

ACTUALIZACIÓN DE PORTFOLIO. 12 de septiembre de 2011

No puede sorprender a nadie que lea regularmente nuestros reportes trimestrales, reporte interinos y actualizaciones que Europa está enredada una vez más con la deuda soberana y dificultades bancarias. La única sorpresa es el tiempo que el euro se mantiene fuerte a pesar que los fundamentos principales no se han abordado. Además, las "pruebas de calle para evaluar estrés de los bancos" fueron más débiles en cuanto al requerimiento de capital que a sus homólogos en EE.UU. o el Reino Unido y un riesgo a la baja en la calidad y el valor total de los "préstamos" que poseen. La tasa interbancaria (tasa de pedir prestado entre bancos) "durante la noche" aumento considerablemente. En 2008 / 9, cuando esto sucedió en los EE.UU. después de que Lehman Bros fallo en indicar que los bancos sabían algo que los gobiernos no estaban dispuestos a decir. Debemos considerar que estamos ante una situación similar... o por lo menos posible... y por lo tanto relevante. Existen dos grandes diferencias que deben ser consideradas. La primera es que la dificultad es reconocida, sólo el tamaño del problema es desconocido. La segunda es que los gobiernos y el BCE tienen suficiente liquidez para cubrir la baja. En efecto, si la claridad se puede lograr, entonces suficiente capital privado estaría interesado si el proceso es seguro y se define un programa/s.

La semana pasada en una reunión de la G7 en Francia se emitió un comunicado, que decía que ellos iban a trabajar juntos para resolver el problema. Sin embargo, ellos no lograron dar todos los detalles.

El crédito de riesgo de los bancos europeos ha aumentado a un máximo histórico, según el "Markit iTraxx" índice financiero de los credit default swaps de 25 de bancos y aseguradoras, y el euro la semana pasada tuvo la mayor caída frente al dólar en un año. Los inversores tienen dudas sobre si Grecia podrá implementar movidas de austeridad lo suficientemente rápido para obtener un sexto pago del año pasado por €110 billones (US\$150 billones) de rescate. Hay una clara posibilidad de que Alemania no será capaz de ratificar su aprobación para la reunión del 29 de septiembre designada para aprobar su pago que es parte segundo "rescate. El período anterior de corto plazo las soluciones "curita" han sido justamente colocadas en tela de juicio y el clamor por un programa convincente esta en aumento. Alguna evidencia de que Alemania esta sutilmente implementando un programa nacional para apoyar a sus propios bancos, que les permita mantener sus necesidades de capital en caso de insolvencia en Grecia; da credibilidad que el segundo rescate de Grecia será problemático. Políticamente, se siente mucho más cómodo con los alemanes utilizar su dinero internamente en lugar de Grecia. Si esto se trata de una decisión unilateral, entonces la situación en la eurozona se volvería más frágil. Sin embargo, si la G-7, FMI y BCE son parte de este acuerdo por el cual van a actuar con consentimiento en paralelo con un segundo programa de rescate total a Grecia, entonces, podemos estar frente al comienzo de una serie de... aunque sea impopular ... soluciones viables para que Grecia pueda enfrentar las necesidades del corto plazo; los bancos de apoyo para cubrir " costo de recorte"; el fondo de rescate del BCE con recursos

suficientes para enfrentar “los bonos vigilantes” con una declaración de formato similar orientado a necesidades específicas las naciones de la UE será se creada y defendida.

Lo que es evidente es que la ola política en contra de nuevos préstamos a Grecia a menos que cumplan con su parte del acuerdo se está endureciendo. Alemania como dijo a Francia, Holanda, Finlandia y Bélgica, la decisión de retener cualquier ayuda financiera adicional a menos que los cambios prometidos se apliquen plenamente. En la actualidad no existe un mecanismo dentro del Tratado de Maastricht para salir o ser expulsado de la unión monetaria o permitida por defecto. Abundan los rumores en cuanto a qué se podía hacer. Lo que es cierto es que más allá de la medidas que se acuerden por países de la eurozona se necesitará una mayor unión fiscal que se requiere o defaults / salidas deben ser permitidos. En la medida que diecisiete países deben de estar de acuerdo ante cualquier "tratado" ninguna solución rápida será ejecutada. Sin embargo, si Grecia podría ser financiada por algún método externo a los procesos actuales, entonces el dinero designado (pero aún no pagado) por países como la Alemania puede dirigirse a sus bancos y por lo tanto cubrir no sólo el "recorte fiscal" si no también Basilea nivel I tendría cubierto los requisitos de capital para un futuro previsible. Además de un control externo, un programa definido con el dinero y con la debida supervisión de Grecia permitiría el tiempo... de unos años... por Grecia para alcanzar sus compromisos o se retirarse de la unión, con menos impacto. Nota: se considera que para el año 2013 el mecanismo para que un país pueda salir o default de forma controlada se incorporaría.

Tal vez el aspecto más preocupante del malestar recurrente de europea es la constatación de que la reciente caída en el valor del euro tiene más que ver con la decisión del BCE de ser menos optimista con relación a las tasas de interés. El BCE tiene el mandato de dar estabilidad de precios y la decisión de la semana pasada registró un descenso del 7% hasta la fecha de su declaración. Hay una especie de desconexión, cuando la decisión de mantener las tasas puede tener una diferencia de valor en tan poco tiempo. Por supuesto, el elefante muy grande en la habitación ya ha estado allí durante algún tiempo, mientras el euro se ha fortalecido. Entonces, ¿qué podemos esperar en el futuro? Hay un viejo dicho de inversión "comprar en el rumor y vender en las noticias". Actualmente tenemos rumores "un montón". China comprará bonos italianos. Bancos franceses están descapitalizados. Grecia venderá sus islas. Moody bajara la calificación de varios bancos europeos, etc. Por lo tanto, continúa... Lo que es fundamentalmente cierto es que incluso aunque el BCE mantuvo las tasas de interés altas, muchas partes de las zonas que sirven estuvieron en serios problemas y su moneda común es el euro. Países, bancos y ciudadanos han estado bajo presión desde hace algún tiempo. No puedo proveer información de porque la corrección en el valor se retrasó por un período. Tampoco puedo ver la decisión de mantener las tasas que ayuden a reducir el tipo de cambio a ese nivel. La parte de traslada el asunto al futuro puede haber finalmente terminado. Hubo un tiempo en el año pasado donde pudieron solucionar fácilmente si se lo hubieran propuesto plenamente. Yo dudo que Europa tiene ahora el tiempo para corregir fácil y rápidamente los problemas. De hecho el tiempo es ahora el enemigo. Hubo una oportunidad cuando algunas de las dificultades los países más pequeños podrían ser resueltas para evitar el contagio a los países grandes. Ese tiempo ha pasado. Una solución será encontrada pero será mucho más sangrienta que lo que hubiese sido hace un año. No todos los miembros de la UE forman parte de la eurozona.

No puedo pensar en ninguna solución en la que se posible que todos los países de la eurozona estén allí por mucho más tiempo. Algún programa externo puede ser creado para aislar a Grecia, probablemente con Portugal e incluso Irlanda uniéndose a un "nuevo protocolo". Ellos lo parafrasearán como uno solo, pero a lo mejor será un sistema de dos niveles y algunos del segundo nivel probablemente tendrán que irse, replegarse y tal vez en algún momento del futuro volver ha aplicar. Me parece que los bancos europeos están siendo atacados y creo que lo más probable es que la eurozona tratará de salvar sus bancos en lugar de los bancos periféricos rebeldes.

Desde la perspectiva actual no puedo ver... dentro de las opciones existentes conocidas... la posibilidad de salvar ambos. Ciertamente no en el corto plazo. En menos de sesenta días, el jefe del BCE será sustituido. Tal vez un nuevo mandato será creado, sin embargo esto sólo funcionará si se da en conjunto con otros cambios de regulaciones/acuerdos importantes, lo cual parece poco probable.

Sea cual sea el rumor que resulte ser cierto o falso si se trata de la eurozona y es positivo, entonces los mercados a nivel mundial se alzarán. Con tristeza y con mayor frecuencia las noticias son negativas acerca de Europa y cada vez que el "factor miedo" es más oscuro, el impacto es más severo. Los bancos y las financieras todavía mantienen una porción importante de cada uno de los índices de los países y al mismo tiempo las emisiones de deuda y los préstamos incobrables / papeles y en espera de proliferación de demandas sin transparencia de los costos evaluados. Muchos bancos han anunciado que van a luchar los casos, lo que les permite evitar la fijación de precios, ya que se puede afirmar que la decisión no se ha hecho. Sería mejor para nosotros si se negocia un precio que nos permita valorar el resto. Esto nos permitiría poner un piso al problema. Esto también es algo poco probable que suceda. Por lo tanto, como no hay consenso fiscal espontáneo o la apertura de los sistemas financieros, entonces algo tiene que dar. O, para ser más exactos... default!

Si se trata de Grecia... que no se le permitirá, hasta que el recorte fiscal sea cubierto por los bancos afectados... o los bancos o de hecho eventualmente ambos; bancos sufrirán. Esto va a enturbiar los mercados a la baja. La pregunta es cuándo y en qué nivel. Una entidad externa de rescate / programa de aislamiento no funcionará sin un corolario que capitalice a los bancos en problemas. Incluso si las entidades externas colocan una valla a Grecia tiene que venir con un default. Todas las demás posibilidades ya han pasado su fecha de caducidad. Incluso si por algún mágico "juego de manos" el proceso se presenta como asegurado sin un default de inmediato, antes de la fecha próxima evaluación sería obvio que no podrían cumplir sus objetivos. Los alemanes lo llaman el efecto del "riesgo moral". Seguimos reprendiendo a ellos. Ellos se disculpan y prometen cambiar sus formas, en esta ocasión. Nosotros pagamos el dinero, ellos hacen lo mismo y estamos de vuelta en una espiral giratoria a la baja. La percepción de la probabilidad del "riesgo moral" por los votantes en los países más ricos de la UE hace que una solución interna sea menos probable. La retórica parece haber cambiado ahora por el cual el apoyo hacia Grecia, etc., se formula como "sólo podemos tener un euro estable, si podemos prevenir procesos desordenados. Por lo tanto, la máxima prioridad es evitar un default incontrolable, ya que no sólo afectaría a Grecia. El peligro de que afecte a otros países sería muy alto". Me parece que la atención se ha desplazado a la forma de default/proceso más que la posibilidad de evitar lo inevitable.

Posteriormente, aunque espero que los datos actuales de las empresas de rendimiento/resultados para indicar un rendimiento global más fuerte de lo esperado... lo que en una situación normal se esperara que los mercados suban... las nubes que forman Europa probablemente cubrirán con su sombra el sentimiento general futuro. Por lo tanto, las siguientes sugerencias están dirigidas a ese escenario.

RESUMEN.

La eurozona ha pasado por cincuenta años de construcción. Una cantidad considerable de inversión política y económica se ha invertido en su creación. Los mercados y los elementos sofisticados dentro de ella pueden actuar mucho más rápido que los gobiernos. Yo reitero las declaraciones del pasado que me colocaron el largo plazo "a la alza del euro". Situación de la eurozona al corto plazo es algo diferente. A parte de la especulación de "default" la eurozona es probable que necesite una estimulación de la UE, similar a la QE2 en los EE.UU. para ayudar en la situación económica general. Esto debilitará al euro. Alguna iniciativa, orientada a resolver las dificultades de Grecia en el corto plazo se va a producir. Eso es obvio. Sin embargo, si será suficiente para calmar" el sector bancario" ese temor es discutible.

Muchos bancos tienen hipotecas y portfolios de Grecia como valores de paridad. Además puedo ver la posibilidad de que los gobiernos nacionales no van a esperar una solución de la eurozona para Grecia, pero de manera unilateral se apresuran a apoyar su propia liquidez bancaria. Dependiendo de si uno tiene una filosofía "medio lleno o medio vacío", estas acciones afectarán a los mercados.

De manera general, nuestros problemas actuales no son tan difíciles como los enfrentados en el 2008 / 9. Hoy nos preocupa que las dificultades de la eurozona nos puedan llevar a una recesión de doble caída. En el 2009 todo el sistema financiero estaba amenazado. Las lecciones aprendidas en cuanto a cómo y a qué nivel de apoyo se necesitan para apoyar a los bancos. Por lo tanto, nuestro punto de vista debe ser desde la perspectiva de cómo podríamos y deberíamos beneficiarnos de la situación actual.

Tres escenarios de mercado son posibles. Lo mismo, mejor o peor. Si tomamos este último como el más fácil de definir. En los últimos reportes de Portfolio yo identifiqué un grupo de inversiones de "valor" que habían caído desde sus máximos recientes y yo creo que tienen buenas posibilidades para el mediano plazo. Si los mercados caen entonces estás y otras caerán a mejores precios de entrada. Un escenario "mejor" prologando es poco probable, mientras que las dificultades actuales sigan sin resolverse más allá de alguna solución a corto plazo. Los bancos saben cuáles son los activos que poseen... buenos y malos... debido a la falta de transparencia ellos no saben lo que los otros poseen. Esta es la razón por la que "las tasas interbancarias estándar" son tan altas. Por lo tanto, incluso si algún paquete global con respecto a Grecia es implementado... lo cual creo que es inevitable... con la noticia de que la liquidez de los bancos esta protegida, entonces los mercados subirán dentro del rango que señale he descrito. Esto nos lleva de nuevo al mismo. En el pasado, cualquier ayuda a un miembro de la Eurozona sería apoyada por los mercados durante seis meses y más. Creo que estamos mucho más allá de un hecho similar.

Si se producen evaluaciones cuando los mercados se encuentren cerca de los mínimos del rango, entonces podemos tener la oportunidad de comprar inversiones a mejores precios. Noticias como los países BRIC tienen una reunión para discutir cómo ayudar a la eurozona sumará a la parte positiva de la ecuación, aunque sin un programa general final para cubrir los defaults, recortes fiscales y realista para las reservas de bancos de "de primer nivel", esta medida tendría menos impacto que la que se merecería.

La estrategia para nuestros clientes de Portfolio de comprar valores en sus mínimos aún esta vigente. Sin embargo, yo creo que los mercados podrán a prueba los valores mínimos... probablemente entre un 5-6%, pero posiblemente un 10%. Me gustaría que su posición de largo plazo se beneficie de esos valores de entrada, si es posible. Los bonos, aunque por lo general son menos volátiles todavía están expuestos a las circunstancias actuales. Estamos todavía en gran medida con dinero en efectivo en los portfolios. La situación de hoy es impulsada por algunos fundamentos, pero en general por las emociones y la falta de un buen gobierno. Esto va a cambiar, pero mientras tanto estamos experimentando los distintos problemas... aún sin resolver, entonces las próximas semanas / mes, la certidumbre de empresas / valor de inversiones yo he seleccionado y enviado hace unas semanas, probablemente llegarán a los puntos de entrada más baja. Las últimas compras recientes en su mayoría están pagando dividendos, lo cual amortiguaría cualquier caída, aunque estoy muy seguro de que el bajo absoluto... es alcanzado... será un 10% a partir de ahí.

El reto en estos momentos es la selección de las inversiones con cobertura suficiente a la baja al tiempo que garantiza que sus valores actuales son un factor de malestar general del mercado en lugar de un sector específico. Las inversiones que sean capaces de acelerar la recuperación a una velocidad mayor al mercado general con mejores oportunidades para sostener el crecimiento demográfico en el largo plazo. Las noticias de que China... en particular con Italia... y los países BRIC en general, está buscando formas de ayudar a la eurozona han ayudado a los mercados tentativamente con varias alzas en los últimos días. Sin embargo, aunque cualquier ayuda será bienvenida, la magnitud de las dificultades no se resolverá por alguna ayuda simbólica en la compra de bonos. Podían comprar posiciones en empresas estatales, pero cualquier beneficio sería contrarrestado rápidamente por la reacción política. Los bancos franceses han bajado de categoría por Moody y se espera que se revisaran otros bancos europeos con un ojo crítico.

Posteriormente, el dinero es principalmente para bonos del Tesoro de EE.UU. y Oro, con algunas colocaciones de divisas para el poco más valiente. En general, el inversionista/comerciante ha decidido que los mercados se caerán por lo cual están buscando beneficios en "cortos". Esto "cortos" son sensibles al tiempo y, como tal, si los mercados suben o permanecer planos, están obligados a cubrir su "posición corta/s" y la necesidad de comprar a precios de mercado. Esto es a menudo la razón por la que se ve aumento de los mercados sin razones aparentes. Por supuesto, esto suma a la volatilidad y a los factores de "miedo". Cuando las noticias son presentadas los mercados reaccionan luego se revierten una vez que la lógica se aplica. En efecto los mercados están muy por arriba de las regulaciones y es muy difícil de juzgar si el mercado se está moviendo debido al cubrir "los corto", o si una tendencia de línea principal ha empezado.

El año pasado ofrecimos a nuestros clientes (Visión IE, Viva, Pensiones Además, etc.) un programa para la acumulación de capital de relocalización / diversificación, que se trasladó capital acumulado a un formato de más cobertura y asignación de nuevas contribuciones en euro, las áreas financieras y otros que pensamos serían afectadas negativamente. Esto permite a los clientes a comprar el crecimiento a largo plazo a precios rebajados en el corto plazo. Esto ha significado que los valores globales de inversión han obtenido mejores resultados que el de los mercados. Portfolio tiene diferentes retos, como hemos comentado en reportes interinos y trimestrales anteriores. Soy de la opinión que si bien hay una considerable volatilidad en el corto plazo, estas preocupaciones serán por un período corto. En un año, el sentimiento general habrá cambiado considerablemente y los problemas actuales habrán sido resueltos parcialmente y/o programas viables habrán sido presentados, mientras que la transparencia con respecto a la deuda ya identificada y cuantificada. Dentro quince meses los gobiernos habrán cambiado y los nuevos miembros tendrán que hacer frente a los problemas. Este escenario es inevitable... aún sin resolución... tendrán a los mercados al menos con los máximos de junio de 2011, es decir, el S & P 500 en 1300, alrededor de un 11 +% de incremento.

Como se mencionó anteriormente, dentro y en los reportes trimestrales anteriores las dificultades son bien conocidas y han estado presentes durante muchos años. Nuestra situación, aunque la volatilidad es parcial si no los fondos están disponibles para satisfacer razonablemente, y lo más importante son las decisiones de política coherente de los países desarrollados. Los mercados emergentes han experimentado un "golpe colateral" en sus valores de mercado. Sin embargo, en general ellos poseen excedentes, y han tenido un crecimiento interno dirigido a las presiones demográficas y no excepcionalmente expuestas a las dificultades mundiales. Las principales empresas internacionales ya han encontrado nuevos mercados y es necesario que ellos compren nuevas oportunidades de crecimiento. Por lo tanto, a pesar de las dificultades en el corto plazo, los inversionistas de mediano y largo plazo debe ser lógico en un estado mental de "medio lleno". Con la filosofía "medio lleno" condicionada por el corto plazo induciendo un estado pragmático las siguientes sugerencias parecen apropiadas

ESTRATEGIA.

Lo siguiente asume una serie de escenarios positivos y negativos que están ocurriendo. Un plan definitivo con respecto a Grecia es acordado. Si se presenta un "retroceso en el camino" por lo menos durante dos años o un default ordenado. Se requerirá una evaluación de la exposición de riesgos de los bancos. NOTA: En el momento actual el BCE esta garantizando estos bonos. Sin embargo, tras 2012/13 estas garantías se retiran. Una vez que lleguemos a ese punto, cualquier fallo a préstamo / deuda será responsabilidad total y exclusiva de los tenedores de los bonos. Cualquier acuerdo sobre Grecia debe tener una estrategia en la que ya sea un recorte fiscal o bonos diferidos, pero los bonos más fuertes sustituirán al papel problemático existente. De cualquier manera la transparencia se logrará.

"Primavera Árabe" los países se estabilizarán en entidades más democráticas o dictatoriales. De cualquier manera da un resultado positivo que sumará confianza; lo negativo es a aumentar los precios del petróleo y añadir a cada compra y venta de PIB de los países. (A pesar de que será algo negativo gastar en general esto añadirá a las

razones financieras). EE.UU. y la UE con otros países europeos encontrarán la fortaleza necesaria para afrontar los problemas difíciles. Si los mercados están convencidos ellos se alzarán de lo contrario caerán; ofreciendo un nivel de entrada de la compra más bajo. Sin embargo, si ellos no lo hacen, entonces las elecciones primarias del próximo año exigirá a los candidatos y los partidos ha articular ideas de políticas para abordar los problemas pendientes; por lo tanto la búsqueda de políticas más consensuadas. Esto significa que ellos deben comprometerse a actuar sobre las reformas fiscales y derechos. Al menos inicialmente esto pondrá los mercados en las alzas y se mantendrá durante unos años.

La conferencia telefónica de hoy entre los presidentes de Alemania, Francia y Grecia añade poco nuevos procesos o iniciativas. Sin embargo, con la declaración positiva de China y los países BRIC de ayudar a comprar bonos; yo creo que una carrera al alza corta es probable. Sin embargo, ninguna solución positiva viene sin alguna repercusión incómoda. Puedo ver que los bancos de la UE necesitarán entre € 200-300 billones para subir sus balances. Si China u otros países o incluso el FMI o el Banco Mundial, etc., compra la deuda a los bancos griegos entonces...especialmente en la primera... va a comprar con un descuento. Tendremos el valor de "recorte fiscal", que todos los otros bancos deben poner precio. Los mercados se alzarán. Si lo último se compra a su valor total, los bancos que vendan tendrán dinero para mejorar sus niveles de capital base. Sus acciones subirán.

Debo decir que aunque no es un verdadero momento positivo la conferencia habla positivamente ya que a pesar que hay poco nuevo que decir, combinado con las políticas actuales, los mercados van a reaccionar lo más rápido que les sea posible. Como tal, creo que los mercados rápidamente se olvidarán de este evento a menos que se originen cambios políticos importantes. Si no lo hacen, los mercados inicialmente caerán; sin embargo una presión mayor se aplicará para corregir el problema y una vez que parezca que se están gestionando, los mercados se recuperarán y se alzarán. Finalmente, como en Grecia. Es probable que no se llame a un default pero si algo camina y grazna mucho esos hará que se produzca tarde o temprano; ellos no pueden satisfacer los requisitos del programa de austeridad

La última cuestión pendiente es el mercado de la vivienda de EE.UU..Ellos tendrán que acelerar el proceso de ejecución hipotecaria o encontrar una manera de acabar con parte de los valores hipotecarios pendientes. De lo contrario un retraso de alrededor de 11 millones de hipotecas dificultosas erosionará aún más los valores en general. Ellos tienen una serie de iniciativas para ayudar a los propietarios de casas a rehipotecar sus préstamos a tasas más bajas. Los programas están dirigidos a los costos asociados del proceso. Una vez más si tienen éxito es discutible. Sin embargo, el proceso actual será reiniciado y no importa cómo poco a poco, las perspectivas para el sector mejorarán. Si ellos fallan entonces esto también pasará a formar parte del proceso político y de frente y al centro de un mandato del nuevo gobierno.

Aunque todo lo anterior se procesa a través del sistema, ciertas áreas demográficas han influido y también están jugando su papel natural. Los futuros del agua y los recursos naturales están garantizados. El gasto interno discrecional de los países en desarrollo es cada vez mayor, al mismo tiempo el poder adquisitivo de sus ciudadanos se ha visto favorecido por la fortaleza de la moneda y el estándar de mejora salarial. Los alimentos y productos básicos están influenciados por estas mejoras,

pero si hay más sequías e inundaciones se mantendría los precios altos. Las fuentes de uranio y de energía alternativa sin importar si es contencioso deben de ser parte de la solución o la demanda superará la oferta. Tal vez un nuevo avance se producirá en la próxima década o así, pero la creciente demanda requerirá que tecnologías existentes se apliquen. El próximo gobierno de EE.UU. se verá obligado a abrir los recursos nacionales para la explotación. Tendrá un doble objetivo: crear puestos de trabajos mejor remunerados y reducir la dependencia del suministro del exterior al tiempo que se reduce las brechas comerciales.

Metales preciosos están en alza especialmente el oro. Yo los veo llegar a los niveles más altos, pero no antes de una nueva caída, probablemente alrededor de USD\$ 1650. Dependiendo de si vemos algunas señales tempranas de inteligencia fiscal y de gobernabilidad, esto determinará su futuro. Ciertamente, si un repunte del sentimiento positivo se puede mantener durante un tiempo razonable, entonces llegará un momento cuando el riesgo en renta variable superará a cualquier razón racional de oro. Sin embargo, la plata podría tener una tarifa un poco mejor. Si luego vuelve a subir dependerá de las políticas o programas futuros se han aplicados o propuestos. Si son pobres entonces subirá e incluso puede subir a USD\$ 2000. Sin embargo, reitero mi opinión de que los gobiernos se verán obligados a actuar más temprano que tarde el consenso y el apetito por el riesgo comienza a cambiar. Este será el momento en que los futuros en oro aumentarán y llegarán al techo.

Algunos eventos secundarios inevitablemente ajustarán aún más las tendencias positivas y hacia la baja. A pesar de los problemas de la deuda soberana de la UE, la mayoría de observadores económicos creen que un paquete de estímulo equivalente a USD\$ 1trillion es necesario para "poner en marcha" la zona. Esto además devaluará aún más al euro, pero ayudará a los países exportadores; sin embargo, este desprendimiento fiscal probablemente significa que EE.UU. y los mercados emergentes serían un mejor lugar para invertir; en beneficio de sus mercados. Cuando se vean obligados a explicar a los mercados yo siempre expongo que los puntos de vista se tratan de percepciones y psicología. Las sociedades se están endureciendo hacia la opinión de que hay que encontrar soluciones. A medida que se implementen una actitud psicológica se verán mejoras. Los cambios fiscales y un ambiente político más conciliador ayudará. Las empresas verán posibilidades de demanda y comenzarán a producir ampliamente. Esta es la forma en que las economías cíclicas funcionan. La pregunta para nuestros clientes Portfolio es si la posición para el futuro ahora, así como hay muchas inversiones capturadas por los daños colaterales o esperar un poco más hasta que los escenarios actuales jueguen un poco, ya que podría ser incluso más injusto un daño colateral por venir.

15 DE SEPTIEMBRE DE 2011

Mientras en el proceso de crear un "Modelo" de sugerencias para Portfolio, ayer la llamada en conferencia fue continuada, por el anuncio del BCE y la FED de que hoy en un movimiento conjunto apoyarán a los bancos europeos. Los mercados de Europa se alzaron. El oro cayó y los bonos del Tesoro subieron mientras los traders se mudaron a inversiones más seguras. El Banco Central Europeo, la Reserva Federal de U.S. y 3 bancos centrales dijeron el jueves que se proporcionan a los bancos europeos los dólares en tres cuotas. Esta iniciativa ayudará a disipar las preocupaciones de que los bancos europeos pasarían dificultades aumentando dólares en los mercados de crédito a corto plazo que han colgado sobre los bancos las últimas semanas.

Más allá de la reacción inicial positiva hay que entender que... a pesar de que los principales actores están finalmente empezando a hablar en conjunto... el único cambio real es que el actual plazo de siete días de los préstamos a los bancos se ha trasladado a noventa días. Esto ha sido muy útil para calmar las preocupaciones en el corto plazo, pero poco hace para resolver las dificultades profundas. Sin embargo como ha sido discutido arriba cualquier asunto que sume confianza es una ventaja. La manera de como esto afectará a los mercados en unos pocos días es difícil evaluar de inmediato. De hecho voy a necesitar unos días sólo para evaluar su impacto. En un primer vistazo al cambio de costo para los bancos para cubrir el riesgo solo cayó en un 0.4% luego de las noticias. Esto significa que a pesar que los mercados se han alzado los últimos días... a pesar que solo en pocas proporciones... los expertos que evalúan el riesgo aún mantienen las tasas en sus valores máximos. Si no fuera por estos cambios apreciaríamos muchos sentimientos en disputas. Por lo tanto, voy a revisar nuestro "Modelo" de sugerencias para Portfolio a la luz de las noticias de hoy y enviare una lista revisada cuando esté terminado.

Saludos

Alan Lamb