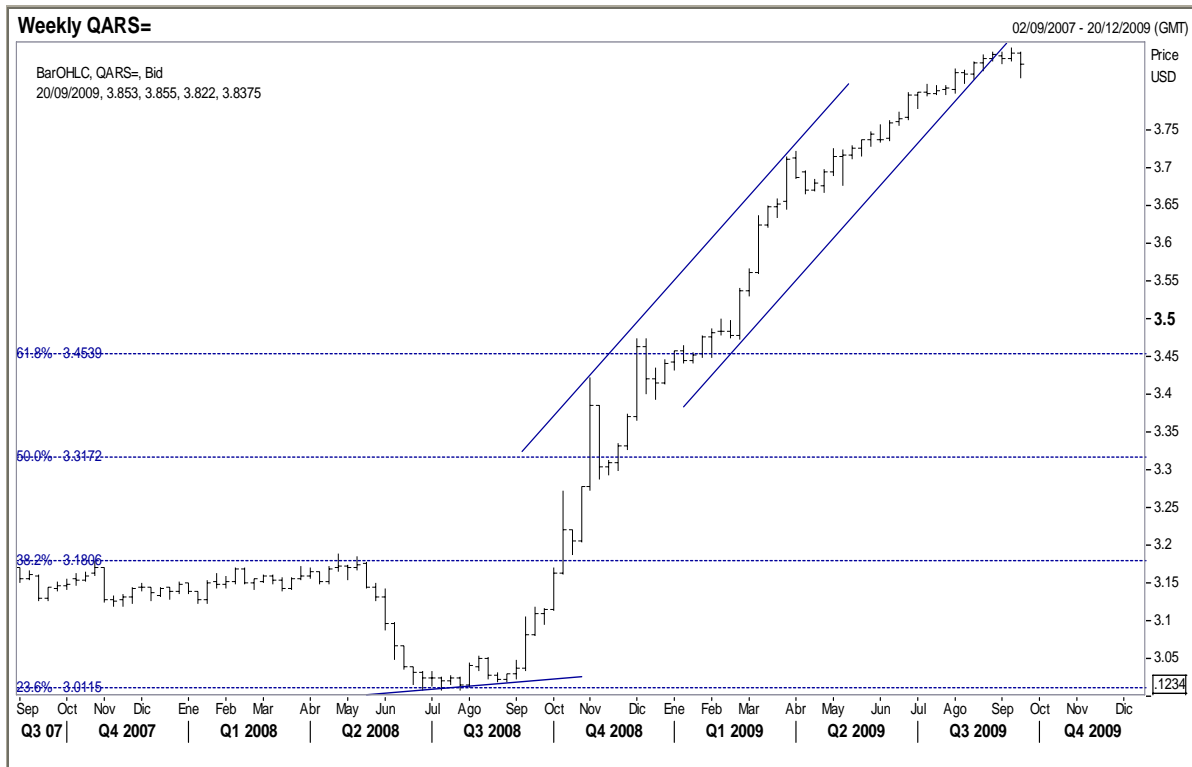
- El empleo en la industria del estado de Sao Paulo, el más poblado de Brasil, cayó por undécimo mes consecutivo en agosto, aunque marginalmente, dijo una entidad del sector. El empleo industrial paulista bajó apenas un 0,04 por ciento el mes pasado frente a julio, ajustado por estacionalidad, dijo la Federación de las Industrias del Estado de Sao Paulo (Fiesp). Sin ajuste por estacionalidad, el empleo del sector tuvo sin embargo un crecimiento del 0,07 por ciento, agregó. En los primeros ocho meses del año, el empleo industrial del estado cayó un 2,51 por ciento, con la eliminación de 57.000 puestos de trabajo. El empleo en la industria de Sao Paulo inició su retroceso en octubre, cuando la economía de Brasil comenzó a ser golpeada por la crisis económica global, tendencia que alcanzó su techo en enero con una reducción del 2 por ciento. En los últimos cinco meses, el ritmo de pérdida de empleos industriales se redujo paulatinamente.

- La economía de Brasil abrió 242.126 nuevos puestos de trabajo formales en agosto, en el séptimo mes consecutivo de alza del empleo en el país, informó el Ministerio de Trabajo. Se trata del mejor desempeño mensual de este año y también para un mes de agosto desde 1992, afirmó el ministro del Trabajo, Carlos Lupi.

Análisis Técnico

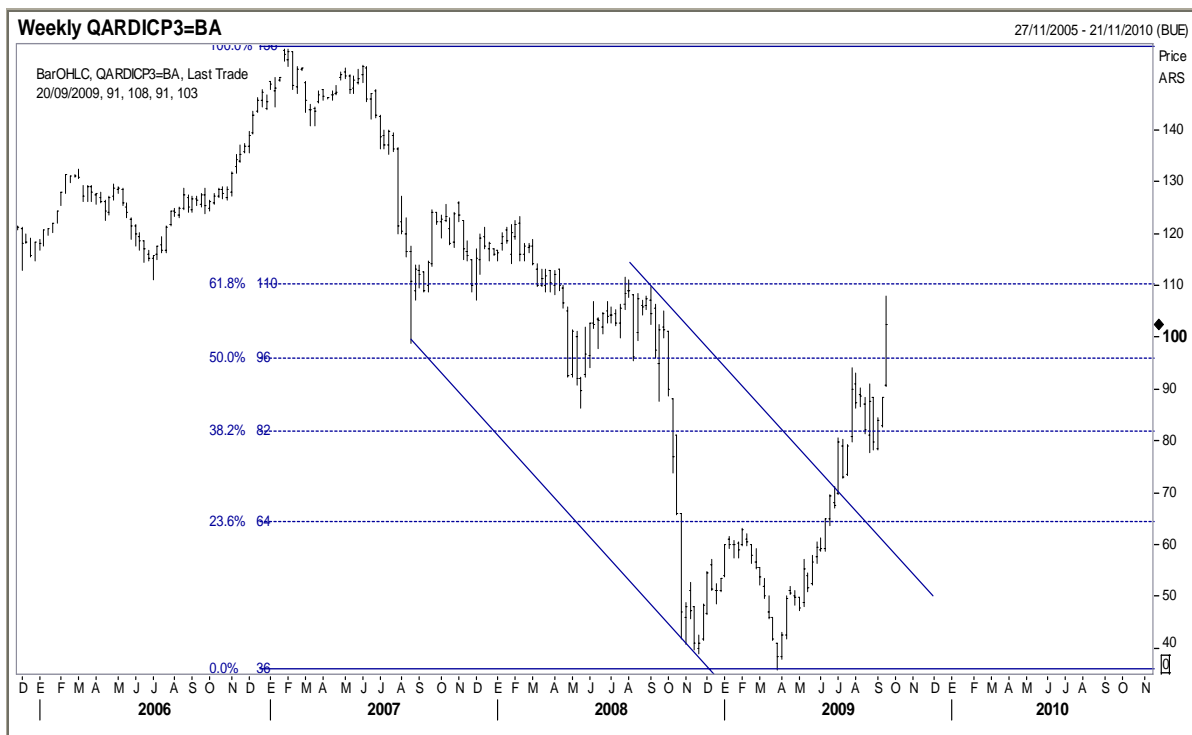
USD/\$ (3,8375)

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



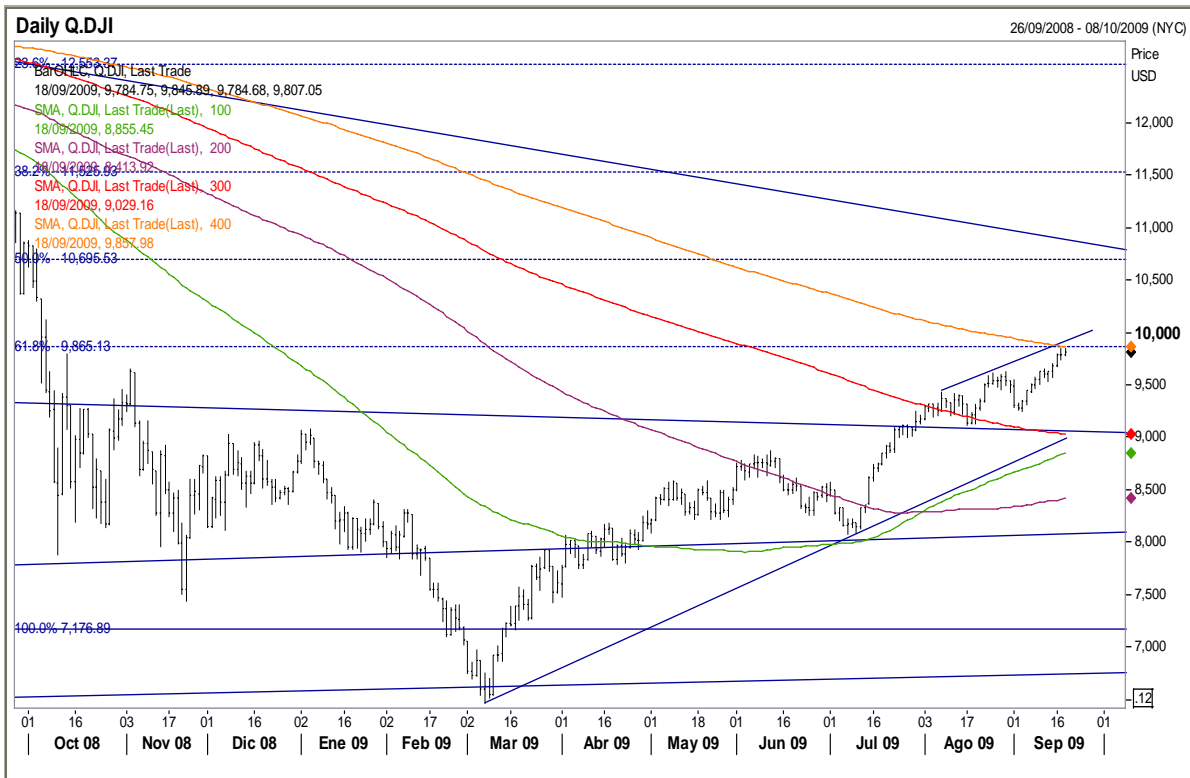
Discount \$ (103)

Objetivo casi cumplido (108 vs 110), aunque creo que finalmente va a intentar ir a 110. Vaya o no a 110, luego estaría afuera de este activo a la espera de una corrección.



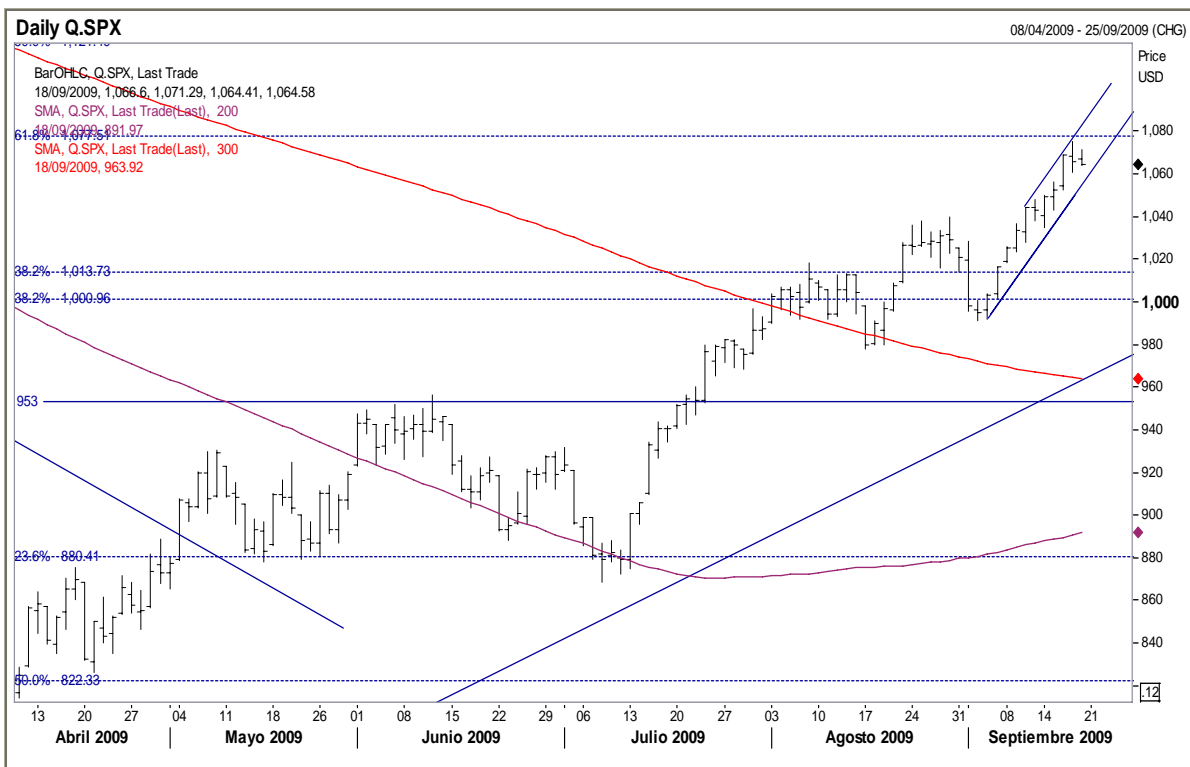
Dow Jones (9807)

Lo prefiero continuando la suba hasta 10600 con stop en 9657.No recomiendo la apuesta por ser excesivamente riesgosa.



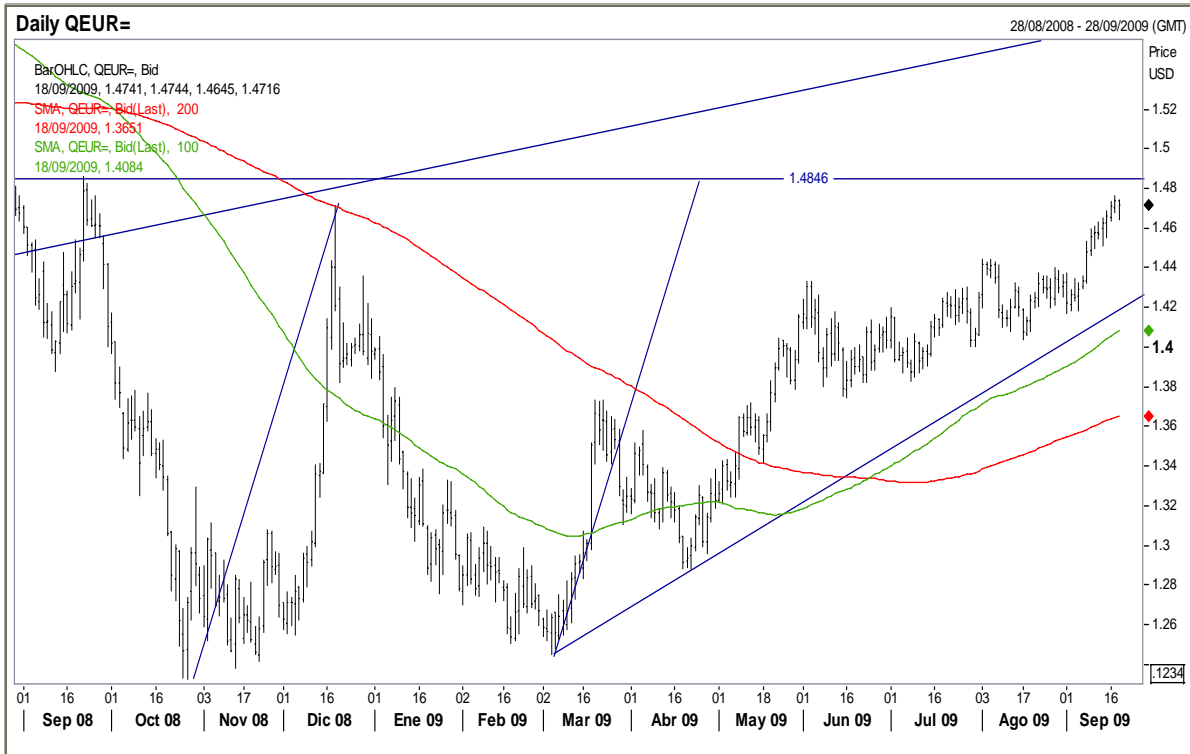
S&P 500 (1064,58)

Alcanzó un nuevo máximo anual en 1074. A partir de aquí lo prefiero yendo 1145 con stop en 1050. Debajo de 1050 recomiendo correr lo más rápido que se pueda.



Euro (1,4716)

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 (2032)

Objetivo cumplido (2030). Puede corregir de corto plazo pero aunque me de caspa decirlo podría luego continuar subiendo al máximo histórico en 2350 puntos. La corrección en el corto plazo no puede extenderse más allá de 1835.



Bovespa (60361)

Con estricto stop en 57500 puede ir a buscar 63500/65000.



Tasa de 10 años EEUU (3,4279)

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.



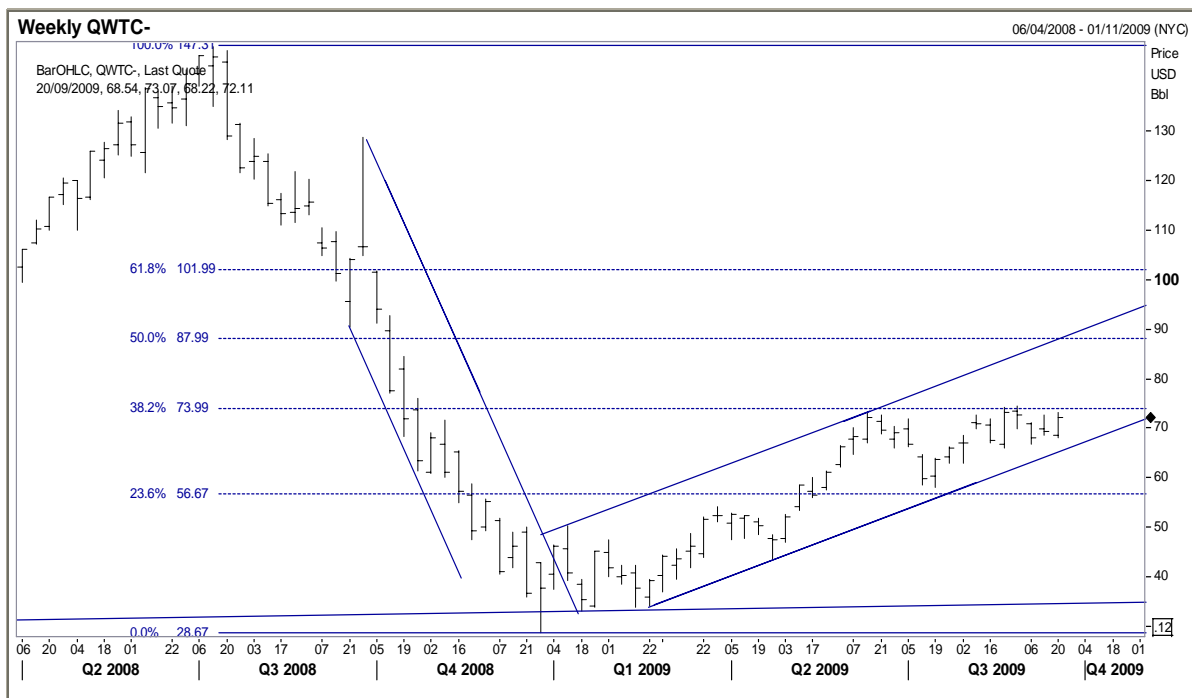
Cac 40 (3835)

El objetivo de 3880 prácticamente fue alcanzado (3854). Yo daría por cumplida la trayectoria alcista de este índice aunque si observo a sus pares europeos, que lucen como incompletos, es probable que este índice intente llegar a 4000 pero no por mérito propio sino que por ser parte de un grupo de índices que operan muy en sintonía como el DAX ,el FTSE, etc. Stop en 3740. Debajo del stop correr fuerte!!



Wti (72,11)

Está en un canal ascendente con piso en 65 y techo en 80 usd. Un cierre semanal superior a 71,6 aumentará las posibilidades que el wti vaya a buscar 80. Ahora lo veo más factible



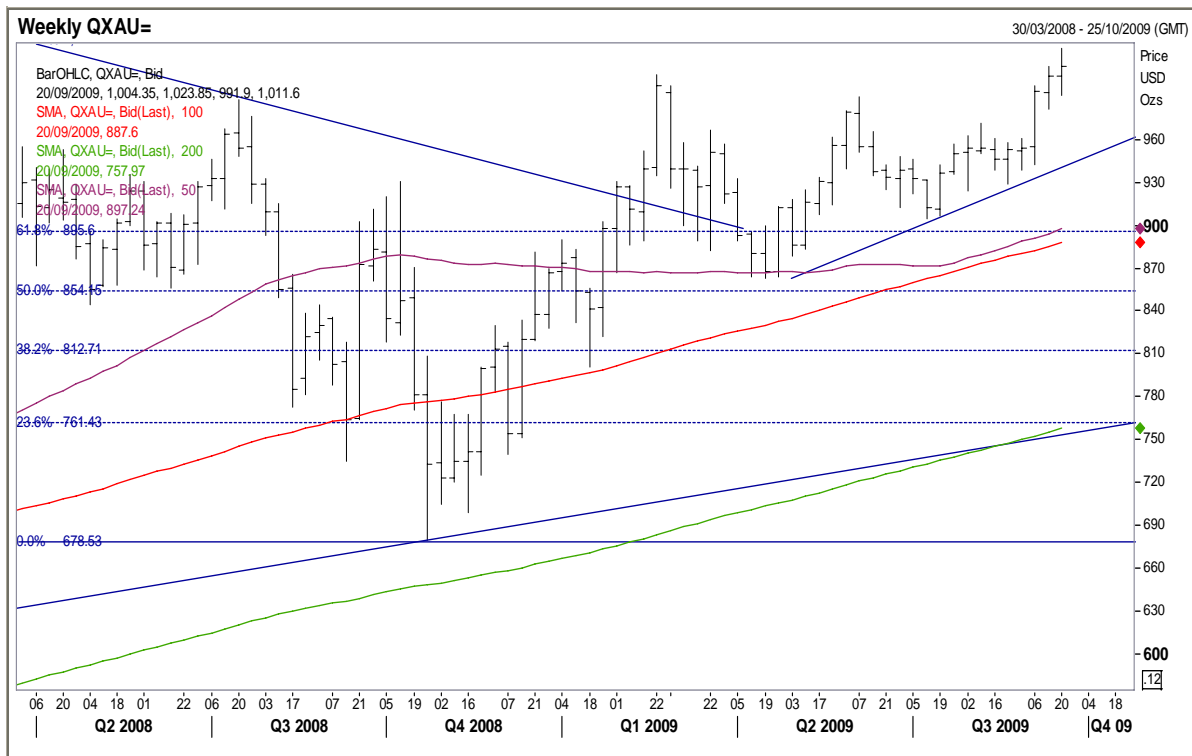
Soja (950)

De corto plazo la habilito a 770 con stop en 984 base semanal. En 770 podría rebotar pero lo haga o no luego la prefiero yendo a 600 usd.



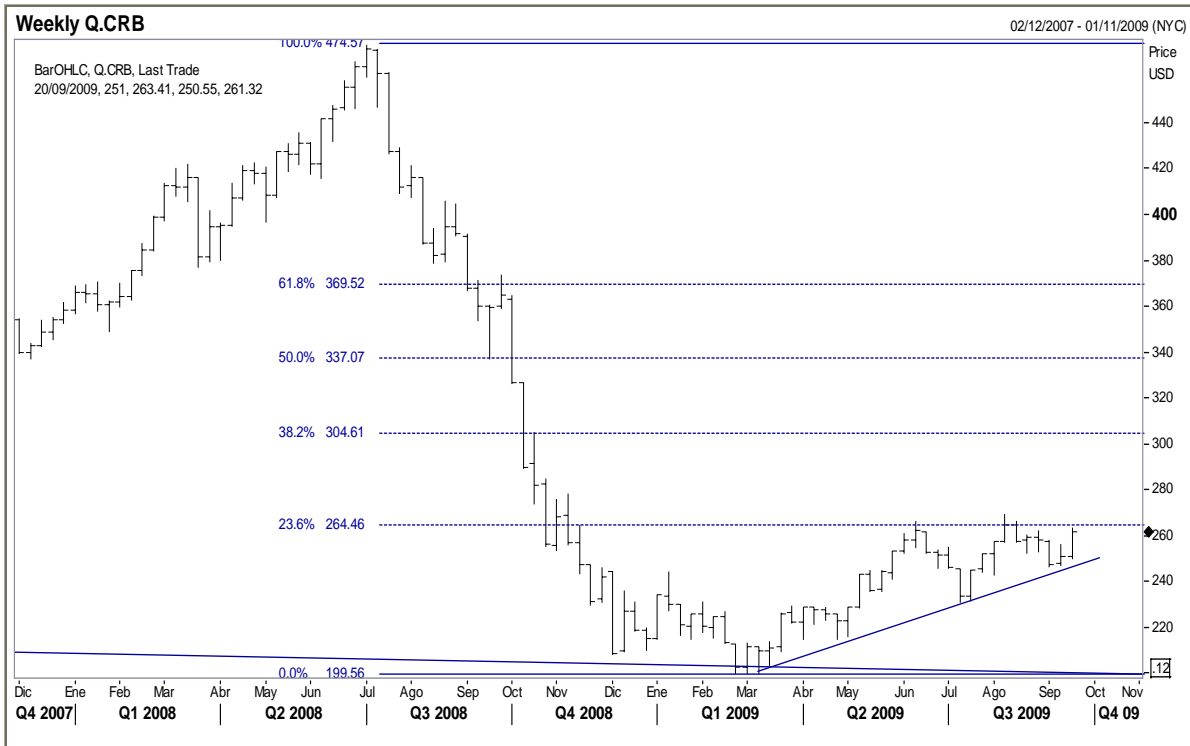
Oro (1011)

Lo mantengo habilitado a 1200 en el mediano plazo con stop en 800 usd. Más en el corto el objetivo de 1030 casi fue alcanzado (se operó en 1023,85 usd), no obstante siempre y cuando el stop de 946 sea respetado lo mantengo con dicho objetivo.



Crb (261,32)

La figura no me convence del todo pero aún así con stop en 248 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
		18/09/2009	18/09/2009	18/09/2009	18/09/2009

LATAM

BOVESPA	37,550.31	60,368.40	3.40	7.08	60.77
MEXBOL	22,380.32	29,856.14	1.37	5.93	33.40
MERVAL	1,079.66	2,027.50	6.70	13.78	87.79
IPSA (CHILE)	2,376.42	3,297.17	1.39	3.45	38.75
IGRA (PERU)	7,048.67	15,114.55	4.17	8.27	114.43

USA

S&P 500	903.25	1,065.95	2.23	4.43	18.01
DJI	8,776.39	9,807.58	2.10	3.27	11.75
Nasdaq 100	1,211.65	1,722.44	2.19	5.98	42.16

EUROPA

CAC (FRANCIA)	3,217.97	3,827.84	2.49	4.77	18.95
DAX (ALEMANIA)	4,810.20	5,703.83	1.42	4.38	18.58
FTSE (INGLATERRA)	4,434.17	5,172.89	3.22	5.38	16.66
IBEX (ESPAÑA)	9,195.80	11,777.30	2.84	3.63	28.07
IRTS (RUSIA)	631.89	1,245.56	4.10	16.79	97.12
MIB30 (ITALIA)	19,460.00	23,483.97	1.93	4.74	20.68

ASIA/PACIFICO

NIKKEI (JAPON)	8,859.56	10,370.54	-0.71	-1.16	17.05
HANG SENG (HONG KONG)	14,387.48	21,623.45	2.18	9.63	50.29
SSE A Index (CHINA)	1,911.79	3,109.17	-0.91	11.06	62.63
SENSEX 30 (INDIA)	9,647.31	16,741.30	2.93	6.86	73.53
SETI (TAILANDIA)	449.96	713.67	0.83	9.25	58.61
KS11 (KOREA)	1,124.47	1,699.71	2.91	6.78	51.16

Valores de 13:31 hs

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