

6 de Febrero del 2014

Principales Indicadores Económicos & Financieros EE.UU.

- Los ingresos personales cayeron fuertemente (-0.8%) a nivel interanual en el mes de Diciembre. Por su lado, los egresos personales subieron 3.6% a nivel interanual en dicho mes. El índice ISM de manufacturas del mes de Enero sufrió una fuerte baja al pasar de 56.5 en Diciembre a 51.3, mientras que el índice de servicios subió de 53.0 a 54.0 en dicho período.

Fecha	Hora	Evento	Per.	Previo	Actual	Cons.
31-Ene	08:30	Personal Income	Dic	0.2%	0.0%	0.2%
31-Ene	08:30	Personal Outlays	Dic	0.6%	0.4%	0.2%
31-Ene	09:55	Consumer Sentiment	EneF	80.4	81.2	81.0
03-Feb	10:00	ISM Mfg Index	Ene	56.5	51.3	56.0
04-Feb	10:00	Factory Orders	Dic	1.5%	-1.5%	-1.8%
05-Feb	08:15	ADP Employment Report	Ene	227K	175K	185K
05-Feb	10:00	ISM Non-Mfg Index	Ene	53.0	54.0	53.7
06-Feb	08:30	Weekly Jobless Claims	01-F	351K	331K	335K
07-Feb	08:30	Employment Situation	Ene	74K	---	180K
13-Feb	08:30	Weekly Jobless Claims	08-F	331K	---	330K
13-Feb	08:30	Retail Sales	Ene	0.2%	---	0.0%

- Personal Income & Outlays (YoY)



Fuente: en base a Bloomberg Professional.

- ISM Manufacturing & Non-Manufacturing



Fuente: en base a Bloomberg Professional.

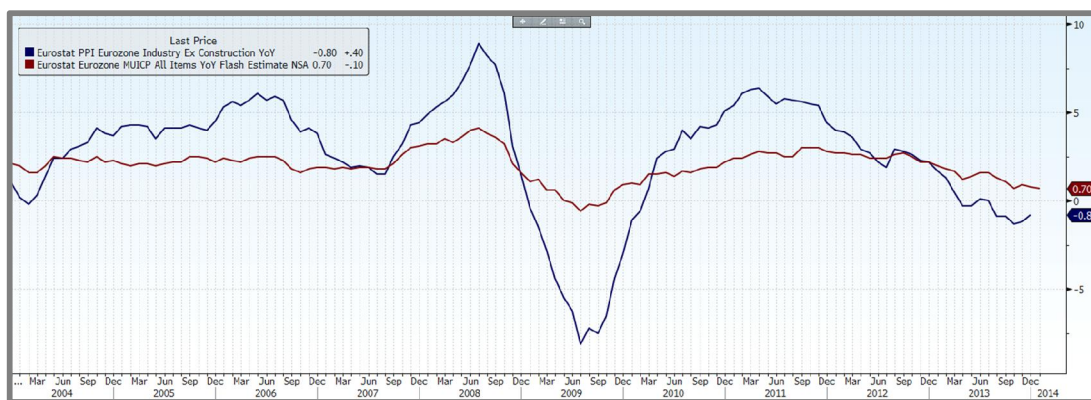
6 de Febrero del 2014

Principales Indicadores Económicos & Financieros Eurozona

- La inflación al productor, en su versión núcleo interanual, subió a -0.80% en Diciembre, mientras que la estimación de la inflación al consumidor mantuvo su tendencia bajista en el mes de Enero. Por otro lado, todas las lecturas del índice PMI (manufacturas, servicios y compuesto) subieron en Enero señalando un aumento en el ritmo de expansión de todos los sectores.

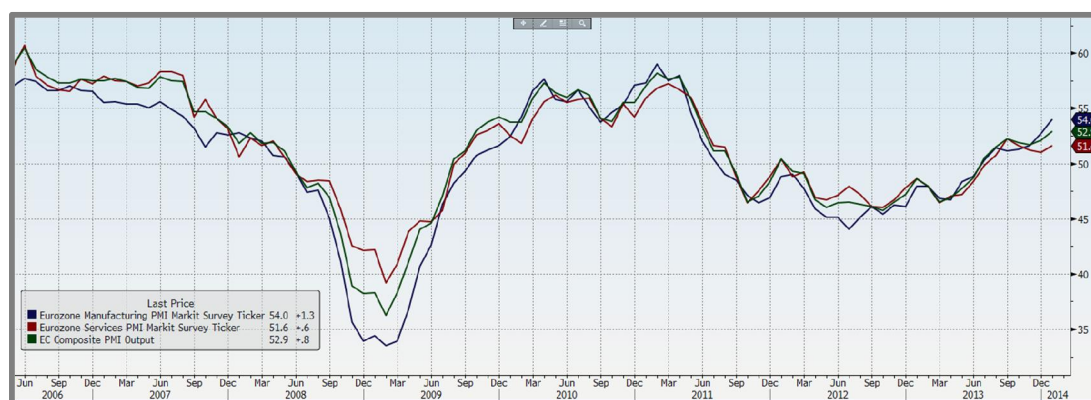
Fecha	Hora	Evento	Per.	Previo	Actual	Cons.
31-Ene	05:00	Unemployment Rate	Dic	12.0%	12.0%	12.1%
31-Ene	05:00	CPI Estimate YoY	Ene	0.8%	0.7%	0.9%
03-Feb	04:00	PMI Manufacturing	Ene F	53.9	54.0	53.9
04-Feb	05:00	PPI MoM	Dic	-0.1%	0.2%	0.2%
05-Feb	04:00	PMI Services	Ene F	51.9	51.6	51.9
05-Feb	04:00	PMI Composite	Ene F	53.2	52.9	53.2
05-Feb	05:00	Retail Sales MoM	Dic	0.9%	-1.6%	1.5%
12-Feb	05:00	Industrial Production SA MoM	Dic	1.8%	---	-0.3%

- CPI Estimate & PPI (YoY)



Fuente: en base a Bloomberg Professional.

- PMI



Fuente: en base a Bloomberg Professional.

Principales Noticias & Análisis

EEUU: Una serie de débiles informes del sector manufacturero reanudó el lunes las dudas de los inversionistas sobre la salud de la economía de EE.UU. y fue una de las causas de la mayor caída del Promedio Industrial Dow Jones desde junio. Después de pasar algunas semanas concentrados en los problemas económicos y políticos de las economías emergentes, los inversionistas trasladaron su atención hacia lo que está ocurriendo en EE.UU. La producción fabril se expandió a un ritmo más lento en enero conforme las empresas frenaron la acumulación de sus inventarios. Esto se sumó a una menor actividad económica causada por la debilidad en los mercados internacionales y a un clima inusualmente frío en EE.UU. Las preocupaciones sobre la economía se producen en momentos en que la Reserva Federal ha iniciado su esperada reducción del estímulo monetario. El resultado del lunes, dijeron operadores, fue la intensificación de la ola de ventas por parte de los inversionistas a largo plazo que se habían cruzado de brazos durante los declives de enero, cuando la atención apuntaba a lugares como Argentina, China y Turquía. El DJIA (Promedio Industrial Dow Jones) cayó 326 puntos, o 2,1%, para quedar en 15.373 unidades, la séptima baja de tres dígitos en 2014. Informes económicos recientes han intensificado las preocupaciones de que la economía de EE.UU. puede haber perdido algo de su impulso inicial. La creación de empleos declinó bruscamente en Diciembre y a algunos les preocupa que el informe de enero, que se publicará mañana, también decepcione, luego de que muchas grandes cadenas minoristas han reportado ventas de fin de año por debajo de las expectativas. Además, el mercado de vivienda ha mostrado señales de enfriamiento de cara al encarecimiento de las tasas de interés. Las ventas de automóviles también cayeron el mes pasado frente al mismo período del año anterior, indicaron el lunes varios fabricantes de automóviles, culpando al mal clima por la menor demanda. Las acciones más afectadas fueron las de las empresas más pequeñas, que a menudo son consideradas como las más ligadas a la economía estadounidense que los títulos de las compañías de mayor envergadura. El volumen de transacciones en la Bolsa de Nueva York llegó a los 4.680 millones de acciones, la mayor cantidad en una jornada este año. Mientras tanto, los precios de los bonos del Tesoro estadounidense repuntaron en gran medida gracias a una combinación de las malas noticias económicas y el deseo de los inversionistas de refugiarse del tumulto en el mercado bursátil. El rendimiento del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años descendió a 2,585% frente a 2,669% el viernes, su nivel más bajo desde el 31 de octubre. Los futuros del oro se dispararon, beneficiándose de un renovado interés en el metal como un refugio. En todo caso, el panorama más amplio de la economía de EE.UU. sigue siendo optimista. La Fed dijo la semana pasada que la economía ha mostrado una "creciente fortaleza subyacente" y agregó el lunes que los bancos habían facilitado las condiciones para otorgar préstamos a las empresas, las cuales mostraron más apetito para el crédito a finales de 2013. No obstante, el informe fabril no ofreció muchas razones para celebrar. El índice que elabora el ISM (Instituto de Gestión de Suministros, por sus siglas en inglés), en el que cualquier cifra por encima de 50 indica una expansión, cayó a 51,3 en Enero frente a 56,5 en Diciembre, la mayor baja en un mes desde Mayo de 2011. La lectura, basada en una encuesta a gerentes de compras de empresas, muestra que el sector manufacturero se está expandiendo, pero a un ritmo mucho menor que durante el último trimestre de 2013. Un índice de nuevos pedidos cayó de 64,4 a 51,2, un descenso especialmente brusco y preocupante porque sugiere que los próximos meses podrían ser más débiles. La actividad de la empresa de plásticos y metales de Nueva Jersey Rummel Industries ha repuntado en los últimos meses, pero el fabricante prefiere mantener un estricto control sobre sus inventarios. "No nos podemos dar el lujo de tirar el dinero", señala su dueño, Tom Rummel. Los informes de actividad manufacturera en todo el mundo sugieren que las fábricas de diferentes países se mueven a distintas velocidades, lo que impide el tipo de recuperación sincronizada que podría impulsar la economía global. El sector manufacturero en China apenas se expandió en enero, según cifras oficiales, mientras que un indicador del sector privado muestra que la actividad está en declive. Mientras tanto, índices similares en Japón, India y Corea del Sur mostraron una mejora frente al mes pasado. Europa también registró avances, pero su recuperación fabril sigue siendo lenta y frustrante. Este año, los inversionistas se han mostrado más sensibles a los indicadores económicos negativos, ahora que la Reserva Federal está retirando su apoyo a las acciones al reducir en forma paulatina sus compras de bonos, observó Keith Bliss, vicepresidente de Cuttone & Co. "Se ha producido un cambio discernible en el comportamiento del mercado comparado con el año pasado", manifestó. "En 2013, usted no tenía que ser muy inteligente para ganar dinero. Simplemente no quería interponerse en el camino de la Reserva Federal", agregó.

Principales Noticias & Análisis

Eurozona: El presidente del BCE, Mario Draghi, reiteró hoy el mensaje de que los tipos de interés permanecerán bajos durante bastante tiempo, pero se abstuvo de anunciar alguna medida extraordinaria. "Reiteramos con firmeza nuestra previsión a futuro. Seguimos esperando que los tipos de interés básicos del BCE permanezcan en los niveles actuales o más bajos durante un periodo de tiempo prolongado", señaló. La expectativa se basa en una previsión de baja inflación, debilidad económica generalizada y flojas dinámicas monetarias, agregó. Draghi dijo que el debate del consejo de gobierno del BCE se centró en la necesidad de lograr más información y de que haya más datos sobre perspectivas de inflación y crecimiento accesibles el próximo mes. Marzo es el mes en que el banco publica las previsiones del personal del Eurosistema. El Eurosistema incluye al BCE y los bancos centrales de los países que comparten el euro. Hizo hincapié en que el BCE sigue dispuesto a actuar con todos los instrumentos a su disposición legalmente en caso de considerarlo necesario. Realizó estos comentarios después de que el banco central decidiera mantener sin cambios sus tipos de interés pese a la baja inflación y los temores de los observadores de que la eurozona está a punto de entrar en territorio deflacionario. El BCE mantuvo hoy su tipo de interés de referencia --el interés al que presta dinero a los bancos en sus créditos habituales-- en el mínimo récord del 0,25%, nivel que no ha cambiado desde Noviembre. Mantuvo también en cero el tipo de interés para créditos a un día del BCE. Draghi dijo que la volatilidad de los mercados emergentes no es algo que el bloque de moneda única pueda controlar y que las economías de la eurozona han mostrado "un buen grado de resistencia" ante estos hechos. El presidente del BCE reiteró que las expectativas de inflación a medio y largo plazo siguen "firmemente ancladas" y que "tanto los riesgos alcistas como los bajistas para la perspectiva de la evolución de los precios siguen siendo limitados y están equilibrados en términos generales a medio plazo". El crédito al sector privado ha caído recientemente a mínimos de dos décadas, lo que suscita dudas sobre la capacidad de la eurozona para salir de su crisis de deuda. No obstante, Draghi destacó que parte de la debilidad crediticia se debe a que los bancos deseaban limpiar sus balances para finales del pasado año, antes de la revisión de la solvencia de las entidades que hará el BCE. Además de un recorte de tipos, el BCE puede recurrir a otras medidas para inyectar dinero en la economía. Una sería el anuncio de otro crédito a largo plazo para los bancos que complemente los préstamos a tres años que vencerán dentro de un año aproximadamente y que los bancos han estado amortizando lentamente desde Enero de 2013. El BCE podría también dejar de drenar, o "esterilizar", cada semana, el dinero inyectado en los mercados con un programa de compra de deuda estatal. Con este programa, el banco se comprometió a retirar fondos del sistema bancario en cantidades equivalentes a las acumuladas en deuda estatal de Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia.



Comentario (José Siaba Serrate)

La urgencia sigue presente, pero el ataque de pánico del lunes, días más tarde es una ansiedad por comprar acciones de vuelta (y así aprovechar los precios de noviembre). ¿Qué pasó con la crisis de los emergentes? Se tomó franco toda la semana (salvo el relleno obligado de las notas de parrilla de los diarios y páginas web). La verdad es que los emergentes -otra vez actores de reparto - no aportaron ni la zozobra del lunes ni el alivio de ayer. Todo se cocinó fronteras adentro, en casa, entre Main Street y Wall Street. Europa pudo hacer una contribución, pero Mario Draghi -corto de instrumentos y largo de opositores en el Consejo de Gobierno del BCE- prefirió dejar las cosas como están (y que el tiempo lo ayude). La economía de EE.UU., en la foto del informe ISM fabril, pareció paralizarse. Y, sin embargo, hoy, al contabilizar los telegramas con las solicitudes de subsidio de desempleo, se detectó una merma fuerte. Quizás el percance no sea tan fiero (o no haya percance como sostiene el sondeo Markit PMI, a excepción de las gélidas temperaturas). Mañana se sabrá mejor cuando se conozca el informe de empleo de enero. Pero, por si acaso, Wall Street no esperó y recargó hoy mismo sus alforjas de papeles. No sea cosa de sucumbir ante la magia de Disney (+5,3%).

Los pesimistas siguen al comando de la Bolsa, lo que no es poca hazaña al comienzo de un año, cualquier año, pero mucho más después de otro tan vertiginoso. Quebraron la inercia de arrastre, arrasaron las medias cortas de los índices más característicos, han sembrado las dudas. En definitiva, cumplen un rol social: le devolvieron a la ley de la gravedad visos de vigencia. Y todo ello cortesía de una retracción que merodeó el 7%, un estornudo apenas en un bull market que escaló un 160% desde su modesto origen. ¿Qué no se diría con uno o dos empujoncitos más como el del lunes? Un escéptico notable, Marc Faber, un convencido de larga data, no un oportunista de ocasión, señala que las condiciones de Wall Street están maduras para que los precios desbarranquen otro 20% o un 30% más. Y que le gustaría que la baja fuera del 40% para encontrar una valuación atractiva. Eso es un oso de verdad, y esos tampoco abundan.

El pesimismo que reina es táctico, no existencial. Y es muy sensible a cómo se disputa -y con qué suerte- cada palmo de terreno. No tiene puesta -como Faber- una camiseta estable. Y por eso el mercado es cimbreado con tanta facilidad. La tendencia es tu amiga, recita el refrán. Y si recular es la modalidad que mejor fluye en el momento, la tendencia de fondo continúa siendo alcista. Cuando el declive se interrumpe, o se revierte, siempre se piensa si no toca ya la hora de cambiarse de casaca.

¿Qué pasó con la crisis de los emergentes? A la noción de crisis conjunta le falla el pegamento. Y no es por falta de incidentes, que abundan y no decaen. Pero si se entiende la crisis como un circuito eléctrico, se precisa conectar a los emergentes en serie para producir un apagón general. Y los emergentes echan chispas, sí, pero cada uno por su cuenta, en paralelo, y el fogonazo en uno de ellos, no chamusca a los demás. Es el inversor, por supuesto, el que debe unirlos pero, por fortuna, tampoco la tarea lo obsesiona, y la tiene abandonada.

Dos semanas atrás el infortunio del peso argentino causó un sacudón notorio (y, créase o no, allí nació la "crisis de los emergentes" como objeto de preocupación). En cambio, la moneda de Ucrania, que se llama grivna, se desmoronó hoy y a nadie le importó en Wall Street. La votación en Tailandia -accidentada y en medio de grandes protestas- no ocupó ni la mención de un par de líneas. Las huelgas mineras en Sudáfrica recrudecen. Lo mismo. Lejos de demostrar resquemor -y mucho menos intención de endurecer su política- el gobernador del banco central de Colombia, anunció a los cuatro vientos que el "debilitamiento del peso es algo que vemos como positivo". Esto no es una crisis de emergentes, sino "business as usual", con la alta cuota de desorden y turbulencias nacionales que es habitual, pero sin los nervios erizados de los que son ajenos a dichas vicisitudes.

Lo más auspicioso es que un sector muy relevante a la hora de fabricar crisis por contagio, las agencias calificadoras de crédito, tampoco tienen planes de tender el cableado. Que Moody's le conceda el status A a la deuda de México, después de todos los dolores de cabeza que supusieron los ratings generosos, es la mejor prueba de que la crisis de los emergentes, como la guerra de monedas, no ha pasado de ser, todavía, más que una ruidosa escaramuza.



6 de Febrero del 2014

Glosario

- > BCE: Banco Central de Europa
- > Bn (Billón): Mil Millones, 9 ceros
- > BOJ: Banco de Japón
- > CDS: Credit Default Swaps
- > EEUU: Estados Unidos de Norteamérica
- > Fed: Reserva Federal de los Estados Unidos de Norteamérica
- > FMI: Fondo Monetario Internacional
- > PBI: Producto Bruto Interno
- > SAAR: Tasa Anual Ajustada por Estación
- > SI: SI Research
- > Trn (Trillón): Millón de Millón, 12 ceros
- > UE: Unión Europea
- > VIX: CBOE Volatility Index

Este reporte ha sido confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar, de manera directa o indirecta, la compra/venta de algún activo financiero o similar. Este informe contiene información disponible para el público general y las fuentes han demostrado ser confiables. A pesar de ello, no se garantiza la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones pueden variar. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno. Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado, por lo que se recomienda el asesoramiento con un profesional.

