



CONTENIDOS

- INDICADORES CRUZADOS
Cierta volatilidad razonable
- EUROPA ACTIVA
Acuerdo con Grecia e inicio del QE
- EL BANCO CENTRAL AMERICANO (FED) Y SU ROL GLOBAL
Fortalecimiento del dólar

ARCHIVOS ANEXOS:
- No se anexan archivos



AGCG Gestión Patrimonial
5 Años Diseñando el Futuro

Contactenos hoy mismo para tener una Cita de Negocios:

- T 58 212 9598755
- Info@gestionpatrimonial.net
- www.gestionpatrimonial.net

El dólar se consolida como unidad de cuenta global

La FED es el Banco Central del Mundo

Estimados Amigos,

Wall Street parece quedarse un tanto rezagada de las bolsas europeas pero tampoco pierde su sitio y sigue rompiendo máximos históricos.

Por un lado, algunos indicadores importantes como el índice de manufactura de Richmond, el cual decepcionó al no mostrar crecimiento en Febrero; el muy importante indicador de Confianza del Consumidor que también marcó un valor por debajo del esperado y las ventas de vivienda durante Enero que aún se mantienen por debajo de las medias históricas, han propiciado un ambiente de cierta volatilidad en los mercados americanos.

Por otro lado, el acuerdo entre Europa y Grecia parecía iluminar la semana pero la extrema volatilidad del crudo empañó los inicios. Veremos que pasa la semana que viene cuando se inicia el QE del Banco Central Europeo (BCE), por lo que esperamos una semana alcista para los bonos (reducción del TIRs).

Por su parte, la presidente del FED compareció ante el Congreso y alejó cualquier expectativa de subidas de tipos de interés, al menos, durante el verano. Esto marcó la rentabilidad del T-Note en 2,01% (-4,5 puntos base).

No obstante, cuando la FED comience a subir las tasas de interés en algún momento de éste año, habrá un gran cambio en el régimen monetario global.

¿Deberían los inversionistas estar preocupados por lo que es probable que sea sólo un cambio muy gradual en la política de la FED? El riesgo de un accidente grave de mercado en el sistema financiero de US parece bastante limitado. Los riesgos en los mercados emergentes (EM), sin embargo, podrían ser mucho mayores.

La historia sugiere que los accidentes graves son más probables cuando la FED está aumentando su tasa de interés y el valor del

US\$ aumenta. Los mercados de bonos corporativos de EM representan probablemente el punto más vulnerable en el sistema financiero global.

El crecimiento del crédito en US\$ a empresas de EM se ha producido en el mercado de bonos de empresas no financieras EM, impulsado sobre todo por la flexibilización cuantitativa de la FED, a través de una reducción de la prima global a largo plazo de la deuda pública. Esto ha desencadenado una búsqueda de rentabilidad en los mercados globales de crédito, El crédito total de US\$ para el sector no financiero EM ha aumentado de 6 billones de US\$ a 9 billones US\$ en los últimos cinco años, de esto 80% son préstamos en US\$ procedentes de fuera de los propios US, y no se limita a las economías tradicionalmente "dolarizadas", según un estudio del BIS (Banco de Pagos Internacionales).

Si el dólar sigue subiendo, la carga de esta deuda corporativa, medido en moneda nacional se elevará. En estas circunstancias, un aumento en las tasas de interés en US y el aumento del US\$ podrían endurecer las condiciones monetarias mundiales, sobre todo en EM, las corporaciones se verían obligadas a comprar US\$ para redimir la deuda que vence, lo cual empujaría al US\$ más arriba, endureciendo aún más las condiciones monetarias.

Los bancos centrales EM no tienen una respuesta política concreta para tal situación, se requeriría mucha más coordinación con la FED. Nos guste o no, Hoy la FED es el banquero central del mundo, como nunca antes lo había sido. El dólar se ha convertido en la unidad de cuenta en un mercado de crédito externo que es la mitad del tamaño del PIB de US. Todos los principales EM están profundamente involucrados, incluyendo a China, Brasil e India. Este mercado es lo suficientemente grande para causar problemas en la economía de US.

Feliz fin de semana, AAA.-