



“...Tett llega a la conclusión, el "demorar dándole alargue" como estrategia sólo funcionará durante un tiempo...”

toda seguridad. La última solución... una ruptura de la zona euro... no puede ser tan devastadora como algunos observadores sugieren, sino sería difícil. Los sistemas bancarios y de pago de los países están profundamente entrelazados en este momento. Independientemente de cómo se resuelva, Tett llega a la conclusión, el "demorar dándole alargue" como estrategia sólo funcionará durante un tiempo. En algún momento, habrá una crisis, y los líderes europeos se verán obligados a actuar. En Alemania, la confianza de los inversores se desplomó al nivel más bajo llegando a la altura de los talones del 2008 en los que los CDS (credit de-

el BCE y el FMI.

El debate sobre la supervivencia del euro es cada vez más polarizada. El ex presidente de la Fed Alan Greenspan cree que se está desmoronando, mientras que otros creen que las políticas necesarias se llevarán a cabo mediante las cuales las reservas de Euros serán mayores, suficientes para garantizar que España, Italia y Francia estarán seguras. Durante períodos normales... el hecho de que la zona euro ha impreso menos dinero que USA... da a que uno esperaría que el euro se fortalecería. Sin embargo, la situación actual parece ser lo suficientemente grande para soca-

deuda y los problemas bancarios. Las fuentes dicen que los funcionarios de USA han creado ideas para ayudar a Europa, pero siguen siendo rechazadas. Estos funcionarios temen salir en público con sus ideas, ya que podrían ser vistos como que están interfiriendo en asuntos europeos. Mientras tanto, los funcionarios europeos tanto en el ámbito monetario y fiscal critican el enorme déficit de USA, que muestra poco signo de disminuir, y la política arriesgada que casi llevó a la nación a ser insolvente en el debate sobre la deuda de techo. Muchos también piensan que la Fed está demasiado lejos en el limbo en su política monetaria súper-acomodada.

“El debate sobre la supervivencia del euro es cada vez más polarizada. El ex presidente de la Fed Alan Greenspan cree que se está desmoronando...”

fault swap) han duplicado su precio desde el mes de abril. Además, los bonos griegos de 2 años los rendimientos volvieron sus niveles récord a pesar de los esfuerzos de rescate por

var los preceptos fundamentales. Incluso el Gobierno de USA esta teniendo una alta frustración con la tranquilidad europea para abordar seriamente la

Estas diferencias políticas han sido ideológicamente sostenidas en los foros económicos por casi cien años sin ningún consenso. Sin embargo, a menos que los países del G-20 pueden trabajar juntos para crear programas para reducir la deuda de largo plazo, estimular la creación de empleos, y al mismo tiempo crear una iniciativa hacia viviendas nuevas, adquirir las pérdidas de capital de los bancos y de las hojas de balance general de los individuos, entonces los valores de mercado serán vulnerables al lado negativo. De hecho, la relevancia de la misma del G-20 entra en cuestión si no se

puede llegar a un consenso en cuanto a los problemas e instigar programas creíbles para superarlos. En nuestro Reporte Interino I que yo presente una evaluación que los fundamentos muestran S & P500 a la baja (en realidad triste) sería de alrededor de 1020, que es del 8% menor que el mínimo reciente. Que es del 21% de los valores de hace cinco semanas y el 26% de su valor en mayo de 1370. Esto no quiere decir que espero que para alcanzar este nivel a menos que la gestión política aborde las áreas de mayor preocupación. Un escenario negativo, es más probable sería que algunas políticas se articulan, pero con aplicación diferida o anemia. Por lo tanto, un escenario más realista estaría en un rango de 1080 (baja) a 1280 (alza). La visión positiva sería que algunas propuestas fiscales coordinadas e iniciadas en USA., la Eurozona y otros países del G-20 para hacer frente a los problemas de empleo y la deuda bancaria actual y una fecha límite diferido ... unos pocos años ... para hacer frente a los problemas de la deuda soberana más difícil / austeridad.

Mientras tanto, el euro continúa desafiando a la especulación renovada de que una moneda única, no es extraña en este mundo. Un punto de vista en común es que "El euro se está desmoronando y su proceso de descomposición está creando dificultades considerables para el sistema bancario europeo", mientras que la Reserva Federal continúa con su política de imprimir dinero y la flexibilización cuantitativa. Esto hace que el Euro al otro lado de la operación. Impresión y gastar menos dinero causa un gran dolor, pero le da fuerza al euro, al menos hasta que los bancos europeos tengan la obligación de establecer precios a sus activos problemáticos ineficientes en una base de "mercado de mercado". La continua falta de gestión proactiva realista en Europa y USA se demostró de nuevo en Italia cuando se dio una "media vuelta" y canceló... en cuestión de semanas... sus propias propuestas en cuanto a reducción de la deuda. Berlusconi se vio presionado por sus socios del norte y decidió en su lugar de implementar un programa para atrapar evasores de impuestos. Grecia declaró que su economía se contrajo en más del 5% de lo previsto y los funcionarios del FMI y el BCE dejó las reuniones en Atenas, que podrían poner su paquete de rescate de segunda en peligro. Los mercados castigaron solicitando tasas más altas para prestamos.

Aunque se podría argumentar razonablemente que algunas de las otras dificultades económicas y políticas están "jugando" acerca del mundo en desarrollo que está en la cúspide de la resolución. No obstante, la impresión creciente es que los gobiernos de naciones desarrolladas son irrelevantes en una economía global. Ellos son percibidos por sus ciudadanos que no pueden o no quieren posicionarse por delante de la curva, casi doctrinario, en nuestro moderno mundo de ritmo rápido, por lo tanto, el temor de que los gobiernos no pueden controlar o pagar sus deudas pendientes de pago han aumentado. Ciertamente, la necesidad de proteger a sus propios sistemas bancarios de insolvencia/adquisición ha reducido sus opciones. Las recesiones financieras inducidas son más difíciles de recuperar recesiones provocadas por demanda o comercio. Por lo general, como lo vemos hoy en día, la última parte para recuperar el mercado de trabajo, a menudo persistente por cuatro años, donde las recesiones normales se recuperan dentro de los dos con el segundo PIB alrededor de un nivel de 4-5%.

Las dificultades subyacentes que yo he abordado en numerosas ocasiones. Si los gobiernos son conscientes... y esperamos que lo sean... la fragilidad y la profundidad de la situación de sus bancos entonces su capacidad para aplicar políticas unilaterales para corregir los problemas específicos y asociados son inexistentes. En el pasado era posible que los gobiernos pudieran imprimir más dinero. Países de la eurozona no pueden. USA tiene, un dólar adolorido. Sin embargo, hasta que los bancos de la Eurozona, estén mejor capitalizados seguirán siendo vulnerables. Los gobiernos están paralizados y los mercados sospechosos y nerviosos. Las diferentes partes son individualmente problemáticas, pero es la percepción de que el sentimiento negativo aún puede congelar un escenario de "tormenta perfecta", que es donde el nivel de confianza del mercado actual se coloca en la actualidad.

No mucho tiempo en el pasado hemos luchado guerras mundiales en tiempos similares y difíciles. Hoy sería impensable. La pregunta es si en Europa una unión más estrecha fiscal, con los países más ricos para apoyar las economías más débiles menos disciplinadas es el camino. La alternativa es permitir/expulsar a los países debilitados a recuperar su independencia económica, lo que llevaría a los bancos tomar un recorte fiscal. Ninguna de estas propuestas tiene un atractivo rápido o general, ni tienen el apoyo del público. Ambos son consideradas negativas. La decisión de apoyar a los bancos acorralados como la mejor manera de prevenir un colapso financiero sistémico en 2008 / 9 ha polarizado la oposición pública en la que cualquier nuevo programa similar sería casi un suicidio político. No importa que los líderes políticos de cada país, tenga aspecto torpe, fuera de contacto y carente de ideas... no parece lo suficientemente valientes como para hacer frente a los problemas. Las soluciones son evidentes y están disponibles, la voluntad política... hasta ahora... sigue siendo deseada.

Los retos actuales son considerablemente menores que los que enfrento el mundo en el 2008 / 9. Hay dificultades, agravadas por los mensajes contradictorios de los jefes del Banco Central Europeo, la UE y los ministros de Finanzas de los países miembros. De hecho, como en USA el panorama político es probable que cambie considerablemente a finales del próximo año. USA y todos los principales países de la UE tendrán elecciones y para bien o para mal, los nuevos paradigmas de política existirán. De hecho a finales del primer trimestre de 2012 los que buscan re /elecciones deben comenzar a presentar sus políticas para la evaluación. Cualquier partido en el poder aún sentado cómodamente, podría ser castigado en las urnas. Sea cual sea el resultado final, el reloj está corriendo hacia abajo y creo que esto traerá futuro completamente diferente y más beneficioso. Aún más interesante es la conciencia del público de los problemas creados por los gobiernos que se dejan sin resolver. La última vez que una situación similar ocurrió, Margaret Thatcher llevó al Reino Unido desde el hombre enfermo de Europa a la cima de la liga europea. Presidente Regan comenzó una carrera alcista de veinte años. La historia demuestra que cuando los gobiernos y los ciudadanos están distantes entonces resulta un movimiento hacia el centro con políticas pragmáticas, el cual se hace evidente. Es un tipo diferente de demografía... entonces el "babyboomers" estaban entrando a los cuarenta... pero la misma necesidad de abordar las cuestiones es la superficie.

En un aparente vacío de inercia, de retórica contradictoria, de malos gobiernos y la falta de datos / transparencia, era inevitable que los bancos... en especial los de Europa... serían castigados severamente. Hoy (08 de septiembre) los principales bancos europeos han perdido hasta un 12% de su capital, debilitando aún más su condición de capital de Nivel I. Las próximas dos semanas serán muy volátiles.

RESUMEN.

Yo veo como muy poco probable que el discurso del Presidente Obama, el día de hoy, jueves, va a hacer mucho para levantar los mercados más allá de una manifestación inicial. Igualmente QE3 creo que se retrasará. Puede parecer a muchos que el mundo está en un modo de recesión de "doble caída", pero las cifras aún disputan este hecho. Como tal, yo no esperaría que la FED anuncie formalmente una nueva iniciativa hasta mediados-finales de octubre. En su lugar, continuarán con su actual QE2.5 detrás de los modos de escena con el único cambio real es que van a vender 2 años y comprar a más largo plazo los bonos del Tesoro. Las preguntas que se enfrenta la zona euro requieren un plazo mucho más largo que la dualidad de los bancos en problemas y la deuda soberana requiere soluciones que modifiquen sustancialmente algunas partes del Tratado de Maastricht. Esto no es un proceso fácil, ni un rápido uno. Es posible que la G20 y el FMI encuentren una solución de financiación fuera de los acuerdos actuales, esto podría proporcionar un respiro suficiente para los bancos en dificultades, y dilatar lo suficientemente lejos para cubrir los requerimientos de liquidez y de capital has-

ta las próximas elecciones se han resueltas. Sin embargo, esto parece muy inteligente y lógico para esperar mucho éxito. De hecho, un acuerdo de aumento del fondo de rescate europeo fue promovido en julio, dos meses más tarde el nivel del fondo no se ha aumentado en diecisiete países diferentes siguen debatiendo el tema.

Lamentablemente por lo tanto, yo espero espero que a los países a evitar caer en la recesión, el crecimiento y las iniciativas políticas será débil. Ben Bernanke no saltara para salvar actuaciones del Mercado en el mes de septiembre. Los valores de las acciones bancarias se reducirán aún más, mientras que el tamaño y el alcance del problema aún no está definido. Es inevitable en nuestro escenario actual de que los mercados podrán precios por rumores en lugar de por noticias.

Sin embargo, para equilibrar la situación débil del corto plazo un por encima. Los países de la eurozona que han tenido más prudencia fiscal tienen el dinero para remediar las dificultades de los países más débiles. A más bipartidista el Congreso y el Senado de USA tiene muchas opciones para hacer frente a la deuda a largo plazo, objetivos fiscales y programas de creación de empleo. Nos enfrentamos a una crisis de confianza, lo cual es un elemento muy difícil de evaluar y reparar. El mundo se ha enfrentado a mayores desafíos que tenemos por delante. De hecho somos muy conscientes de nuestras dificultades y las opciones disponibles para hacerles frente. La única pregunta es si se abordan ahora o hay que esperar a las próximas elecciones presidenciales de USA. Una USA con escenario positivo y la eurozona estancada impulsara los mercados. La eurozona se recupera y USA se estanca los mercados les ira bien pero en un menor nivel. Es muy cierto que el mundo se centra en las dificultades pendientes y sobre todo en los asuntos de gobernabilidad. Sus resoluciones no requieren de nuevas soluciones... las respuestas han sido objeto de debate desde hace algunos años... que requieren un cambio de actitud. También requieren de un liderazgo práctico. Muchos gobiernos están a punto de cambiar sus líderes. El BCE tendrá un nuevo jefe. El FMI ya ha cambiado. Políticamente aumenta las probabilidades de "una viruela en ambas cámaras" filosofía de los electores sólo pueden ser ignorados por un tiempo muy corto, sin repercusión grave para sus posibilidades de reelección.

Países y regiones políticas existen en un mundo moderno interconectado, y aún así retienen el residuo de su pasado insular proteccionista y la filosofía política pasada. Algo está fuera de paso. Yo creo que el escenario más positivo sería el consenso para trabajar juntos y creen otra, pero muy grande y viable "curita" para retrasar una vez más a un mejor futuro. Los mercados se manifiestan, pero sin los programas funcionales tengan la debida articulación no generaran gran convicción. Comprar sin embargo, es considerable en los niveles de soporte bajo. Cuando los índices de llegar a los bajos niveles de apoyo entonces los compradores de largo plazo están recogiendo las acciones a precios económicos. Además, las "ventas cortas" si los mercados se estabilicen o mejoran un poco, entonces deben cubrir su posición "corta" que dará valores más arriba. Esto permitirá que los mercados estén en alza.

El caso reciente más positivo fue el debacle del "techo de la deuda" de USA. Para muchos ciudadanos de USA., una comprensión real de la magnitud del problema se hizo evidente. Ellos también vieron la naturaleza disfuncional de su sistema político con alarma. Yo veo como poco probable que se vaya a tolerar este estado de cosas mucho más tiempo. Hay indicios de que los países están mirando hacia adentro, una vez más con la devaluación de la divisa de sus monedas. Economistas y políticos se dan cuenta de que cualquier beneficio a corto plazo tiene un costo a largo plazo. A raíz de estas acciones socavar nuestro actual "nivel de miedo", que se deterioró aún más. Usted puede preguntarse por qué esto podría ser considerado de ninguna manera un resultado positivo. Bueno! Puedo ver todos los pensamientos y acciones para avanzar hacia las zonas más pragmáticas, y esto es importante y positivo. Los tres principales bancos de USA han perdido a un combinado de \$USD 160 billones de los valores de su participación en- los últimos meses y es probable que se deteriore aún más antes de

mejorar. Los bancos de USA están mejor capitalizados que sus homólogos europeos. Los primeros están mucho mejor capitalizados que en 2008 / 9 y, aunque espera "mal papel", sólo el "tamaño" que está en cuestión, no el problema real. Los paradigmas cambian con el los próximos años... tal vez los próximos trimestres... y la historia tiende a demostrar que una vez a un consenso para el cambio es aceptado por la población de las principales economías, entonces sobreviene por lo menos una década de crecimiento continuo.

VISTA GENERAL

El enfoque de los países del G-7 es el de reducir la deuda. Ellos se concentran en los programas de austeridad en lugar de buscar las posibilidades de crecimiento. Esto último es difícil, después de los programas anteriores de estímulo han hecho nuevas iniciativas una línea política muy impopular de mantener. Programas de austeridad puede ayudar a reducir la deuda, pero perjudicará el crecimiento a corto plazo. Por lo tanto, los políticos se quedarán sin trabajo. Como se dijo anteriormente no veo ninguna razón inmediata fundamental asumir que USA entrará en una segunda recesión. (Nota: Si el sentimiento negativo general sigue en aumento y más enturbiar los mercados entonces bajo esa presión se podía ver una hoja a un crecimiento negativo en la confianza empresarial se debilita). Siendo realista, lo dudo. En su lugar, a menos que nuevos programas se pueden acordar y aplicar entonces el débil crecimiento actual va a continuar. Si es así, los políticos se quedarán sin trabajo.

Las empresas con perspectivas de crecimiento reducido, o tendrá que comprar el crecimiento o la devolución del dinero a los accionistas por dividendos crecientes o recompras sus acciones. Estos impulsarán los valores del índice. De hecho agosto se produjo el mayor volumen de "en casa" comprar en el sector bancario de USA. Por lo tanto, la visión a más largo es alcista.

Estamos en un período problemático, pero principalmente por la falta de iniciativas y políticas concertadas. Yo creo que el discurso del Presidente Obama probablemente será más orientada hacia las elecciones los próximos años y, como tal desafío a los republicanos a ser menos divisivos. Es, por supuesto, incluye algunas iniciativas de políticas fiscales en rama iniciativas de contratación con beneficios adicionales dirigidos a la clase media y propietarios de pequeñas empresas.

Agosto es festivo internacional y gran parte de la volatilidad que hemos experimentado en el volumen de operaciones fue relativamente bajo. Al entrar en septiembre, será interesante ver si un programa concertado de comprar a estos valores relativamente barata va a comenzar. Los mayores volúmenes reducirán la volatilidad.

Si las nuevas iniciativas de Obama serán incorporadas aún está por verse. Sin embargo, estará al alcance de los espectadores interesados, tanto como una importante prueba en cuanto a la probabilidad de posibilidades de programas de ambos partidos en el futuro. Hasta que se aclare la situación, entonces creo que los mercados probablemente será menos volátil a septiembre como el discurso de Obama ayudará a reunir ciertos sectores que serán apoyados por los programas de nueva infraestructura. Sin embargo, los fondos de cobertura son altamente invertido en "shorts" (apuesta a que los mercados se caen), que si están en lo correcto sería llevar el S & P500 el nivel de 1080 o como se indicó anteriormente al 1020 en mi estimación más baja. Hasta que la claridad se establece entonces la probabilidad de que cada parte contra la otra.

Ciertamente, por el tiempo nuestra revisión octubre 4^o trimestre se emite algunos eventos clave han sido repartidas y las tendencias probables de ser entendido mejor. Espero que las actuaciones de las empresas de este trimestre sean razonables, a pesar de lo que dicen sobre el futuro serán observados con asiduidad. Me esperan que los datos "duros" apoye el crecimiento lento en lugar del escenario de recesión inmediata. Como podemos ver

entonces la probabilidad de que cada parte contra la otra.

Ciertamente, por el tiempo nuestra revisión octubre 4^o trimestre se emite algunos eventos clave han sido repartidas y las tendencias probables de ser entendido mejor. Espero que las actuaciones de las empresas de este trimestre sean razonables, a pesar de lo que dicen sobre el futuro serán observados con asiduidad. Me esperan que los datos "duros" apoye el crecimiento lento en lugar del escenario de recesión inmediata. Como podemos ver los escenarios de juego a que se actualice en cuanto a sugerencias para mejores beneficios en el futuro.

Saludos

Alan Lamb
Director General.