**Paper - “Cinicon” Valley: los senderos de manipulación del “Wall Street Journal” (siguiendo las “deposiciones”, sobre moneda y cambio, de Nicholas Hastings -“uno de los nuestros”-, desde junio de 2011 hasta junio de 2013)**

- **Introducción (algunas “bofetadas dialécticas” a uno de los “amados monstruos” de los “global players” de Wall Street, y por consiguiente, del Journal, “of course”)**

**La mano que mece la cuna (desde Londres, con amor…)**

¿Quién es Nicholas Hastings?

Según los antecedentes, de libre acceso, publicados en Internet: Nick Hastings - Dow Jones columnist and TV anchor who has written about foreign Exchange for more than 25 years. Has covered a variety of other markets, including equities, fixed income, commodities and energy.

The Wall Street Journal indica: Senior Correspondent in London for Dow Jones Newswires. He can contacted on +44-20-7842-9493, by email at [nick.hastings@dowjones.com](mailto:nick.hastings@dowjones.com) or on Twitter @NickHastingsDJ

¿Por qué “disparo” contra Hastings?

Porque Hastings es un “meritorio” representante (no es el único) de la “línea editorial” del Wall Street Journal. Uno de los “fieles escuderos” (no es el único) de Rupert Murdoch (\*), en el “sendero de manipulación” del periódico de cabecera del mundo de los negocios (2 millones de ejemplares diarios, más el incontable aporte de Internet).

Hastings es un analista sin matices, deliberado, cortoplacista, sesgado, intencionado y macarra, a lo Gordon Gekko, un gran “procurador del miedo”, que está dispuesto a hacer todo lo que sea necesario para preservar la cotización del dólar.

¿Es Hastings es “solo” una “anécdota”?

Toda anécdota es categoría: … ¡y quién demonios lee el segundo párrafo!

Lo que importa es la línea editorial… Los titulares…

El poder del pensamiento negativo. Como si lo que se fuera a decir tuviera connotaciones de Oráculo del Señor de las Finanzas.

Las entidades que conocemos pero que no podemos prever (los “knows unknows”), los “enigmas”, y las que no podemos predecir porque las desconocemos por completo (“unknows unknows”), las “incógnitas absolutas”.

De los distintos malabaristas financieros apenas sostenidos por el fino alambre de acero: Hastings cree (o quiere hacernos creer) que Estados Unidos (el dólar) ya cruzó el abismo, Europa (euro) ya ha caído al vacío, el Reino Unido (libra) mantiene buenas posibilidades de cruzar (casi llegó al otro lado), Japón (yen), si hace los mismo que USA podría cruzar, el resto (del mundo mundial) saltan en el alambre, al dictat de USA.

¿Cuál es la peor clase de mentira?

Aquella mentira que es una verdad a medias es la más tenebrosa de todas las mentiras.

* Las mentiras descaradas, groseras, inmensas, son peligrosas pero no son imposibles de detectar.
* Mientras aquellas mentiras que mezclan la mentira con la verdad, acaban resultando la más siniestra de todas, porque no permiten saber bien qué es mentira y qué es verdad, Y a veces pueden ser tomadas por la verdad completa.

Nicholas Hastings cuando piensa en el signo dólar activa un marco de referencia condicionante.

Un idiotismo metafórico se refiere a una verdad o un problema que son evidentes, que están ahí pero que individualmente (o colectivamente) se ignora.

“Inconsciente cognitivo”, al que no podemos acceder pero que condiciona nuestro razonamiento y, por lo tanto, nuestra valoración y juicio de los hechos.

¿Cuál es el “mantra” de Hastings?

El único lugar en el mundo en que ve (o intenta hacer ver) alguna oportunidad de inversión es en los Estados Unidos. La cornucopia del dólar, vamos.

El “mantra” de Nick es el “dólar win-win”. Soplar y sorber, a la vez. Subir y bajar, al mismo tiempo. Para europeos esto resulta sangrante. Para los demás al menos, delirante.

Hastings alienta la esquizofrenia del mercado. Lo bueno (para la economía real) es malo, y lo malo (para la economía real) es bueno, para la economía financiera. Se trata de la “sostenibilidad” de la estafa. Disimular lo que la banca esconde. Mantener el casino abierto… “all over the world”.

¿Por qué Hastings no lo dice?

Así como los estados están atrapados (pillados) por los bancos (y estos por aquellos), los bancos centrales están atrapados (pillados) por los “mercados” (efecto primario) y las decisiones de inversión se supeditan a los estímulos (efecto secundario), en un bucle repetitivo y siniestro.

El circuito cerrado de los mercados financieros. Les preocupa más la retirada de la liquidez, que la buena marcha de la economía. Los precios han dependido más de dinero que de la economía. Una auténtica locura.

Nota: Que sus escritos resulten una “estafa intelectual” en grado de tentativa y una “falsedad documental” publicada… queda a vuestro discernimiento y criterio. Yo solo puedo hacer especulaciones, aportando algunas pruebas… Ustedes deben juzgar.

(\*) Keith Rupert Murdoch (Melbourne, Australia, 11 de marzo de 1931) es un empresario, inversionista y magnate australiano nacionalizado estadounidense, CEO y principal accionista de News Corporation, que comprende medios tales como The Sun y The Times y cadenas de televisión como Fox y Sky, siendo considerada una de las corporaciones de medios de comunicación más grande e influyente del mundo.

Hijo del periodista Sir Keith Murdoch, quien había consolidado el holding empresarial News Limited, el cual heredó tras la muerte de su progenitor, en 1952, asumiendo la presidencia del mismo a sus escasos 20 años. A partir de entonces, Murdoch comenzó a adquirir varios periódicos en Australia y Nueva Zelanda, tras lo cual se expandió al Reino Unido, con la adquisición de los diarios The Sun y News of the World, siendo el punto de partida para la construcción del vasto “imperio mediático”, que daría forma a News Corporation.

A lo largo de su vida, dos elementos han sido constantes en su carrera empresarial, su tendencia a usar los medios para favorecer sus posiciones políticas, y los numerosos casos legales a los que ha debido enfrentarse, con acusaciones que van desde practicar acciones monopolísticas hasta canalizar los beneficios de sus negocios, mediante Paraísos Fiscales.

Desde 1997 Murdoch controla el 75 por ciento de los contenidos que se ven en el planeta a través de sus operadores de cable, satélite y televisión. En Estados Unidos posee 22 cadenas de televisión, un servicio de 24 horas de televisión por cable, la revista TV Guide, el periódico The New York Post y el estudio cinematográfico 20th Century Fox. Además de ser propietario del equipo de béisbol Los Angeles Dodgers, tiene los derechos de los partidos de más de veinte equipos de béisbol y baloncesto y es propietario del Madison Square Garden. A ello hay que sumar sus casi 800 empresas en 52 países.

Sus detractores hablan de los numerosos beneficios fiscales que le ayudaron a hacer crecer su imperio, llegando a pagar por este concepto mucho menos que cualquiera de sus oponentes (Time-Warner, Disney o Viacom). Buena parte de los negocios de Murdoch se canalizan a través de paraísos fiscales como las Antillas Holandesas, las Islas Caimán, las Bermudas, Panamá o México. Si el gobierno norteamericano le siguió la pista muy de cerca, no se quedaron atrás los parlamentos británico y australiano, en donde siempre preocupó la capacidad operativa del empresario.

No obstante, estos problemas no impidieron a Murdoch continuar creciendo. Un síntoma de ello fue que controló desde 1990 la BSkyB (compañía británica de televisión vía satélite) y que, cuando se le cerraron unas puertas, supo abrir otras, como su participación en JSkyB (operadora de televisión digital japonesa en la que también toman parte Sony, Fuji TV y Softbank), compañía que a principios de 1998 llegó a un acuerdo con PerfectTV para fusionar sus actividades.

En julio de 2011 se convirtió él mismo en centro de la atención mediática tras el escándalo que suscitó el descubrimiento de las malas prácticas de su periódico sensacionalista News of the World, confirmándose que para la obtención de noticias exclusivas se habían empleado todo tipo de medios ilegales, desde escuchas telefónicas hasta sobornos a policías, pasando por accesos piratas a datos informáticos protegidos. Ya en 2009 se había acusado al tabloide de haber espiado al menos a tres mil personas “noticiables” (políticos, famosos y familiares o víctimas de crímenes).

Murdoch se vio obligado a cerrar el periódico y renunció a su largamente acariciado proyecto de adquirir el 100% de BSkyB, plataforma de la que ya poseía el 39%. Pero la tormenta no amainó: pronto se supo que también otros de sus rotativos, como The Sunday Times y The Sun, habían empleado medios semejantes, llegando a espiar al primer ministro Gordon Brown y a miembros de la familia real británica.

En julio del 2011, Murdoch tuvo que enfrentarse a varias denuncias contra sus compañías, incluyendo a News of the World, propiedad de News Corporation, sobre la intervención de teléfonos de algunas celebridades, personas de la realeza y ciudadanos. Enfrentó las investigaciones de la policía y del gobierno sobre soborno y corrupción en el Reino Unido, y las investigaciones del FBI en los Estados Unidos. Rupert Murdoch y su hijo James testificaron ante un comité del parlamento británico debido al escándalo de los teléfonos pirateados (phone hacking). Su imperio mediático en Reino Unido sigue en el punto de mira mientras los investigadores buscan pruebas de más teléfonos pirateados.

El 12 de julio, el comité de cultura, deporte y comunicación de la Cámara de los Lores envió una citación judicial a Murdoch, a su hijo James y a su directora ejecutiva Rebekah Brooks para testificar ante el día 19 de julio. Pese a una primera negativa, Murdoch y su hijo accedieron a prestar declaración después de que el comité les citara en el Parlamento. El día anterior a la comparecencia, la página web de la publicación The Sun, que pertenece al grupo News Corporation de Rupert Murdoch, fue pirateada, dando paso a la aparición en primera página de una historia falsa que anunciaba la muerte de Murdoch. Según el mismo Rupert, ese fue “el más humillante de mi vida”. Apoyó sus argumentos diciendo que su negocio internacional constaba de 53.000 empleados y que los del semanal News of the World solo representaban un 1%, de manera que no se hacía responsable en absoluto de lo que aparecía o dejaba de aparecer en dicho periódico sensacionalista. Añadió, además, que no consideraba de ninguna manera la idea de dimitir y que tanto él como los otros altos ejecutivos no habían sido conscientes del pirateo de los teléfonos.

El 15 de julio, Rupert Murdoch asistió a una reunión privada en Londres para disculparse personalmente con la familia de Milly Dowler debido al pirateo del contestador del móvil de la joven (la cual había muerto) por uno de los periódicos de su compañía. Los días 16 y 17 de julio, News International publicó en muchos de los periódicos nacionales británicos dos páginas enteras de disculpas. La primera de ellas, firmada por el mismo Murdoch y presentada en forma de carta, pedía disculpas por los desafortunados acontecimientos que habían tenido lugar. En el medio de todas las acusaciones, Murdoch aceptó la dimisión de Rebekah Brooks, principal encargada de todas sus operaciones en Gran Bretaña, y de Les Hinton, jefe de Dow Jones y director de la revista cuando ocurrieron algunos de los abusos. Ambos negaron haber tenido conocimiento alguno de lo que estaba sucediendo mientras estaban al mando.

(**28/6/13**) El magnate estadunidense Rupert Murdoch divide su imperio mediático

Nueva York - News Corp., el imperio del magnate de los medios Rupert Murdoch, estadunidense de origen australiano, vivió hoy sus últimas horas como un conglomerado, luego que la empresa procediera a dividirse en dos sociedades, una empresa audiovisual y una compañía editorial.

News Corp., que fue uno de los mayores grupos de comunicación del mundo, con casi 34 mil millones de dólares de facturación anual y una presencia en varios continentes en prensa, televisión y cine, cotizó hoy por última vez como una única entidad en la Bolsa de Valores de Nueva York. Las acciones cerraron con una caída de 0.34% a 32.58 dólares por acción. La división se consumó hacia las 20:30 (hora GMT), después del cierre de la operativa bursátil: entonces sus accionistas recibieron una acción de la nueva compañía de prensa y edición, que conservará el nombre de News Corp., por cada cuatro títulos detentados actualmente.

La nueva News Corp. y la compañía que conserva los activos audiovisuales, rebautizada como 21st Century Fox, realizarán su primera incursión independiente en el mercado el próximo lunes. Murdoch sostuvo que la multinacional, construida a partir de dos periódicos australianos que heredó hace 60 años, se había vuelto demasiado grande y compleja como para que los inversores tomaran debidamente en cuenta su valor.

Esta escisión es también resultado, al menos en parte, del escándalo de las escuchas ilegales que salpicó a los tabloides británicos del grupo, el popular semanario dominical News of the World, que terminó cerrando, y The Sun, que sigue siendo el de más tiraje de la prensa británica.

“El grupo no quería que el escándalo socavara sus otras marcas como Fox”, la cadena de televisión estadounidense, señaló la firma de investigación Trefis en un informe reciente. Tras la polémica por las escuchas ilegales, News Corp. retiró su oferta para comprar el 61% de la cadena británica de televisión BSkyB. La separación, dejando que los riesgos relacionados con la investigación todavía en curso sobre las escuchas recaiga en la empresa editorial, “puede allanar el camino a una nueva oferta de compra de BSkyB por parte de 21st Century Fox”, destacó Trefis.

Además de Fox y BSkyB, la nueva compañía se encargará de supervisar la difusión de los paquetes satelitales, incluyendo Sky Italia y Sky Deutschland, así como la producción de los estudios 20th Century Fox. Estas actividades tienen un peso de unos 23,500 millones de dólares en volumen de operaciones anuales y son más rentables que las editoriales. La nueva News Corp. no registrará más de nueve mil millones de dólares en volumen de ventas. Asociará a la editorial Harper Collins, a una serie de periódicos, tabloides y diarios prestigiosos, como The Wall Street Journal o The Times de Londres, y a la agencia de noticias Dow Jones Newswires.

- **Cae antes un mentiroso, que a un cojo (un “druida” en “Cinicon” Valley)**

(<http://online.wsj.com/public/page/espanol-inicio.html>)

En las próximas páginas ustedes podrán leer (y juzgar) los artículos publicados en la edición online (en español) del “Wall Street Journal”, por Nicholas Hastings durante el período que va desde junio de 2011 a junio de 2013.

Por razones metodológicas se agruparon las noticias por monedas (dólar, euro, libra esterlina, yen, otras monedas y varios), manteniendo el orden cronológico en cada Apartado. Se ha considerado que esa estructura permite una apreciación más clara de la “línea editorial” sostenida por The Wall Street Journal e instrumentada por Hastings.

Si quieren valorarlos en forma conjunta y de manera secuencial (del modo en que han sido publicados por WSJ), deberán reagruparlos por fecha de publicación (que en todos los casos consta). Puede que resulte más cíclico, pero posiblemente luzca menos crítico.

En los artículos transcriptos se han destacado en rojo los párrafos más “significativos” (según mi criterio, los más “sesgados”). Se ha omitido muy poco material del original, para que no parezca que se han entresacado párrafos fuera de contexto (pido disculpas por la extensión derivada y el esfuerzo suplementario de lectura).

Algunas consideraciones previas (antes de leer al “druida” adicto a la liquidez)

Dice Robert Skidelsky que todos sabemos cómo empezó la crisis económica global. Los bancos ofrecieron demasiados créditos al mercado inmobiliario. El estallido subsiguiente de la burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos provocó la quiebra de los bancos porque la actividad bancaria se había hecho global y los grandes bancos tenían créditos malos mutuos. La quiebra de la banca originó una crisis de crédito. El crédito se agotó y las economías empezaron a contraerse. (Project Syndicate - **30/6/13**)

Así pues, los gobiernos rescataron a los bancos y las economías, lo que produjo una crisis soberana de deuda. Como todos están concentrados en el desapalancamiento, las economías no se han recuperado. Gran parte del mundo, sobre todo Europa, pero también los Estados Unidos, aunque menos seriamente, sigue estancado en prácticamente un bache.

De hecho, es posible considerar el crédito excesivo bancario como un síntoma de fallas económicas más profundas. El economista Thomas Palley lo percibe como una manera de contrarrestar el crecimiento de la desigualdad de ingresos, en donde el acceso al crédito asequible sustituye la garantía fallida de bienestar de la democracia social. Así pues, las reformas demandan una redistribución de ingresos y riqueza.

El supuesto radical es que la economía previa a la crisis estalló no por errores evitables en el sector bancario, sino porque el dinero se había convertido en el único árbitro de valor. Así pues, debemos ser decisivos en la búsqueda de la recuperación, pero no de una manera en la que solamente se reproduzcan las fallas estructurales del pasado.

Dice Martin Feldstein que el vínculo entre la compra de bonos y el stock monetario depende del funcionamiento del “excedente de reservas” de los bancos comerciales. Cuando la Reserva Federal compra bonos del Tesoro u otros activos (por ejemplo, títulos con garantía hipotecaria), el resultado es la creación de “reservas” para los bancos comerciales, que estos depositan en la Reserva Federal. (Project Syndicate - **28/6/13**)

Los bancos comerciales están obligados a mantener un nivel de reservas equivalente a una fracción de sus depósitos a la vista. Hasta 2008, la Reserva Federal no pagaba intereses por el excedente de reservas por encima de esa cantidad, lo que incentivaba a los bancos a otorgar préstamos a particulares y empresas hasta que el incremento de depósitos resultante agotara el excedente. Por definición, este incremento de depósitos en los bancos comerciales era un aumento del stock monetario pertinente.

Cuando los bancos otorgan más crédito a particulares y empresas, estos pueden aumentar sus gastos. Este gasto adicional implica una suba del PIB nominal (el valor de la producción a precios de mercado). Una parte de esa suba se manifiesta como incremento del PIB real (ajustado por inflación) y el resto se manifiesta como inflación. Es así como, históricamente, la compra de bonos por parte de la Reserva Federal provocaba un aumento del stock de moneda y de la inflación.

Pero el vínculo entre la compra de bonos y el posterior crecimiento del stock monetario se modificó después de 2008, porque la Reserva Federal empezó a pagar intereses por el excedente de reservas. La tasa de interés ofrecida por estos depósitos (totalmente seguros y líquidos) indujo a los bancos a mantener esos excedentes en la Reserva Federal en vez de otorgar préstamos y crear depósitos para absorber el aumento de reservas, como hubieran hecho antes de 2008.

El resultado fue un enorme aumento del volumen de excedentes conservados en la Reserva Federal, desde menos de 2.000 millones de dólares en 2008 a 1,8 billones de dólares en la actualidad. Pero a partir de 2008, la nueva política de la Reserva Federal de pagar intereses por los excedentes implicó que a pesar de haber una mayor disponibilidad de reservas, tanto el ritmo de crecimiento de los depósitos como el crecimiento del stock de dinero fueran limitados.

El volumen del stock de dinero en sentido amplio (llamado M2) creció a un ritmo anual de apenas un 6,2% anual desde fines de 2008 hasta fines de 2012. Si bien en el largo plazo el PIB nominal suele crecer al mismo ritmo que el stock monetario, como los tipos de interés eran tan bajos y venían disminuyendo, después de 2008 los particulares y las instituciones prefirieron conservar consigo una proporción de dinero mayor en relación con el PIB nominal total. Por eso, aunque el M2 creció más del 6%, el PIB nominal creció solamente un 3,5% y el índice de precios del PIB solamente aumentó un 1,7%.

Por eso no sorprende que haya habido tan poca inflación (de hecho, menos que en cualquiera de las décadas transcurridas desde el final de la Segunda Guerra Mundial). Y tampoco sorprende que la flexibilización cuantitativa haya contribuido tan poco a aumentar el gasto nominal y la actividad económica real.

Dice J. Bradford DeLong que en finanzas hay dos formas sostenibles de hacer dinero: encontrar personas con emprendimientos riesgosos que llevar a cabo y juntarlas con personas que tienen capacidad de soportar riesgos no utilizada; o encontrar a esas mismas personas con riesgos y juntarlas con personas incautas que tienen dinero. (Project Syndicate - **28/6/13**)

Bruce Bartlett, un importante funcionario durante los gobiernos de Reagan y George H. W. Bush, señaló hace poco la existencia de investigaciones que muestran un pronunciado aumento de la financiarización de la economía estadounidense. A continuación, citó estudios empíricos que sugieren que la profundización financiera solamente es útil en las primeras etapas del desarrollo económico; pruebas de la existencia de una correlación negativa entre profundización financiera e inversión real; y la desalentadora conclusión de Adair Turner, ex jefe de regulación financiera en Gran Bretaña, cuando dijo que “No hay pruebas claras de que el crecimiento de escala y complejidad del sistema financiero en los países ricos del mundo desarrollado a lo largo de los últimos 20 o 30 años haya impulsado mayores niveles de crecimiento o estabilidad”.

Las finanzas modernas tienen demasiado poder político como para que las legislaturas o los organismos de regulación restrinjan su capacidad de crear riesgos macroeconómicos sistémicos. Al mismo tiempo, no han conservado su capacidad de atraer clientes con la promesa de una gestión segura y sofisticada de su dinero.

Cuando los países cuentan con sistemas financieros que trascienden la mera existencia de bancos, transferencia electrónica de fondos y mercados de bonos e incluyen otros instrumentos más sofisticados, la correlación entre crecimiento económico y profundización financiera se desvanece.

Gran parte de los beneficios sociales de la inversión hecha en el sistema financiero, al que se veía como la industria del futuro, desaparecieron a lo largo de la última generación. Según un cálculo informal realizado por Bradford DeLong, en 2007, el mundo le estaba pagando a las instituciones financieras aproximadamente 800.000 millones de dólares al año para la realización de fusiones y adquisiciones que producían valor económico real por alrededor de 170.000 millones de dólares; una relación costo-beneficio bastante baja que no parece estar mejorando.

Al no poder facilitar la reparación de los balances o estimular la actividad económica real, el QE, por el contrario, se convirtió en una fuente peligrosa de inestabilidad en los mercados financieros globales. De hecho, la deuda del sector de los hogares sigue por encima del 110% del ingreso personal disponible y la tasa de ahorro personal sigue debajo del 3%, comparado con las normas de 75% y 7,9% respectivamente que prevalecían en las últimas tres décadas del siglo XX. Y Hastings… “yes, we can”.

De seguir así, con sus “deposiciones”, que “muchos tragan” y pocos, o nadie, contestan, Hastings acabara triunfando. Perderá su empleo por inanición. Llegará un momento en que ya no quedará nada ni nadie a quien destruir. Su trabajo dejará de tener razón de ser.

Tal vez, habría que volver a leer la Teoría general de Keynes hasta la parte donde sugiere que “cuando el desarrollo del capital de un país se convierte en un subproducto de las actividades de un casino, es probable que el trabajo se haya hecho mal”. Llegado ese punto, es el momento de pensar soluciones creativas para canalizar fondos a la economía real eludiendo a las finanzas modernas y su enorme alfa negativo o, en su defecto, arriesgarse a perder hasta la última gota de sangre.

Juego de números (algunos cálculos rápidos, antes que nos borren la cabeza)

Según la hemeroteca observada, de los **41** artículos publicados sobre el **dólar** por Nicholas Hastings, entre junio de 2011 y junio de 2013, en **33** de ellos da una recomendación favorable a esa moneda (representando el **80,48**% de los casos), en **3** de ellos da una recomendación desfavorable a esa moneda (representando el **7,32**% de los casos), y en **5** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo negativo (representando el **12,20**% de los casos). En estos últimos trata sobre el comportamiento de la Fed, el abismo fiscal, las elecciones en los EEUU, y otros aspectos macroeconómicos.

Según la hemeroteca observada, de los **67** artículos publicados sobre el **euro** por Nicholas Hastings, entre junio de 2011 y junio de 2013, en **10** de ellos da una recomendación favorable a esa moneda (representando el **14,93**% de los casos), en **39** de ellos da una recomendación desfavorable a esa moneda (representando el **58,20**% de los casos), y en **18** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo negativo (representando el **26,87**% de los casos). En estos últimos trata sobre el comportamiento del BCE, la situación en Grecia, Portugal, Italia, España, Chipre, y otros aspectos macroeconómicos.

Según la hemeroteca observada, de los **19** artículos publicados sobre la **libra esterlina** por Nicholas Hastings, entre junio de 2011 y junio de 2013, en **8** de ellos da una recomendación favorable a esa moneda (representando el **42,10**% de los casos), en **5** de ellos da una recomendación desfavorable a esa moneda (representando el **26,32**% de los casos), en **4** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo positivo (representando el **21,05**% de los casos) y en **2** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo negativo (representando el **10,53**% de los casos) En estos últimos trata sobre el comportamiento del BoE, el déficit público, deuda pública, y otros aspectos macroeconómicos.

Según la hemeroteca observada, de los **18** artículos publicados sobre el **yen** por Nicholas Hastings, entre junio de 2011 y junio de 2013, en **2** de ellos da una recomendación favorable a esa moneda (representando el **11,11**% de los casos), en **3** de ellos da una recomendación desfavorable a esa moneda (representando el **16,67**% de los casos), en **8** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo positivo (representando el **44,44**% de los casos) y en **5** de ellos plantea dudas sobre la evolución de la moneda, aunque con sesgo negativo (representando el **27,78**% de los casos) En estos últimos trata sobre el comportamiento del BoJ, Abeconomía, valor refugio, déficit público, deuda pública, y otros aspectos macroeconómicos).

Según la hemeroteca observada, de los **4** artículos publicados sobre el **franco suizo** por Nicholas Hastings, entre junio de 2011 y junio de 2013, en los **4** da una recomendación favorable a esa moneda (representando el **100** % de los casos).

En resumen: Hastings recomienda comprar dólares en el 80,48% de los artículos en los que escribe sobre esa moneda. Recomienda comprar euros en el 14,93% de los artículos en los que escribe sobre esa moneda. Recomienda comprar libras esterlinas en el 42,10% de los artículos en los que escribe sobre esa moneda. Recomienda comprar yen en el 11,11% de los artículos en los que escribe sobre esa moneda. Recomienda comprar francos suizos en el 100% de los artículos en los que escribe sobre esa moneda.

Disparen contra el euro (¿alucinación de Hastings o catequesis del Wall Street Journal?)

¿Podría acusarse a Nicholas Hastings de maquinación para alterar el precio de las cosas? ¿Y de falsedad documental? ¿Qué propósito hay detrás de esa línea editorial?

En el año 2000, el euro aún inspiraba dudas. Había nacido oficialmente un año antes, pero como no estaba en el bolsillo de los ciudadanos -eso no ocurrió hasta 2002- todavía se le veía más como una divisa virtual que como una real. Esas dudas se tradujeron en una notable caída contra el dólar, hasta el punto de que en octubre de ese año se depreció hasta los 0,82 dólares, un cambio que aún a finales de junio de 2013, supone su mínimo histórico contra el billete verde.

Un informe difundido el 2/7/13 por el Banco Central Europeo (BCE), titulado “[El rol internacional del euro](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euro-international-role201307en.pdf)”, revela que el año 2012 la divisa europea sólo representaba el 23,9% de las reservas internacionales, por debajo del 25,1% de finales de 2011 y la proporción más baja desde el año 2000. Se trata, además, del tercer descenso anual consecutivo, desde el 25,9% alcanzado en 2009. O lo que es lo mismo, su peso viene cayendo desde el estallido de la crisis de la deuda soberana en 2010. (El Confidencial - 3/7/13)

El propio documento vincula la caída del euro en la despensamundial de divisas a la crisis del euro. “En 2012, la crisis del euro continuó afectando en el uso internacional del euro, que decayó moderadamente en algunos segmentos del mercado. La persistente fragmentación del sistema financiero en la Eurozona es una de las principales causas conductoras de esta evolución, puesto que afecta a la profundidad y la liquidez de los mercados de capitales de la región”, sostiene el informe.

La desconfianza que delatan los datos fue mayor entre los mercados emergentes que entre los desarrollados. En las reservas de los primeros, el peso del euro cayó en 3,6 puntos porcentuales, del 27,8% de finales de 2011 hasta el 24,2% de 2012, mientras que el del dólar creció del 57,2 al 60,1%. Esta evolución resulta relevante porque los mercados emergentes son los que poseen un mayor volumen de reservas en divisa extranjera. De hecho, y a raíz de la crisis financiera de 1997 y 1998, los emergentes -con los asiáticos a la cabeza- comenzaron a amasar una cantidad cada vez mayor de reservas con la pretensión de quedar menos expuestos que en el pasado a posibles turbulencias financieras. Como muestra, y según los datos del BCE y el Fondo Monetario Internacional (FMI), entre 1999 y 2012 la despensamundial de divisas creció desde los 1,78 hasta los 10,93 billones de dólares.

Al mismo tiempo, el BCE reconoce que sólo la intercesión de su presidente, Mario Draghi, evitó unos datos peores. Primero con su intervención verbal del 26 de julio de 2012, cuando se comprometió a “hacer lo que sea necesario” para salvar al euro, y luego con el lanzamiento de un nuevo programa de compra de bonos (OMT) en septiembre, Draghi levantó un dique que reforzó las costuras del euro y disipó el temor a una ruptura de la moneda única.

Aunque esas maniobras calmaron la situación, la huella de la crisis influyó, en efecto, a la presencia del euro en los mercados más allá del descenso de su peso en las reservas. En el mercado internacional de deuda, el euro menguó su presencia del 26,2 al 25,5% del volumen total de emisiones, “porque las tensiones en la deuda soberana posiblemente han afectado al apetito sobre las emisiones internacionales de deuda denominada en euros”, precisa el informe. Y añade como otro motivo que “los costes de financiación continuaron favoreciendo la emisión de deuda denominada en dólares más que en euros”. En contraposición con la caída del euro, el dólar acaparó el 52,4% de las emisiones, casi 2 puntos porcentuales más que a finales de 2011.

Otros apartados del estudio, como los que miden el peso del euro en los préstamos internacionales, en los depósitos o en la actividad comercial, también reflejan caídas de la presencia del euro en el concierto internacional, un efecto directamente vinculado al riesgo de ruptura de la moneda única que durante muchos meses se respiró en el mercado.

Dice Jean Pisani-Ferry (La convalecencia del euro - Project Syndicate - **30/6/13**):

“Hace un año la eurozona se encontraba en una situación muy delicada. Una serie de medidas (como la creación de un fondo de rescate, un tratado fiscal y la entrega de liquidez barata al sistema bancario) destinadas a impresionar a los mercados financieros no lograban su cometido. La crisis se había propagado desde la periferia monetaria de la unión a su centro. Los países del sur de Europa sufrían la liquidación de su deuda soberana y la fuga de capitales privados. Europa se fragmentaba en lo financiero y se especulaba cada vez más sobre su posible ruptura.

Entonces se emprendieron dos iniciativas importantes. En junio de 2012 los líderes de la eurozona anunciaron su intención de crear una unión bancaria europea, manifestando que era necesario apoyar las bases del euro con la transferencia de supervisión bancaria a una autoridad de nivel europeo.

Por primera vez desde el inicio de la crisis en Grecia, se reconocía oficialmente que la raíz del problema de la eurozona no era el desobedecimiento de reglas fiscales y que era necesario revisar los principios mismos que subyacían a la unión monetaria. La tarea por delante iba a ser necesariamente ambiciosa. En opinión de la mayoría de los observadores, para alcanzar el objetivo de los gobernantes de “romper el círculo vicioso entre bancos y países soberanos” se hacía necesaria una autoridad centralizadora para el rescate y resolución de la situación de los bancos.

La segunda iniciativa vino un mes más tarde. En declaraciones del 26 de julio, el Presidente del Presidente Central Mario Draghi anunció que el BCE haría “lo que sea necesario” para preservar el euro: “Créanme, será suficiente”, señaló. El significado de esas palabras quedó claro con el anuncio subsiguiente del plan de “transacciones monetarias directas” (TMD) del BCE, en virtud del cual compraría bonos de soberanos de corto plazo emitidos por países que recibieran el apoyo condicional de los fondos de rescate europeos.

Ambas medidas tuvieron efectos inmediatos y profundos sobre los mercados financieros. A ojos de Wall Street, el euro daba pasos en dirección a convertirse en una moneda normal. Comenzó a amainar la agitación en los mercados de bonos.

¿Dónde nos encontramos un año más tarde? Primero, las dos iniciativas lograron condiciones de préstamo mucho mejores para los gobiernos de los países del sur de Europa (al menos hasta que el Presidente de la Junta de Reserva Federal, Ben Bernanke, creara nuevas olas de incertidumbre con sus declaraciones a mediados de junio de que Estados Unidos iría reduciendo más de tres años de la llamada flexibilización cuantitativa). Los capitales dejaron de huir del sur de Europa y bajaron los niveles de especulación.

En segundo lugar, durante el segundo semestre del año pasado se alcanzó un acuerdo para autorizar a que el BCE supervise el sector bancario. El nuevo régimen estará funcionando plenamente dentro de un año, lo cual no es un logro pequeño si se considera la complejidad de la tarea.

Tercero, se está en conversaciones para preparar los próximos pasos, en particular qué hacer con los bancos que han caído en la bancarrota y apoyar a los que se encuentran en dificultades. Hace poco los ministros acordaron un modelo de plan de acción.

Así que hay claros resultados positivos, pero sigue habiendo preguntas.

Un problema es de diseño: una unión bancaria es tan fuerte como su miembro más débil. Lo que les importa a los mercados no es lo que ocurre en épocas normales, ni siquiera lo que pasa cuando aumentan la incertidumbre y la volatilidad, sino los posibles escenarios en condiciones realmente adversas.

Para romper el círculo vicioso entre entidades soberanas y bancos en problemas, por el cual los rescates a los bancos agotan los recursos fiscales y elevan las probabilidades de que la próxima institución financiera que se encuentre en dificultades no pueda contar con apoyo estatal, es necesario asegurar que no se va a repetir ni siquiera en las circunstancias más extremas. Meramente “debilitarlo”, como recomendaran hace poco algunos funcionarios europeos, podría terminar siendo profundamente insuficiente.

Hay dos maneras de eliminar este círculo vicioso. Una es excluir del todo los rescates bancarios: solo los acreedores han de pagar los errores de los banqueros. Este tipo de regla podría proteger a los gobiernos del riesgo bancario solamente si se aplica de manera sistemática, incluso a expensas de la estabilidad financiera. En pocas palabras, los gobiernos deberían estar preparados para dejar quebrar a los bancos.

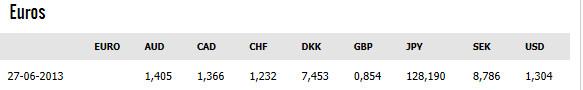
La otra opción es mutualizar el costo de rescatar en el margen. Los estados podrían participar y aceptar pérdidas, pero todos los miembros de la eurozona tendrían que compartir los grandes riesgos.

Hoy Europa vacila entre estos dos enfoques”…

El uso del conocimiento

En la siguiente tabla se puede observar la evolución de la cotización del euro a finales de cada mes, entre junio de 2013 y junio de 2011; además se agregan las cotizaciones a finales de junio para cada año, desde 2010 hasta 2000.

**Tipos de cambio cruzado**

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

****

EURO: Euro | AUD: Dólar Australiano | CAD: Dólar Canadiense | CHF: Franco suizo | DKK: Corona Danesa | GBP: Libra esterlina | JPY: Yen Japonés | SEK: Corona Sueca | USD: Dólar americano

Fuente El País - Información facilitada por Thomson Reuters

Como puede observarse, a pesar de los pesares, en la breve historia del euro, no puede decirse que su recorrido cambiario haya resultado desfavorable. Esta tabla, por si sola, podría contestar todas las diatribas de Nicholas Hastings, al respecto. El idioma de los números. La respuesta más contundente.

- **Cadena de favores (algunos titulares del “bestiario” de Nick)**

- **El discurso sobre el dólar (cuando las espinas se tornan flores)**

- El contagio de la crisis beneficiaría al dólar (The Wall Street Journal - **16/9/11**)

- Las nubes de tormenta en la economía aumentan el atractivo del dólar (The Wall Street Journal - **23/9/11**)

- Otro día, otra razón para comprar dólares (The Wall Street Journal - **11/11/11**)

- Más razones para elegir el dólar como inversión de refugio (The Wall Street Journal - **29/11/11**)

- El 2012 debería ser un gran año para el dólar (The Wall Street Journal - **26/12/11**)

- Las decisiones recientes de la Fed son buenas para el dólar (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

- Los pesimistas del dólar necesitan ver el bosque y no los árboles (The Wall Street Journal - **9/2/12**)

- El dólar se encamina a un período de fortaleza (The Wall Street Journal - **17/2/12**)

- La Reserva Federal de EEUU podría tomar medidas para impulsar el dólar al alza (The Wall Street Journal - **12/3/12**)

- El dólar brilla entre las hermanas feas (The Wall Street Journal - **23/3/12**)

- Hay muchas razones para mantener la fe en el dólar (The Wall Street Journal - **17/4/12**)

- La debilidad de la zona euro ayuda aún más al dólar (The Wall Street Journal - **2/5/12**)

- El pronóstico es soleado para el dólar (The Wall Street Journal - **15/5/12**)

- La inmunidad a la crisis de la eurozona ayudará al dólar (The Wall Street Journal - **28/5/12**)

- A la espera de una apreciación del dólar (The Wall Street Journal - **15/6/12**)

- Para el dólar, todo es una cuestión de crecimiento (The Wall Street Journal - **22/6/12**)

- La Fed no puede entregar un dólar más débil (The Wall Street Journal - **30/7/12**)

- La Fed hizo que el dólar se apreciara (The Wall Street Journal - **4/8/12**)

- Las palabras de la Fed no deberían afectar al dólar (The Wall Street Journal - **23/8/12**)

- El alza del precio del crudo también podría ayudar al dólar (The Wall Street Journal - **7/9/12**)

- Tras el estímulo, calificar al dólar de perdedor podría ser prematuro (The Wall Street Journal - **14/9/12**)

- La tormenta Sandy da más razones para comprar dólares (The Wall Street Journal - **1/11/12**)

- El dólar se volvería aún más atractivo en 2013 (The Wall Street Journal - **16/11/12**)

- El crecimiento impulsará el dólar al primer lugar (The Wall Street Journal - **6/12/12**)

- El dólar perderá la guerra de divisas y se apreciará (The Wall Street Journal - **24/1/13**)

- Las nóminas de empleo en EEUU demostraron que el dólar es rey (The Wall Street Journal - **11/3/13**)

- No hay razones para pensar que la escalada del dólar terminó (The Wall Street Journal - **28/3/13**)

- El banco central chino también impulsa al dólar (The Wall Street Journal - **10/6/13**)

- El alza de los rendimientos convierte en ganador al dólar (The Wall Street Journal - **24/6/13**)

- La tormenta volverá y el dólar repuntará de nuevo (The Wall Street Journal - **27/6/13**)

- **El discurso sobre el euro (cuando las flores se tornan espinas)**

- El costo de salvar al euro es demasiado alto (The Wall Street Journal - **11/7/11**)

- El euro pierde su posición privilegiada (The Wall Street Journal - **1/9/11**)

- China no va a salvar al euro (The Wall Street Journal - **14/9/11**)

- Esperando evitar un aterrizaje forzoso del euro (The Wall Street Journal - **16/9/11**)

- El euro pone la fe en el lugar equivocado (The Wall Street Journal - **12/10/11**)

- Italia es la verdadera amenaza para el euro (The Wall Street Journal - **8/11/11**)

- Es el momento de presionar el botón de expulsar a Grecia (The Wall Street Journal - **16/2/12**)

- Tanto el Banco Central Europeo como la Fed debilitan al euro (The Wall Street Journal - **2/3/12**)

- El euro caerá cuando se despeje la niebla del LTRO (The Wall Street Journal - **3/2/12**)

- Aún no es el momento para brindar por el euro (The Wall Street Journal - **27/3/12**)

- La caída del euro podría ser rápida y furiosa (The Wall Street Journal - **11/4/12**)

- El BCE pronto tendrá que volver a salvar al euro (The Wall Street Journal - **17/4/12**)

- Las políticas de crecimiento en Europa llegan demasiado tarde para España (The Wall Street Journal - **27/4/12**)

- Un problema chino para el euro (The Wall Street Journal - **11/5/12**)

- El colapso de la barrera europea (The Wall Street Journal - **17/5/12**)

- Ahora es el momento de repensar al euro (The Wall Street Journal - **30/5/12**)

- El BCE pierde impulso en su lucha contra la crisis (The Wall Street Journal - **30/5/12**)

- Los españoles podrían lamentar este rescate (The Wall Street Journal - **11/6/12**)

- Alemania tendrá que pagar el precio de salvar al euro (The Wall Street Journal - **14/6/12**)

- China opaca aún más las perspectivas del euro (The Wall Street Journal - **28/6/12**)

- Draghi le estaría haciendo un flaco favor al euro (The Wall Street Journal - **27/7/12**)

- Draghi podría prolongar la vida del euro por otro mes (The Wall Street Journal - **3/8/12**)

- China aumenta el riesgo para el euro (The Wall Street Journal - **10/8/12**)

- Draghi podría lamentar su bazuca (The Wall Street Journal - **14/8/12**)

- España, Grecia y BCE amenazan al euro (The Wall Street Journal - **21/8/12**)

- El presidente del banco central alemán no sería tan importante para el euro (The Wall Street Journal - **1/9/12**)

- De cualquier manera, el euro no saldrá ganando (The Wall Street Journal - **5/9/12**)

- La diversificación de reservas tal vez no ayude al euro (The Wall Street Journal - **21/9/12**)

# - Es hora de que los optimistas del euro se dispersen (The Wall Street Journal - 24/9/12)

- El euro aún podría tropezar con la recompra de Grecia (The Wall Street Journal - **30/11/12**)

- Hay que repensar panorama del euro tras la reunión del BCE (The Wall Street Journal - **7/12/12**)

- Un menor rendimiento de la deuda italiana ayudaría a Monti, pero no al euro (The Wall Street Journal - **4/1/13**)

- El “efecto Draghi” del euro podría estar llegando a su fin (The Wall Street Journal - **7/1/13**)

- Draghi tal vez se arrepienta de ayudar a impulsar al euro (The Wall Street Journal - **11/1/13**)

- La exuberancia de los inversionistas, lista para una corrección (The Wall Street Journal - **14/1/13**)

- La tendencia alcista del euro estaría construida sobre una base inestable (The Wall Street Journal - **31/1/13**)

- Se acabó la luna de miel del euro (The Wall Street Journal - **5/2/13**)

- Mario Draghi sitúa al euro justo donde quería (The Wall Street Journal - **8/2/13**)

- El euro será arrastrado lentamente hacia una guerra de divisas (The Wall Street Journal - **15/2/13**)

- Draghi no frenará la depreciación del euro (The Wall Street Journal - **7/3/13**)

**-** El euro aún está a la espera de una toma de conciencia (The Wall Street Journal **-** **13/3/13**)

- Chipre resultará ser una bendición para el dólar y la libra (The Wall Street Journal - **18/3/13**)

- La única manera de salvar al euro es debilitándolo (The Wall Street Journal - **4/4/13**)

- Europa parece ser la nota discordante (The Wall Street Journal - **22/4/13**)

- El euro se verá afectado por la debilidad económica (The Wall Street Journal - **23/4/13**)

- Draghi mantendría depreciado el euro (The Wall Street Journal - **3/5/13**)

- Bernanke dificulta aún más la vida al euro (The Wall Street Journal - **21/6/13**)

- **El discurso sobre la libra esterlina (salvemos a la City, el Wall Street submarine)**

- Los problemas de Europa aumentan el atractivo de la libra esterlina (The Wall Street Journal - **17/11/11**)

- La libra pierde la carrera contra el dólar, pero no contra el euro (The Wall Street Journal - **13/1/12**)

- Inversionistas chinos y japoneses eligen el Reino Unido (The Wall Street Journal - **20/1/12**)

- La eurozona es un motivo para comprar libras, no venderlas (The Wall Street Journal - **24/2/12**)

- El Reino Unido le debe agradecer a Fitch por su advertencia (The Wall Street Journal - **16/3/12**)

- Aún no es momento de vender la libra (The Wall Street Journal - **25/4/12**)

- La libra quizás no cumpla los deseos del Banco de Inglaterra (The Wall Street Journal - **5/5/12**)

- Compre libras si sobrevive euro; venda si no (The Wall Street Journal - **21/6/12**)

- Cameron podría ayudar a fortalecer la libra otra vez (The Wall Street Journal - **18/1/13**)

- Llegó el momento de comprar la libra esterlina (The Wall Street Journal - **12/3/13**)

- El regreso de la libra como refugio seguro (The Wall Street Journal - **6/6/13**)

- **El discurso sobre el yen (rogando que el ‘Abe’ doesn’t fly over the Cuckoo's nest)**

- El regreso del “Terminator” financiero (The Wall Street Journal - **26/11/11**)

- Shinzo Abe debe demostrarle al Banco de Japón quién manda (The Wall Street Journal - **21/12/12**)

- El derrumbe del yen no es todo lo que parece (The Wall Street Journal - **4/1/13**)

- Cuidado con el repunte del yen (The Wall Street Journal - **6/2/13**)

- El yen recién comienza a depreciarse (The Wall Street Journal - **11/2/13**)

- Japón tiene pocas opciones salvo debilitar el yen (The Wall Street Journal - **13/2/13**)

- El efecto Kuroda sostendrá la caída del yen (The Wall Street Journal - **22/3/13**)

- El Banco de Japón tal vez no logre debilitar el yen (The Wall Street Journal - **27/3/13**)

- Manipulación del mercado al estilo japonés (The Wall Street Journal - **2/4/13**)

- El yen será el juez de la apuesta del Banco de Japón (The Wall Street Journal - **4/4/13**)

- Los japoneses han puesto a su banco central en un dilema (The Wall Street Journal - **25/4/13**)

- La debilidad del yen habría llegado para quedarse (The Wall Street Journal - **10/5/13**)

- Los datos de comercio exterior de Japón sugieren la necesidad de un yen más débil (The Wall Street Journal - **22/5/13**)

- Japón pagará los costos de la Fed y China (The Wall Street Journal - **23/5/13**)

- El impacto de la “Abeconomía” sobre el yen parece haber terminado (The Wall Street Journal - **6/6/13**)

- Por qué no duraría la debilidad del yen (The Wall Street Journal - **28/6/13**)

- **El discurso sobre el franco suizo (durmiendo en los laureles del “paraíso” seguro)**

- El franco suizo ahora es un paraíso seguro barato (The Wall Street Journal - **7/9/11**)

- Los suizos se preparan en caso de un desplome del euro (The Wall Street Journal - **3/10/11**)

- La fortaleza del franco podría llevar a la banca suiza a introducir cambios (The Wall Street Journal - **25/5/12**)

- No hay tiempo para que Suiza duerma en sus laureles (The Wall Street Journal - **2/11/12**)

Del **Ensayo: El “factor” Bernanke: otro “Maestro” que se cae del tabernáculo (Parte III)**

**(Hagiografía -no autorizada- del heterodoxo “socializador” de las pérdidas del sistema financiero),** publicado en Junio de 2013

**Apartado 12 - La guerra de las divisas (y la batalla de la triple A)**

**- Análisis conspirativo de la historia: la batalla de la triple A (los sospechosos habituales)**

En el asunto de la “deuda” europea: más allá de las culpas propias (que haberlas haylas), no puedo dejar de observar una cierta “manipulación informativa” (EEUU y UK).

Reseña de los últimos titulares del periódico de cabecera del mundo de los negocios

- El presidente del BCE abre la puerta a una mayor participación en la crisis (The Wall Street Journal - **1/12/11**)

- El BCE debe reparar su escape de combustible (The Wall Street Journal - **1/12/11**)

- La acción de los bancos centrales es un alivio, no una solución (The Wall Street Journal - **1/12/11**)

- Merkel pide cambios urgentes para solucionar la crisis de deuda (The Wall Street Journal - **2/12/11**)

- Francia y Alemania, más distanciados que nunca (The Wall Street Journal Europe - **5/12/11**)

- El largo y arriesgado camino de Europa hacia la integración fiscal (The Wall Street Journal - **5/12/11**)

- S&P pone a 15 países de la zona euro en observación para una posible rebaja de calificación (The Wall Street Journal - **5/12/11**)

- Estimados líderes de la UE: no metan la pata (The Wall Street Journal - **6/12/11**)

- Los bancos centrales se preparan para una (posible) vida post euro (The Wall Street Journal - **7/12/11**)

- Los bancos europeos ignoran el estigma y piden prestado dólares al BCE (The Wall Street Journal - **7/12/11**)

- El FMI podría necesitar US$ 120.000 millones más para financiar una nueva línea de crédito (The Wall Street Journal - **7/12/11**)

- El BCE recorta las tasas, pero igual decepciona a los mercados (The Wall Street Journal - **8/12/11**)

- La UE ultima préstamo al FMI (The Wall Street Journal - **8/12/11**)

- Los líderes de la Unión Europea forjan un nuevo pacto fiscal (The Wall Street Journal - **9/12/11**)

- El desmarque de Cameron, celebrado en el Reino Unido y criticado en la UE (The Wall Street Journal - **11/12/11**)

- El euro deja de ser la meta soñada a la que aspira Europa del Este (The Wall Street Journal - **11/12/11**)

- Todo el oro de Europa no basta para resolver la crisis de la deuda (The Wall Street Journal - **14/12/11**)

- La telaraña que envuelve a los bancos europeos (The Wall Street Journal - **14/12/11**)

- La resistencia del euro acaba por desmoronarse (The Wall Street Journal Europe - **14/12/11**)

- Draghi rechaza una expansión cuantitativa para revivir la economía (The Wall Street Journal - **15/12/11**)

- Lecciones de la unión fiscal de EEUU para Europa (The Wall Street Journal - **15/12/11**)

- La disimulada ayuda de los gobiernos a los bancos europeos (The Wall Street Journal - **19/12/11**)

- La crisis revierte el proceso de integración financiera de Europa (The Wall Street Journal - **19/12/11**)

- El BCE quiere evitar una recesión ofreciendo liquidez, dice Draghi (The Wall Street Journal - **19/12/11**)

- ¿Cuál será el tamaño del mini bazuca del BCE? (The Wall Street Journal Europe - **20/12/11**)

- Las lecciones de hace 10 años de Argentina para la zona euro (The Wall Street Journal - **29/12/11**)

- Sin fronteras: en medio de temores, el capital huye de la zona euro (The Wall Street Journal - **23/12/11**)

- En Holanda, cuna del euro, crecen las dudas sobre la unión monetaria (The Wall Street Journal - **25/12/11**)

- Los bancos europeos preparan planes de contingencia en caso de un retorno a las monedas nacionales (The Wall Street Journal - **26/12/11**)

- El 2012 debería ser un gran año para el dólar (The Wall Street Journal - **26/12/11**)

- La Fed acierta los pasos del Twist (The Wall Street Journal - **27/12/11**)

- Otro dolor de cabeza para la banca de Europa: la escasez de colateral (The Wall Street Journal - **28/12/11**)

- Una avalancha de noticias negativas derriba el euro (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

- Los mercados de deuda europeos sufren su primer revés de 2012 (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

- Los temores bancarios ponen nerviosos a los inversionistas en renta fija (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

- Las decisiones recientes de la Fed son buenas para el dólar (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

- La (des)Unión Europea: cómo se globalizó la crisis (The Wall Street Journal - **6/1/12**)

- El Banco Central Europeo interviene, pero no logra frenar el alza de los rendimientos italianos (The Wall Street Journal - **6/1/12**)

- Italia representa la mayor amenaza para la eurozona, afirma Fitch (The Wall Street Journal - **10/1/12**)

- A pesar de la crisis, los bancos españoles siguen construyendo (The Wall Street Journal - **11/1/12**)

- La euro zona probablemente experimentará una recesión corta, calculan los economistas (The Wall Street Journal - **11/1/12**)

- S&P aplica la tijera a la calificación de deuda de ocho países de la euro zona (The Wall Street Journal - **13/1/12**)

- Las reformas estructurales siguen siendo clave para el futuro del euro (The Wall Street Journal - **13/1/12**)

- La libra pierde la carrera contra el dólar, pero no contra el euro (The Wall Street Journal - **13/1/12**)

- La tragedia griega no tiene fin (The Wall Street Journal Europe - **13/1/12**)

Nota: A principios de verano, cuando Estados Unidos estaba embarrancado en el debate político sobre el techo de gasto público, S&P optó por poner en revisión y, finalmente, rebajar, la calificación de la deuda pública. No sin antes cometer un error aritmético de bulto, según WSJ.

Los vencimientos de deuda estadounidense durante 2012 serán seis veces superiores a los de los cuatro grandes emergentes, China-India-Brasil y Rusia. Casi tres billones de dólares, si sumamos también los intereses a pagar. Sin embargo, estas cuatro economías, imparables en pegar mordiscos a su porcentaje del PIB global, sólo acudirán al mercado para pedir 482.000 millones de dólares.

Sólo Japón afrontará más vencimientos y pagos que EEUU pero el interés será mucho menor. Los bonos nipones a diez años ofrecen intereses menores del 1%, los segundos más bajos del planeta tras Suiza. Los estadounidenses entregaron de media un 2,18% según la agencia Bloomberg. Así que la factura a pagar por Washington podría superar en este 2012 a la japonesa.

Así y todo, EEUU atrajo tres dólares por cada uno colocado en notas y bonos durante 2011.

El pasado 26 de diciembre (2011) se publicaba que [Japón y China habían llegado a un acuerdo para prescindir del dólar en sus transacciones comerciales](http://www.bloomberg.com/news/2011-12-25/china-japan-to-promote-direct-trading-of-currencies-to-cut-company-costs.html). Pregunta, ¿qué ocurriría si los países con superávits actualmente “pierden el apetito” por la deuda pública estadounidense debido a que ya [no tienen tantos dólares](http://www.chinadaily.com.cn/business/2012-01/14/content_14445278.htm)? Ocurriría que Estados Unidos tendría que ajustarse y no de forma coyuntural, lo que es una gran contradicción con ser el patrón de divisa mundial y por tanto tener déficits para abastecer al mundo de dólares. Es decir, o bien EEUU se busca unos nuevos amigos o bien el patrón dólar estaría en peligro, con todo lo que ello conlleva para el “modelo económico estadounidense”. Es más, debido a que en Europa tenemos a Alemania a la batuta con un fuerte ajuste en proceso, parece que no colaboraremos en una posible solución por lo que este hipotético escenario se vuelve más peligroso.

Por otra parte, el Reino Unido, con un déficit del 10% del PIB en 2010, un 80% del PIB de deuda y un crecimiento del 0,7% en 2011, según Eurostat, conserva la triple A y no está en revisión. Francia, con un déficit del 7%, la misma deuda y un crecimiento del 1,6%, ha sido rebajada.

Del “error aritmético de bulto” en la rebaja de calificación crediticia de los EEUU a la “intocabilidad” de la calificación del Reino Unido (business as usual)…

¿Teoría conspirativa de la historia? ¿Presunción aventurada? ¿Duda razonable?... Ustedes mismos.

Por si les quedara alguna duda sobre la manipulación informativa (con premeditación y alevosía) les agrego esta “perla” obsequiada por los súbditos de Su Graciosa Majestad, pidiéndoles perdón por alterar el orden cronológico (para mantener la relación el discurso). And god save the… City…

Del **Paper** - **La guerra de las divisas…** - **… Y la batalla de la triple A (La guerra de las divisas** - **Segunda parte),** publicado en noviembre de 2013

- **La batalla de la triple A en versión 2012 (hemeroteca de cuerpo presente)**

**Cronología de una demolición sistemática: un viaje ‘arqueológico’ por los titulares**

**Estos son los ‘socios’ (UK) y los ‘aliados’ (EEUU)… Así le va, a la Unión Europea**

(Solo se reproducen los más representativos, que ya con eso hay bastante)

- Expertos británicos apuestan sobre seguro a que el euro no cumplirá otros 10 años (Negocios.com **-** **2/1/12**)

- Una avalancha de noticias negativas derriba el euro (The Wall Street Journal **-** **5/1/12**)

- Los mercados de deuda europeos sufren su primer revés de 2012 (The Wall Street Journal **-** **5/1/12**)

- Los temores bancarios ponen nerviosos a los inversionistas en renta fija (The Wall Street Journal **-** **5/1/12**)

- Las decisiones recientes de la Fed son buenas para el dólar (The Wall Street Journal **-** **5/1/12**)

- Los que apuestan a las alzas de los bonos tendrían razones para celebrar en 2012 (The Wall Street Journal **-** **5/1/12**)

- El economista jefe de S&P dice que a Francia se la trata como a una “triple B” (Cinco Días **-** **6/1/12**)

- El Banco Central Europeo interviene, pero no logra frenar el alza de los rendimientos italianos (The Wall Street Journal **-** **6/1/12**)

- El FMI pierde la fe en la capacidad de saneamiento de Grecia (El Economista **-** **8/1/12**)

- Citigroup: Irlanda podría necesitar un segundo rescate financiero (El Economista **-** **10/1/12**)

- Italia representa la mayor amenaza para la eurozona, afirma Fitch (The Wall Street Journal **-** **10/1/12**)

- Los países emergentes aprovechan el apetito del mercado por su deuda (The Wall Street Journal - **12/1/12**)

- S&P aplica la tijera a la calificación de deuda de ocho países de la euro zona (The Wall Street Journal **-** **13/1/12**)

- La libra pierde la carrera contra el dólar, pero no contra el euro (The Wall Street Journal **-** **13/1/12**)

- S&P rebaja la calificación del fondo de rescate de la euro zona (The Wall Street Journal **-** **16/1/12**)

- Grecia es más preocupante que las rebajas de calificación (The Wall Street Journal **-** **16/1/12**)

- La perspectiva europea es sombría, dice el FMI (The Wall Street Journal - **16/1/12**)

- Impacto de la rebaja de deuda de S&P sigue expandiéndose (The Wall Street Journal **-** **16/1/12**)

- La verdadera amenaza de los rating para Europa (Expansión **-** WSJ Europe **-** **17/1/12**)

- Las empresas de EEUU proyectan que el euro caerá a US$ 1,24 (The Wall Street Journal **-** **21/1/12**)

- El problema de deuda de la eurozona (Expansión **-** WSJ Europe **-** **23/1/12**)

- El euro cambia, ¿pero hacia qué? (The Wall Street Journal **-** **24/1/12**)

- “Olvídense de Grecia. Es Portugal quien puede destruir al euro” (Negocios.com **-** **26/1/12**)

- El nuevo dilema de los bancos europeos (The Wall Street Journal **-** **26/1/12**)

- Davos ve tres riesgos: el euro, Europa y la UE (El País **-** **29/1/12**)

- Los pesimistas del dólar necesitan ver el bosque y no los árboles (The Wall Street Journal **-** **9/2/12**)

- Es el momento de presionar el botón de expulsar a Grecia (The Wall Street Journal **-** **16/2/12**)

- El dólar se encamina a un período de fortaleza (The Wall Street Journal **- 17/2/12**)

- La mitad de los directivos británicos espera que la eurozona se desintegre a finales de 2012 (Negocios.com **-** **21/2/12**)

- El rescate para Grecia deja sólo una sensación de alivio temporal (The Wall Street Journal **-** **21/2/12**)

- La eurozona es un motivo para comprar libras, no venderlas (The Wall Street Journal **-** **24/2/12**)

- Ningún número mágico puede resolver la crisis de Grecia (The Wall Street Journal **-** **26/2/12**)

- El Banco Central Europeo inyecta otra gigantesca dosis de liquidez (The Wall Street Journal **-** **29/2/12**)

- La financiación casi gratuita del BCE podría tener un coste (Expansión - WSJ Europe **-** **29/2/12**)

- China se aleja del dólar y mundo no se acaba (The Wall Street Journal **-** **1/3/12**)

- Tanto el Banco Central Europeo como la Fed debilitan al euro (The Wall Street Journal **-** **2/3/12**)

- ¿Un punto de inflexión para el euro? (Expansión **-** WSJ Europe **-** **2/3/12**)

- El euro caerá cuando se despeje la niebla del LTRO (The Wall Street Journal **-** **3/3/12**)

- Un balance record en el BCE (The Wall Street Journal **-** **6/3/12**)

- Comité parlamentario británico recomienda prepararse para el colapso del euro (BBCMundo **-** **8/3/12**)

- Deuda griega: activan seguros por el uso de la cláusula de acción colectiva (The Wall Street Journal **-** **9/3/12**)

- El canje de bonos griegos no pone fin a crisis (The Wall Street Journal **-** **10/3/12**)

- Moody's declara a Grecia en cesación de pagos tras canje de deuda (The Wall Street Journal **-** **10/3/12**)

- La Reserva Federal de EEUU podría tomar medidas para impulsar el dólar al alza (The Wall Street Journal **-** **12/3/12**)

- El Reino Unido le debe agradecer a Fitch por su advertencia (The Wall Street Journal **-** **16/3/12**)

- Nuevas sombras se ciernen sobre Europa (The Wall Street Journal **-** **22/3/12**)

- El dólar brilla entre las hermanas feas (The Wall Street Journal **-** **23/3/12**)

- Los grandes inversionistas vuelven a confiar en el dólar (The Wall Street Journal **-** **27/3/12**)

- Aún no es el momento para brindar por el euro (The Wall Street Journal **-** **27/3/12**)

- Bernanke hace bailar al dólar (The Wall Street Journal **-** **28/3/12**)

- ¿Podría darse una reestructuración de deuda privada en Portugal? (The Wall Street Journal **-** **27/3/12**)

- Bundesbank ya no aceptará bonos bancarios de Grecia, Irlanda y Portugal (The Wall Street Journal **- 30/3/12**)

- España se encuentra de nuevo en el ojo del huracán europeo (The Wall Street Journal **-** **1/4/12**)

- Los bancos europeos dejan para mañana los problemas que no quieren afrontar hoy (The Wall Street Journal **-** **2/4/12**)

- Fría demanda de deuda española reaviva los temores sobre Europa (The Wall Street Journal **-** **4/4/12**)

- ¿Tiene la zona euro la medicina indicada? (The Wall Street Journal **- 4/4/12**)

- New York Times: “El cortafuegos europeo es insuficiente” (El Economista **-** **4/4/12**)

- La zona euro se dirige hacia otro verano sofocante (The Wall Street Journal **-** **5/4/12**)

- En Grecia, la corrupción endémica se ve claramente en la “isla de los ciegos” (The Wall Street Journal **-** **7/4/12**)

- España vuelve a ser el foco de las dudas de los inversionistas (The Wall Street Journal **-** **10/4/12**)

- La oferta de activos “seguros” se está reduciendo, dice el FMI (The Wall Street Journal **-** **11/4/12**)

- La caída del euro podría ser rápida y furiosa (The Wall Street Journal **-** **11/4/12**)

- Midiendo el tamaño de las defensas de la zona euro (The Wall Street Journal **-** **12/4/12**)

- New York Times culpa a Alemania de una hipotética caída de España (Cinco Días **-** **13/4/12**)

- Europa pide más aportes al FMI para luchar contra la crisis (The Wall Street Journal **-** **16/4/12**)

- Hay muchas razones para mantener la fe en el dólar (The Wall Street Journal **-** **17/4/12**)

- El BCE pronto tendrá que volver a salvar al euro (The Wall Street Journal **-** **17/4/12**)

- El BCE afronta una prueba clave en Madrid (The Wall Street Journal **- 18/4/12**)

- EEUU descarta aumentar fondos al FMI y urge a la acción “sostenida” de Europa (El Economista **-** **18/4/12**)

- Los bancos europeos podrían provocar una nueva crisis, dice el FMI (The Wall Street Journal **-** **18/4/12**)

- Los bancos no deben usar el fondo de rescate, dice Alemania (The Wall Street Journal **-** **18/4/12**)

- España e Italia cuentan con la banca (The Wall Street Journal **-** **19/4/12**)

- La debilidad económica acentúa la crisis política de la zona euro (The Wall Street Journal **-** **23/4/12**)

- La incertidumbre golpea los bonos (The Wall Street Journal **-** **23/4/12**)

- El Bundesbank defiende su receta de austeridad para Europa (The Wall Street Journal **-** **24/4/12**)

- La crisis se acerca al corazón de la eurozona (BBCMundo **-** **25/4/12**)

- Aún no es momento de vender la libra (The Wall Street Journal **-** **25/4/12**)

- El difícil debate sobre la austeridad en Europa (Expansión **-** Wall Street Journal Europe **-** **26/4/12**)

- Las políticas de crecimiento en Europa llegan demasiado tarde para España (The Wall Street Journal **-** **27/4/12**)

- España pide ayuda, ¿hay alguien ahí? (Expansión **-** Financial Times **-** **28/4/12**)

- ¿Cómo se explica la sorpresiva fuerza de la libra? (The Wall Street Journal **-** **30/4/12**)

- La debilidad de la zona euro ayuda aún más al dólar (The Wall Street Journal **-** **2/5/12**)

- ¿Por qué los inversionistas no se cansan de los bonos de EEUU? (The Wall Street Journal **-** **22/5/12**)

- La relajación cuantitativa se topa con el iceberg europeo (The Wall Street Journal **-** **3/6/12**)

- A la espera de una apreciación del dólar (The Wall Street Journal **-** **15/6/12**)

- Para el dólar, todo es una cuestión de crecimiento (The Wall Street Journal **-** **22/6/12**)

- El misterio de la fortaleza del euro por fin se desvanece (The Wall Street Journal **-** **14/7/12**)

- La Fed no puede entregar un dólar más débil (The Wall Street Journal **-** **30/7/12**)

- EEUU planea emitir US$ 276.000 millones en deuda entre julio y septiembre (The Wall Street Journal **-** **30/7/12**)

- Draghi podría prolongar la vida del euro por otro mes (The Wall Street Journal **-** **3/8/12**)

- La Fed hizo que el dólar se apreciara (The Wall Street Journal **-** **4/8/12**)

- Los grandes bancos de EEUU se blindan ante una posible ruptura del euro (El Economista **-** **6/8/12**)

- China aumenta el riesgo para el euro (The Wall Street Journal **-** **10/8/12**)

- Planes para el adiós al euro (El País **-** **10/8/12**)

- Los grandes bancos pierden confianza en el euro (The Wall Street Journal **-** **13/8/12**)

- Pese a sus problemas, EEUU sigue siendo el refugio de preferencia (The Wall Street Journal **-** **14/8/12**)

- Draghi podría lamentar su bazuca (The Wall Street Journal **-** **14/8/12**)

- Continúa el contagio de los problemas de la eurozona (The Wall Street Journal **-** **15/8/12**)

- ¿Cuándo se desplomará el euro? Da igual, ya es una moneda zombi (El Economista **-** **15/8/12**)

- Los inversionistas italianos son la salvación (The Wall Street Journal **-** **15/8/12**)

- España, Grecia y BCE amenazan al euro (The Wall Street Journal **-** **21/8/12**)

- El BCE: El Banco Condicional de Europa (Expansión **-** WSJ Europe **-** **21/8/12**)

- Las palabras de la Fed no deberían afectar al dólar (The Wall Street Journal **-** **23/8/12**)

- La libra ahora deberá luchar para apreciarse (The Wall Street Journal **-** **25/8/12**)

- El final de la guerra ilusoria de la eurozona (Expansión **-** WSJ Europe **- 28/8/12**)

**- El “objetivo” de la batalla de la Triple A: mantener una “economía de baba rosa”**

(Como en la serie de la tele “Law & Order”: última intervención del fiscal -en mi papel de reportero económico- antes que el Jurado -ustedes mismos- se retire a deliberar)

Una “economía de baba rosa” (o como continuar empujando la soga)

El difícil mercadeo de la “baba rosa” (la maratón de cuentos)

El gesto de los compradores conforme el chef británico Jaime Oliver vertía amoníaco en un tazón de lo que él llama “baba rosa” lo dice todo: estaban horrorizados (tres de las cuatro grandes fábricas estadounidenses producen “restos de carne de vaca sin grasa”).

Al parecer, no tenían idea de que las hamburguesas que llevan comprando todos estos años contenían otros elementos además de cortes de carne de vaca de primera.

Pero he aquí un chef de cocina mostrándoles en televisión, en una edición de 2011 de su programa Jamie’s Food Revolution (La revolución alimentaria de Jamie), cómo las hamburguesas se aumentan con carne que en décadas anteriores se hubiera utilizado como comida para perros y que sólo se adapta para el consumo humano con el uso de elementos químicos.

La decisión de las cadenas de supermercados más importantes, restaurantes de comida rápida y algunas escuelas públicas en Estados Unidos de dejar de utilizar comida que contenga “Carne Magra Granulada Finamente” (nombre oficial de la “baba rosa”) es una victoria para Oliver y otros activistas de internet que habían hecho campaña en contra de su uso.

Pero la consecuente pérdida de 850 empleos en el sector del procesado de carne, en tiempos en los que Estados Unidos sufre una alta tasa de desempleo, ha irritado a muchos y ha convertido a Jamie Oliver en objeto de odio en algunos mensajes que circulan por la red.

Probablemente él hizo más que nadie para poner la “baba rosa” en el centro de la atención mediática en Estados Unidos, aunque la campaña de las redes sociales para terminar con ella no despegó hasta el mes de marzo (2012), cuando el World News de la cadena televisiva ABC sacó el tema a relucir de la mano de Diane Swayer.

El Departamento de Agricultura estadounidense ha permitido a las escuelas retirar de sus menús los productos que contienen “baba rosa” después de que la bloguera texana Bettina Elias Siegel reuniera más de 200.000 firmas a través de internet en nueve días. Para la industria del procesado de carne, ha sido una dura lección sobre relaciones públicas y transparencia en la era de las redes sociales.

Los jefes de la industria están furiosos por lo que consideran una campaña de desprestigio dirigida por los medios contra un producto que se ha utilizado en Estados Unidos desde comienzos de los años 90 y cumple con los requisitos de seguridad de las autoridades federales de alimentación.

Hace pocos días, la industria contraatacó con una campaña bajo el lema “Colega, es carne de vaca” en la que muestra el apoyo del gobernador de Texas y excandidato presidencial, Rick Perry, con una imagen en la que aparece masticando una hamburguesa con este ingrediente durante una visita a la planta procesadora en South Sioux City, en el estado de Nebraska.

Para los británicos, esta puesta en escena recuerda a la imagen del ministro conservador John Gummer dando de comer a su hija una hamburguesa de ternera frente a las cámaras de televisión en el momento álgido del escándalo de las “vacas locas” en 1990.

La industria ha puesto en marcha un sitio de internet, beefisbeef.com (la carne de vaca es carne de vaca) para enfatizar esto, aunque Gary Martin, presidente de la empresa de consultoría especializada en marcas, Gary Martin Group, considera que no captan el punto central de la discordia. “¿A quién le importa que sea 100% ternera y que no tenga bacterias, si es algo que se ve como repugnante?”, se pregunta. Martin describe lo que le ha pasado a la empresa en quiebra por la controversia de la “baba rosa” como una tragedia.

Como la mayor parte de los expertos, Martin cree que ahora es demasiado tarde para rebautizar el producto, dado que se vería como una estrategia de marketing, que no haría más que acrecentar el enfado de los consumidores.

“Baba rosa” es, en cualquier caso, un nombre de marca más poderoso que cualquier otro que se le pudiera ocurrir a la industria. “Es una imagen poderosa. Intentar sustituir esa imagen con otra cosa sería complicado”, sostiene EJ Schultz, escritor especializado en alimentación para la revista Advertising Age.

Él cree que la ira de los consumidores ha sido azuzada por la falta de transparencia. “La gente se pregunta “¿por qué no sabía esto antes?, ¿por qué no estaba en la etiqueta?”. La gente quiere que todo esté etiquetado hoy día”, subraya.

Jason Karpf, profesor de relaciones públicas y marketing, también opina que la industria alimentaria tiene mucho que aprender sobre los consumidores modernos. Según Karpf, “la creciente toma de conciencia del consumidor implica que los productores de alimentos tienen que observar cada componente de su producto final e imaginar cómo reaccionará el público. Predecir y prepararse para la reacción pública”.

¿La próxima “baba rosa”?

Los procesadores de carne llevan añadiendo sobras de carne de vaca a las hamburguesas y otros productos desde los años 70 para mantener los precios bajos, pero ahora tendrán que sacar un sustituto que “pueda resistir el escrutinio personal”, señala Karpf.

“Tendrán que pensar en el producto en sí mismo antes de pensar en un nombre y en una campaña que, me atrevo a decir, el público pueda tragar”.

Karpf ve cierto paralelismo con lo que sucedió con el Jarabe de Maíz Alto en Fructosa (HFCS por sus siglas en inglés), una sustancia añadida a los alimentos durante más de 30 años, que recientemente se ha asociado con la obesidad.

Los productores de HFCS, que se obtiene tras un proceso químico, la renombraron como “azúcar de maíz”, pero están inmersos en una batalla legal con la industria azucarera sobre el uso del término.

“Hace décadas, el HFCS era sólo un ingrediente en la etiqueta que podían leer quienes quisieran hacerlo”, recuerda Karpf.

“Ahora está bajo los focos. Es algo de lo que la gente no era consciente hasta que el creciente interés de los medios y las redes sociales le dieron importancia”.

Pero, mientras el HFCS puede tener todavía futuro, la “baba rosa” no, argumenta Karpf.

Otros no están tan seguros. EJ Schultz cree que los alimentos que contienen estos restos de carne de vaca podrían convertirse, si están etiquetados de forma adecuada, en una alternativa de bajo costo para los amantes de la ternera con problemas de presupuesto.

La consultora en cuestiones de marcas, Denise Lee Yohn, considera que, para las empresas implicadas, puede ser cuestión de dejar pasar el momento del escándalo.

Las redes sociales son una poderosa herramienta de los grupos de defensa de los consumidores, pero la oleada de ira generada por ellas puede ser débil, opina.

“Si pueden esperar a que la moda pase, dentro de unos seis meses nadie se acordará de esto y pueden volver con el producto”.

La metáfora de la “baba rosa” (la carne misteriosa)

La verdad es que el relleno que los fabricantes de comida modernos añaden a sus productos puede ser repugnante -imagínense una baba rosa-, pero tiene algún valor nutricional, a pesar de todo. La “economía de baba rosa” (y sus fraudes encubiertos) equivaldrían a una especie de vuelta al siglo XIX, cuando las corporaciones no reguladas engordaban el pan con yeso y aromatizaban la cerveza con ácido sulfúrico.

La batalla de la Triple A, librada por Estados Unidos y el Reino Unido en contra de la Unión Europea es un “intento desesperado” por continuar “empujando la soga”. Si los “global players” (fondos soberanos, fondos de inversión, fondos de pensiones…), no invierten (o desinvierten) en Europa, quedan más recursos disponibles para aplicar en EEUU y RU. Si se consigue impresionarlos (alarmarlos) con el peligro europeo (aumento de la prima de riesgo) sus fondos se dirigirán a los EEUU y RU en una huida hacia la -supuesta- calidad (fly to quality).

Si hay más fondos disponibles para adquirir bonos soberanos, bonos corporativos, o acciones de EEUU y RU, sus precios -de mercado- pueden subir (mayor demanda) y las tasas de interés a pagar -efectivas- pueden bajar (menor costo) Así se pueden continuar financiando los déficits públicos (descomunales) y la adicción al crédito de empresas y particulares (desorbitada) a menores costos. Entonces la “economía de baba rosa” puede seguir empujando la soga.

Los medios de comunicación especializados (The Wall Street Journal, Financial Times, The Economist, Businessweek, CNBC, Bloomberg, MarketWacht, Barron’s, Reuters) hacen la tarea de desinformación (intoxicación) correspondiente y las Agencias de Calificación (Standard & Poor’s, Moody’s, Fitch…) completan el resto del trabajo sucio.

Los inversores particulares (pobrecitos) ni se enteran, son arreados como ganado (“manada” los llaman en Wall Street, o “Muppets” les dice Goldman Sachs), al abismo.

Probablemente piensen que exagero. Tal vez no compartan mi versión conspirativa de la historia. Es posible que crean que muchos países europeos merecen perder su calificación y su crédito. Así y todo, la crónica anterior (hemeroteca) demuestra lo que está en juego…

- ¿Quiénes son los jinetes del Apocalipsis? (los borradores de cabeza)

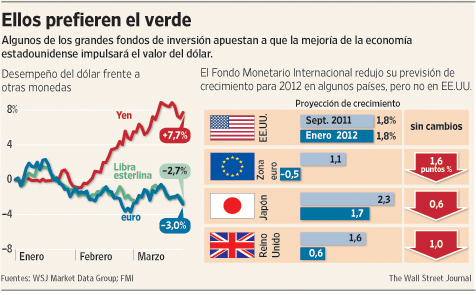
En este caso son “más de cuatro”… y voy a nombrar a unos cuantos (no están todos los que son, pero son todos los que están), para que queden identificados estos embusteros. Supuestos periodistas de “investigación” que resultan -apenas se contrasten sus escritos-meros escribas -culpables- de “intoxicación”. Indigentes intelectuales. Mercenarios. Falsarios. Jíbaros de la razón. Negadores de la evidencia. Manipuladores de la opinión pública. Cebadores de la bestia. Arreadores de la manada, cínicos y concupiscentes. Lacayos, serviles y genuflexos.

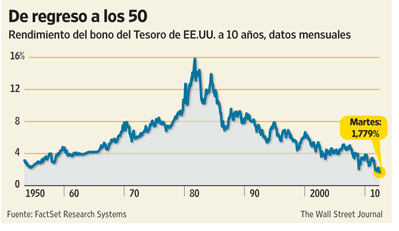
Estos son algunos de los autores de las “ignominias” que he transcripto anteriormente:

Nicholas **Hastings** -Simon Nixon - Richard **Barley** -Matthew **Walter** - Ming **Zeng** **-** Michael J. **Casey -** Ben **Levisohn** - Matt **Phillips -** Justin **Lahart** - David **Cottle** - Sudeep **Reddy** - Nicole **Hong** - …

Gente que puede defender una cosa y la contraria. Que ven la misma medida, buena para los EEUU o el RU, y mala para la UE. Que aprueban el “Quantitative Easing” cuando lo realiza la Fed o el BoE, y lo desaprueban cuando apenas lo insinúa (sin concretar) el BCE. Que proclaman que el dólar debe subir, aunque Bernanke imprima falsa moneda a lo loco (o King haga “lo que sea necesario” con la libra), y se rasgan las vestiduras, cuando Draghi dice que el BCE comprará (tímidamente) deuda soberana en el mercado secundario… Podría seguir, pero estoy seguro que ustedes lo harán mucho mejor…

**(27/3/12)**



**(22/5/12**) 

- **El discurso sobre el dólar (cuando las espinas se tornan flores)**

- Observando la grieta en los cimientos del dólar (The Wall Street Journal - **15/7/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Moody's acaba de colocar una grieta colosal en los cimientos del dólar.*

*La advertencia el miércoles de la agencia calificadora de crédito de que podría retirar la calificación de “Aaa” a la deuda soberana de Estados Unidos posiblemente no ha infligido mucho daño a la moneda estadounidense hasta el momento…*

*Para el dólar, esto se traduciría en un desastre.*

*La calificación de “Aaa” sobre los bonos del gobierno de Estados Unidos es una de las principales razones por la que muchos inversionistas, incluidos otros grandes bancos centrales, mantienen esos activos en dólares. Si se le retira la calificación de primer nivel, muchos se verán forzados a vender. La diversificación de los flujos hacia otras importantes monedas, que ha sido la principal fuente de debilitamiento del dólar en los últimos años, sólo acelerará esa tendencia.*

*Esta grieta en los cimientos del dólar aparece en momentos en que la confianza en la moneda estadounidense estaba comenzando a aumentar nuevamente...*

*La profundización de la crisis de la deuda en la zona del euro, la amenaza de una intervención en la moneda por parte de Japón, y las expectativas de que la recuperación económica de Estados Unidos está finalmente comenzando a ganar impulso, habían ayudado a alentar el interés en la moneda estadounidense.*

*El índice del dólar es una muestra de ello.*

*Después de caer a un mínimo de cerca de tres años de 72,70 el 4 de mayo, el índice ha recuperado terreno hasta 76,72 a comienzos de esta semana. Ahora se ubica en 75,05.*

*Pero la advertencia de Moody's podría cambiar todo…*

*En otras palabras, el riesgo para el dólar ha crecido pronunciadamente.*

*Lo que en algún momento parecía una propuesta poco probable es ahora una posibilidad más real, con flujos masivos de divisa en juego.*

*Sólo basta mirar a China. Las cifras de esta semana mostraron que sus reservas en moneda extranjera han crecido a US$3,2 billones, y tanto como un 70% de ellas aún están en dólares.*

*Una rebaja en la calificación por parte de Moody's significa que Beijing se sentirá menos intimidado por el dólar de lo que ha estado en los últimos años…*

- El contagio de la crisis beneficiaría al dólar (The Wall Street Journal - **16/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El contagio se está extendiendo por todo el mundo y el beneficiado será el dólar.*

*Por primera vez existen señales de que los inversionistas internacionales se están retirando de algunos mercados asiáticos y emergentes donde alguna vez se sintieron cómodos.*

*Las monedas tradicionales de alto riesgo han caído en desgracia desde hace bastante tiempo a medida que aumentan los temores sobre la crisis de la deuda en la eurozona y sobre los riesgos de otra recesión mundial.*

*Pero ahora, la percepción del mercado parece haber llegado a una fase nueva y más intensa.*

*Economías que alguna vez fueron consideradas inmunes, en especial al riesgo de una cesación de pagos en la eurozona, ahora son evitadas a medida que un número mayor de inversionistas se retiran en busca de la seguridad que ofrece el dólar.*

*La moneda estadounidense ya está mostrando los beneficios de estos flujos. El índice del dólar subió sobre el nivel de 77 luego de ubicarse bajo 74,50 a comienzos del mes...*

*Mucho de esto se debe a una menor confianza en la capacidad de la eurozona de evitar que Grecia declare una cesación de pagos de su deuda, que los bancos de la eurozona sean golpeados por el contagio y que las economías de la eurozona caigan en una recesión.*

*Pese a los continuos esfuerzos de la canciller alemana, Angela Merkel, por disipar la noción de una cesación de pagos, los países alrededor del mundo ya están analizando las repercusiones que tendría para ellos el fin del euro en su estado actual...*

*Durante las próximas semanas, Grecia probablemente demostrará que la imposición de nuevas medidas de austeridad se ha vuelto algo políticamente imposible, y Merkel posiblemente encontrará que el respaldo político para sus rescates ha llegado a un límite.*

*En otras palabras, una reestructuración de la deuda griega -o dicho de otra forma: una cesación de pagos- sería inevitable…*

- Las nubes de tormenta en la economía aumentan el atractivo del dólar (The Wall Street Journal - **23/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Como cualquier buen marinero, los inversionistas internacionales ahora están buscando “algún puerto en una tormenta”.*

*Y encontraron uno: el dólar.*

*Durante semanas han estado observando cómo se desarrolla la tormenta.*

*La crisis de la deuda en la zona euro ha ido de mal en peor y ahora no solo amenaza a los bancos europeos, sino que también al sistema bancario mundial completo.*

*El crecimiento mundial también se está desacelerando al tiempo que se observan pocas señales de algún plan entre los principales gobiernos para coordinar sus respuestas de política y evitar otra recesión.*

*Como resultado, los inversionistas han ido cortando gradualmente los lazos con los mercados emergentes y han perdido el interés en las monedas ligadas a las materias primas al mismo tiempo que se muestran mucho menos inclinados a reciclar sus dólares diversificándose en el euro.*

*Por el contrario, el dólar nuevamente ha demostrado ser el puerto que los inversionistas están buscando para protegerse mientras observan cómo cobra intensidad la tormenta...*

*Pero no es solo el crecimiento económico lo que está impulsando este desplazamiento de los inversionistas hacia la seguridad del puerto del dólar.*

*El temor de otra crisis bancaria se está volviendo más palpable…*

*Es razonable que incluso el que alguna vez fue un dólar poco atractivo ahora se vea a sí mismo como el puerto al que se dirigen todos los marineros.*

- Otro día, otra razón para comprar dólares (The Wall Street Journal - **11/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La única dirección es hacia arriba.*

*Es decir, para el dólar, a medida que los temores de una nueva crisis mundial se diseminan a través de los mercados financieros.*

*A diferencia de su predecesora en 2008, esta crisis será provocada por la zona euro debido a que los líderes europeos no logran resolver los problemas de deuda de los miembros periféricos.*

*Por primera vez, la confianza de los inversionistas en el proceso europeo en general parece estar colapsando y, a medida que crece la amenaza de una cesación de pagos de deuda soberana, los riesgos de una nueva ronda de contagio financiero aumentan de manera abrupta.*

*La evidencia del problema no solo está en el pronunciado aumento de los costos de financiación de los principales miembros de la zona euro como Italia, Francia, España e incluso Bélgica, sino en el retiro generalizado de fondos desde las acciones mundiales, así como de los mercados de las naciones emergentes, los que hasta ahora habían demostrado ser bastante populares.*

*Da la impresión de que se está eliminando el riesgo en un grado mayor del que se había observado en los últimos tiempos…*

*Debido a la ausencia de buenas noticias en todas partes, hay razones para esperar que el índice del dólar, el cual ya ha subido cerca del 2% esta semana, continúe ascendiendo por ahora.*

- Más razones para elegir el dólar como inversión de refugio (The Wall Street Journal - **29/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El estatus de refugio del dólar se fortalece cada vez más.*

*A medida que la zona del euro se aproxima a lo que muchos temen sea algún tipo de Armagedón, con muchos bancos europeos ahora listos para recibir una rebaja en la calificación crediticia, está comenzando a aumentar la salida de inversiones desde la región.*

*Debido a que la mayoría de las monedas de mercados emergentes y las relacionadas con bienes básicos presentan pocas alternativas, ya que también registran presión por la desaceleración de la economía mundial, Estados Unidos se ve cada vez más como un faro de prosperidad…*

*Pese al pesimismo y desaliento generalizado en la economía mundial, Estados Unidos ha estado mostrando señales de una continua mejoría durante los dos últimos meses. No solo ha aumentado la actividad fabril y el consumo, sino que están volviendo los signos vitales al mercado de la vivienda y, como deberían confirmar los datos del viernes, el mercado laboral finalmente está mejorando…*

*La confianza de los inversionistas en la zona del euro pareció haber alcanzado un nuevo mínimo cuando los principales países se vieron enfrentados a los mismos problemas que afectan a los deudores de la periferia...*

*Y, esta vez hay pocas alternativas.*

*Con la crisis de deuda de la eurozona deprimiendo el crecimiento mundial, las monedas de mercados emergentes y las relacionadas con bienes básicos también están registrando presión.*

*Y con las economías del Reino Unido y Japón que no han logrado cumplir con las expectativas, los flujos de refugio hacia la libra y el yen han comenzado a disminuir.*

*Para el dólar, sólo habrá buenas noticias a medida que las condiciones mundiales se deterioran aún más y el interés de los inversionistas internacionales en otras partes sigue disminuyendo.*

- El 2012 debería ser un gran año para el dólar (The Wall Street Journal - **26/12/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Las condiciones durante el año 2011, fueron bastante buenas para el dólar.*

*Desde alrededor de mayo, el índice del dólar, que mide a la moneda frente a las divisas de sus principales socios comerciales, ha logrado anotarse un alza de un 10%.*

*Con las actuales proyecciones, las condiciones deberían ser aún mejores para la moneda estadounidense el próximo año.*

*La incertidumbre geopolítica se están intensificando, el crecimiento global se está contrayendo, los bancos centrales probablemente dejarán de diversificarse hacia el euro y ahora la recuperación de Estados Unidos está ganando fuerza.*

*Entonces, si el dólar se veía atractivo para los inversionistas en el 2011, en el 2012 debería ser aún mejor...*

*No obstante, la actual crisis de deuda en la eurozona podría ser lo que beneficie más al dólar.*

*Con el fin del año a la vuelta de la esquina, los políticos europeos no han logrado diseñar una solución que impida el aumento de los costos de financiamiento de los países deudores que empuja más a los gobiernos hacia un incumplimiento.*

*Incluso el Banco Central Europeo está recurriendo a medidas extremas para intentar detener la catástrofe, y hasta el saliente miembro del consejo Lorenzo Bini Smaghi admitió que el banco central debería emplear una flexibilización cuantitativa si la deflación se vuelve una amenaza.*

*Pero es la respuesta de China y otros importantes tenedores de reservas internacionales a los eventos en la eurozona lo que podría resultar crucial para el sólido desempeño del dólar.*

*Durante los últimos años, los bancos centrales de esos países han estado vendiendo activamente reservas de dólares por euros en una amplia operación para diversificar sus reservas y alejarse de lo que parecía una debilidad del dólar.*

*Debido a que el euro aún tiene un futuro incierto y que el dólar sigue fortaleciéndose, los flujos de diversificación ya han disminuido rápidamente y podrían descender aún más el próximo año.*

*Algo que podría ayudar al dólar incluso más en 2012 que en 2011 es el desempeño de la economía estadounidense…*

- Las decisiones recientes de la Fed son buenas para el dólar (The Wall Street Journal - **5/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Las actas de la última reunión del Comité Federal de Mercados Abiertos de la Reserva Federal de Estados Unidos fue una noticia buena, no mala, para el dólar.*

*La confirmación de que el banco central estadounidense comenzará a publicar proyecciones para las tasas de interés y que las proyecciones mostrarán que la política seguirá siendo bajista por más tiempo realmente debería reducir el atractivo de la moneda estadounidense.*

*Sin embargo, esto no toma en cuenta al resto del mundo.*

*La principal razón para la reticencia de la Fed a comenzar a endurecer la política monetaria estadounidense es la incertidumbre sobre el futuro de la zona del euro y los riesgos que esto representa para Estados Unidos, así como para la economía mundial…*

*Y es precisamente esta preocupación la que se está reflejando en el tono más bien expansivo de las actas de la Fed.*

*En las últimas semanas, los datos económicos de Estados Unidos han mostrado un fortalecimiento continuo, lo que sugiere que la recuperación ahora se está extendiendo hacia los mercados de la vivienda y el empleo, que previamente mostraban un desempeño neutro…*

*Esto podría haber hecho que las actas expansivas de la Fed sean aún más sorprendentes, pero también ayuda a explicar por qué las actas deberían ser positivas para el dólar.*

*Las proyecciones de tasas de interés que emitirá la Fed no solo proporcionarán una mayor confianza en el futuro entre las corporaciones y los consumidores estadounidenses, sino que las perspectivas de un mayor expansionismo monetario, e incluso el lanzamiento de un mayor expansionismo cuantitativo, ayudarán a asegurar la recuperación de la economía estadounidense en un momento en que el crecimiento en muchas otras grandes economías podría no lucir tan sustentable.*

*Y eso, en el largo plazo, solo puede ser una buena noticia para el dólar.*

- Los pesimistas del dólar necesitan ver el bosque y no los árboles (The Wall Street Journal - **9/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los árboles, no dejan ver el bosque a los pesimistas sobre el dólar.*

*Durante la mayor parte del año, las expectativas de que la crisis de la zona euro se resolviera y las sugerencias de que se evitaría una recesión mundial han ayudado a aumentar la confianza de los mercados y a arrastrar a la baja la moneda estadounidense.*

*El dólar no solo ha caído frente a otras monedas importantes, como el euro y el yen, sino que su índice ha retrocedido desde un máximo de más de 81,5 a comienzos de enero, hasta su nivel actual por debajo de 78,5.*

*No obstante, la caída del dólar debería comenzar a cambiar.*

*Por el momento, las negociaciones para un segundo rescate a Grecia dominan la percepción del mercado a medida que las negociaciones pasan de una crisis a la otra…*

*Pero, incluso si Grecia ya no es considerada un tema importante para el euro, otros deudores periféricos pronto lo serán…*

*Se espera que el BCE proporcione otra masiva inyección de liquidez a fines de este mes, pero el éxito de este ejercicio no se puede dar por sentado debido a las crecientes presiones sobre los bancos europeos para que eleven sus coeficientes de capital.*

*El deterioro de las perspectivas de crecimiento en la zona del euro y la continua reticencia del BCE a relajar la política monetaria un poco más en este momento posiblemente también comiencen a incidir en la debilidad del euro, mientras los inversionistas vuelven a poner su atención en los indicadores fundamentales que es posible sigan poniendo bajo presión los costos de financiación de los países periféricos.*

*El crecimiento, en un sentido mundial, también podría decepcionar.*

*El reciente optimismo sobre la economía mundial podría parecer exagerado mientras, los bancos centrales no logran relajar la política con tanta rapidez como se esperaba…*

*Entonces, ¿dónde deja esto al dólar?*

*El dólar debería ser considerado cada vez más como la moneda de un país que parece estar un paso adelante...*

*Al prometer mantener una política expansiva hasta fines de 2014, la Reserva Federal también ha alentado la confianza de que se mantiene en espera para inyectar una mayor liquidez si fuera necesario para preservar la recuperación económica.*

*Dada la incertidumbre que pesa sobre la eurozona, las preocupaciones sobre China y la creciente necesidad de que Japón y Suiza restrinjan cualquier fortaleza del yen y el franco, ambos considerados monedas de refugio, el dólar debería verse cada vez más favorecido.*

*Tal vez ya están surgiendo señales de esto en los títulos del Tesoro de Estados Unidos, donde la venta de notas a 10 años de esta semana atrajo la mayor cantidad de ofertas desde fines de agosto.*

- El dólar se encamina a un período de fortaleza (The Wall Street Journal - **17/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Ahora el sol está brillando aún más fuerte sobre el dólar.*

*La percepción sobre la moneda de Estados Unidos ha ido mejorando gradualmente desde hace algún tiempo, pero aún hay algunas nubes en el horizonte.*

*Sin embargo, en los últimos días, la mayoría de esas nubes ha desaparecido, lo que ha dejado al dólar disfrutando bajo los rayos del sol.*

*Los crecientes temores de que un plan de rescate para Grecia esté a punto de fracasar, señales de que la Reserva Federal finalmente podría estar respondiendo a un mayor crecimiento en EE.UU. y una sorpresiva medida de Japón para relajar su política monetaria aún más, deberían contribuir a la fortaleza del dólar…*

*Tras semanas de mantenerse bastante estable pese a los vaivenes en las negociaciones, el euro ha caído bajo nuevas presiones vendedoras esta semana, lo que llevó a la moneda a descender bajo US$1,30 por primera vez en tres semanas.*

*A medida que se desvanecen las esperanzas de un acuerdo, las probabilidades indican que la percepción mundial y la moneda única permanecerán bajo presión y los inversionistas se trasladarán hacia el dólar en busca de refugio.*

*De manera similar, el dólar debería ser capaz de salir de su reciente rango de negociaciones frente al yen a medida que los cambios en la política monetaria tanto en Japón como en EEUU juegan a su favor.*

*Esta semana, el Banco de Japón sorprendió a los mercados financieros con su decisión de aumentar sus compras de activos en otros 10.000 millones de yenes.*

*Las compras, que parecen ser parte de un plan para contrarrestar las dañinas consecuencias fiscales de un aumento en el impuesto a las ventas, deberían reducir aún más el atractivo del yen como activo de refugio y ayudar al Banco de Japón a evitar una intervención en el mercado para impedir que el yen se siga fortaleciendo.*

*Además, luego que las actas de la última reunión de la Fed, que también fueron publicadas esta semana, mostraran que algunos de los miembros del Comité de Mercados Abiertos creen que en este momento hay poca necesidad de una flexibilización cuantitativa adicional en EEUU, la política estadounidense parece estar alejándose más de una posición acomodaticia…*

*Finalmente, hay otra razón para esperar que la condición de refugio del dólar aumente: los precios del petróleo…*

*El aumento en los precios de la energía no sólo tendrá un impacto perjudicial sobre las perspectivas de crecimiento mundial, sino que también empeorará aún más la percepción del mercado global y probablemente impulsará a más fondos de inversión hacia el dólar.*

- La Reserva Federal de EEUU podría tomar medidas para impulsar el dólar al alza (The Wall Street Journal - **12/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones.- *Los compradores de dólares probablemente están al acecho esperando un cambio de dirección de la Reserva Federal.*

*Las razones para comprar la moneda estadounidense están prácticamente dadas. La única cosa que impide una escalada en este momento es el temor a que el banco central de Estados Unidos aún esté considerando un mayor expansionismo cuantitativo...*

*No obstante, la Fed podría cambiar la percepción hacia el dólar esta semana si usa su más reciente reunión del Comité Federal de Mercados Abiertos del martes para dar señales de que su postura de política se está volviendo más restrictiva. Y hay pocas razones por las que no debería ser así.*

*Ciertamente la moderada respuesta del euro al paquete de rescate de deuda de Grecia anunciado la semana pasada sólo muestra el escaso entusiasmo que hay por la moneda única…*

*Sin una mayor integración fiscal, la divergencia entre los países centrales de rápido crecimiento y las naciones periféricas en problemas probablemente solo se incrementará y magnificará a su vez los persistentes problemas de deuda.*

*Además de lucir más atractivo frente al euro, el dólar también debería ser visto con una mejor luz frente al yen y al franco suizo, así como frente a las monedas de los mercados emergentes, donde el crecimiento sigue siendo una preocupación y la política monetaria posiblemente siga inclinada hacia un mayor relajamiento.*

- El crecimiento del crédito podría afectar al dólar (The Wall Street Journal - **15/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Hay muchas razones para dudar de la escalada del dólar en el largo plazo.*

*Los precios del petróleo. El excesivo crecimiento del crédito. Los altos niveles de liquidez mundial.*

*Sin embargo, dado que la Reserva Federal está ayudando a impulsar al alza los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, por el momento hay pocas razones por las que la moneda de Estados Unidos debería interrumpir su escalada.*

*La recuperación económica de Estados Unidos está lejos de ser perfecta, el crecimiento de los salarios sigue siendo lento y el atribulado mercado de viviendas es un problema.*

*Pero, como reconoció finalmente la Fed esta semana, el crecimiento ahora es “moderado”, comparado con el calificativo anterior de “modesto”.*

*Esto ha permitido al banco central cerrar un poco más la puerta a la posibilidad de un mayor expansionismo cuantitativo, aun cuando continúa prometiendo que las tasas de interés seguirán en niveles excepcionalmente bajos “al menos hasta finales del 2014”.*

*Debido a que la política monetaria de la mayoría de las otras principales economías sigue fuertemente inclinada hacia la expansión, los comentarios de la Fed han ayudado a que los diferenciales de rendimientos se amplíen aún más a favor del dólar...*

*En otras palabras, la flexibilización cuantitativa está alimentando a los bancos y, desde allí, descendiendo hacia los consumidores, quienes están colocando todo en sus tarjetas de crédito. No solo la cantidad de tarjetas de crédito la crece continuamente, sino que también están aumentando los límites del crédito.*

*O, visto de otra manera, la economía estadounidense está siendo alentada por otra dosis de crédito en lugar de por reformas estructurales.*

*Como resultado, el crecimiento posiblemente no dure mucho.*

*En lo que concierne al dólar, también está el tema de la liquidez mundial.*

*Con miles de millones de dólares adicionales que aún están circulando en los mercados financieros, inyectados por la Fed y más recientemente por el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, los inversionistas internacionales deberían permanecer bastante relajados y la demanda de activos más riesgosos debería seguir siendo alta…*

*Sin embargo, lo que aún está por verse es si esta demanda continúa, especialmente si otros bancos centrales comienzan a señalar, como lo hizo la Fed, que su apetito por un mayor expansionismo monetario se está desvaneciendo.*

*Por el momento, esto no está afectando al dólar y la moneda estadounidense parece lista para continuar apreciándose frente a la mayoría de las principales monedas.*

- El dólar brilla entre las hermanas feas (The Wall Street Journal - **23/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones)*.- Nuevamente nos encontramos en el concurso de las feas.*

*Mientras la recuperación del crecimiento mundial comienza a debilitarse, los inversionistas están una vez más atrapados ante la cruda opción de elegir a la menos mala o la menos fea entre las grandes economías Y una vez más, parece que será Estados Unidos.*

*En cada vuelta de página de los últimos días ha crecido la evidencia de que la economía mundial aún está pasando momentos difíciles...*

*Esto sugiere, una vez más, que aunque las economías de Asia y Europa se están derrumbando, la de Estados Unidos es una de las pocas que sigue mejorando.*

*La recuperación estadounidense difícilmente sea perfecta. El mercado de viviendas del país sigue siendo muy frágil y la Reserva Federal mantiene viva la opción de lanzar una mayor flexibilización cuantitativa si fuera necesario.*

*Su extrema cautela ciertamente contrasta con la zona del euro, donde hay rumores de que el Banco Central Europeo ya está preparando su salida de una política ultraexpansiva destinada a fortalecer el sistema bancario.*

*A medida que los inversionistas digieren todos estos detalles, un escalofrío pareció recorrer a los mercados financieros, asestando un abrupto golpe bajista para el euro, el dólar australiano y la libra frente al dólar.*

*Por el momento, solo el yen pareció ser capaz de apreciarse frente a la moneda estadounidense. Pero incluso esas ganancias podrían revertirse si los inversionistas dejan de enfocarse en las cifras de comercio que sugieren que Japón se está volviendo nuevamente más competitivo.*

- Bernanke hace bailar al dólar (The Wall Street Journal - **28/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Un paso en la dirección correcta y el dólar se fortalece.*

*Pero un paso en falso y el dólar se deprecia.*

*Eso ha sido en gran parte lo que ha estado haciendo el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, con la moneda estadounidense en las últimas semanas, al elevar y reducir las expectativas de una flexibilización monetaria adicional.*

*Pero al parecer la danza se podría estar complicando…*

*Cuando el lunes Bernanke advirtió que era improbable un rápido descenso adicional del desempleo a menos que se acelere el crecimiento económico, el dólar registró un rápido descenso.*

*Aunque Bernanke no consideró la necesidad de más flexibilización cuantitativa, sus comentarios sugirieron que la opción sigue sobre la mesa y que la política monetaria seguirá siendo expansiva.*

*Debido a que Bernanke había apuntado al “obstáculo” económico que representa el aumento de los precios de la energía y cuestionó el efecto de una desaceleración de la economía mundial sobre Estados Unidos, sus comentarios no fueron una sorpresa…*

*Además de debilitar al dólar, el presidente de la Fed se las arregló para generar ganancias en las acciones y alentar un generalizado apetito por el riesgo.*

*Pero los movimientos fueron de corta duración, y la escasa reacción de los bonos del Tesoro sugiere que Bernanke ya no maneja al dólar tan fácilmente como en el pasado…*

*Otra explicación podría ser que, pese a su rechazo a descartar un mayor expansionismo cuantitativo, es improbable que Bernanke adopte ese curso debido a que las inyecciones de liquidez anteriores no tuvieron el efecto deseado sobre el mercado de viviendas de Estados Unidos.*

*Pero hay otra razón, tal vez más simple, por la que los bonos del Tesoro tal vez no sean el termómetro de las expectativas del mercado que fueron alguna vez.*

*Los bonos del Tesoro de Estados Unidos podrían estar perdiendo su estatus de refugio...*

*Si ése es el caso, predecir ahora cómo reaccionará el dólar a los futuros pronunciamientos de la Fed demostrará ser más difícil que en el pasado.*

- Hay muchas razones para mantener la fe en el dólar (The Wall Street Journal - **17/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los rendimientos aún, podrían salvar al dólar.*

*Posiblemente no parezca que vaya a suceder ahora, debido a la reciente ola de percepción expansionista de la Fed y que ha impulsado los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años nuevamente por debajo del 2%.*

*Pero podría suceder cuando los rendimientos de los bonos estadounidenses luzcan nuevamente favorables en un contexto internacional conforme se toman más medidas expansionistas a nivel global…*

*Por supuesto, el impacto de los datos sobre el dólar depende principalmente de cómo responda la Fed. Y por el momento al menos, los expansionistas parecen tener la palabra, y el banco central aún sigue preparado para proveer una mayor relajación cuantitativa si fuera necesario.*

*La comprensión de esto ha contribuido a que los rendimientos de los bonos del Tesoro caigan desde un reciente máximo cercano al 2,4% a comienzos de marzo, y socava el respaldo para el dólar. Sin embargo, debido a que es muy posible que la política monetaria de muchas otras grandes economías comience a relajarse, el actual nivel de los rendimientos de los bonos del Tesoro podría no lucir tan poco atractivo después de todo.*

*Por ejemplo, tomemos la zona euro. Aunque el Banco Central Europeo ha tratado sistemáticamente de adoptar una postura restrictiva, debido a los temores de presiones inflacionarias en Alemania, el banco central pronto podría verse obligado a relajar su política nuevamente para evitar otra llamarada en la crisis de la deuda soberana…*

*Pero esto no debería impedir que un cambio más generalizado en los diferenciales de rendimiento en las próximas semanas asegure que los rendimientos de los títulos del Tesoro de Estados Unidos no se vean tan bajos después de todo, y que el dólar vuelva a recuperar el atractivo.*

- La debilidad de la zona euro ayuda aún más al dólar (The Wall Street Journal - **2/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Hay que poner al dólar nuevamente al tope de la lista.*

*En el juego de valores relativos de las monedas, el dólar luce una vez más como la mejor apuesta frente a la mayoría de sus rivales más importantes...*

*Primero, la más reciente oleada de optimismo sobre la economía estadounidense fue motivada por el sondeo de abril del Instituto de Gestión de Suministro, o ISM por su sigla en inglés, que superó las expectativas del mercado…*

*En el caso de la zona euro, la atención se centró principalmente en la abrupta caída de los índices de gerentes de compras de países como España e Italia y en las decepcionantes cifras de desempleo de Alemania…*

*Los mercados financieros estarán atentos al presidente del BCE, Mario Draghi, en busca de algunos indicios sobre sus intenciones durante la conferencia de prensa que mantendrá el jueves después de la reunión de política monetaria.*

*El dólar también luce atractivo a nivel mundial debido a que el crecimiento en Asia probablemente tampoco esté a la altura de las expectativas.*

*En China, los datos recientes del PMI indican que aunque la actividad manufacturera del sector público sigue en buena forma, el sector privado continúa contrayéndose.*

*El PMI de Corea del Sur también fue más débil de lo proyectado, lo que aumenta la percepción de que el crecimiento en Asia está perdiendo fuerza.*

*Para el dólar, esta relativa mejoría en la posición económica de Estados Unidos solo puede ser vista como positiva, especialmente si genera más especulaciones de que la Reserva Federal no necesitará adoptar un mayor expansionismo cuantitativo después de todo…*

*Qué tan rápido se traducirá esto en mayores rendimientos para los bonos del Tesoro dependerá probablemente de cuán fuertes sean las cifras de empleo del viernes.*

*Por el momento, los expertos esperan una aceleración en los niveles de empleo luego que el número nóminas creciera en 168.000 puestos de trabajo el mes pasado, después del incremento de 120.000 en marzo.*

*Si los datos cumplen con las proyecciones, los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos probablemente subirán aún más, y ampliarán sus diferenciales frente a los de la zona euro y hará que el dólar parezca incluso más atractivo.*

- El pronóstico es soleado para el dólar (The Wall Street Journal - **15/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los optimistas sobre el dólar, deberían estar frotándose las manos.*

*Las perspectivas para la moneda estadounidense no lucían tan buenas desde hace tiempo.*

*El euro, que ha pasado varios meses en gran medida ignorando la crisis de deuda de la eurozona, ahora se debilita a medida que Grecia se acerca a hacer lo impensable, volver al dracma.*

*El yen, que durante largo tiempo ha sido una alternativa, o incluso un refugio seguro superior al dólar, posiblemente pierda su atractivo luego que el primer ministro japonés se comprometiera a frenar su apreciación.*

*Incluso el dólar australiano, que en algún momento fue el favorito de los buscadores de alto riesgo, ha perdido su brillo. A medida que se intensifican los temores sobre el ritmo de la desaceleración en China, incluso las medidas de Beijing para estimular la demanda, a través de la reducción de los requerimientos de reservas para los bancos, no fueron suficientes para mejorar la confianza en el dólar australiano…*

*Todo esto se produce en momentos en que nuevos datos indican que aunque la economía estadounidense posiblemente no esté creciendo a toda máquina, al menos lo está haciendo...*

*No obstante, los acontecimientos fuera de Estados Unidos, tanto como los internos, posiblemente profundicen la apreciación del dólar.*

*Varios miembros del Banco Central Europeo admitieron durante el fin de semana que Grecia podría abandonar el euro, debido al fracaso del país para formar un gobierno de coalición interesado en implementar su acuerdo de rescate.*

*Con los crecientes costos de endeudamiento de otras naciones, debido a los temores de que podrían seguir el mismo camino de Grecia, el euro se ha debilitado por debajo de los US$1,30 por primera vez desde comienzos de este año.*

*El yen también está viendo que su atractivo como refugio se desvanece...*

*Incluso las monedas de mayor rendimiento, como el dólar australiano, están perdiendo rápidamente su atractivo frente a la divisa estadounidense…*

- La inmunidad a la crisis de la eurozona ayudará al dólar (The Wall Street Journal - **28/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*¿Crisis? ¿Qué crisis?*

*Mientras la mayor parte del resto del mundo continúa preocupado sobre la posibilidad de un inminente final para el euro, Estados Unidos, o al menos los consumidores estadounidenses, parecen ser inmunes a todo ese asunto.*

*Un sondeo publicado el viernes pasado por la Universidad de Michigan mostró que la confianza de los consumidores creció a su nivel más alto desde octubre de 2007, un hecho extraordinario cuando la confianza en el resto del mundo ha estado cayendo.*

*Esto ciertamente es una prueba de cuán aislado puede estar Estados Unidos.*

*Sin embargo, en este caso, ser inmune a los problemas que enfrenta el resto del mundo podría no ser algo malo, tanto para Estados Unidos como para el dólar.*

*Es justamente este tipo de fortaleza en la confianza de los consumidores lo que hace falta para ayudar a Estados Unidos a lograr la recuperación que necesita la economía mundial…*

*Sin embargo, por el momento, la Fed sigue estable y es poco probable que modifique su postura expansionista a menos que los problemas de la zona euro dejen de amenazar los mercados financieros mundiales.*

*Como Estados Unidos aún es el único punto destacado en la economía mundial, el dólar continuó, y es posible que continúe, beneficiándose.*

*A finales de la semana pasada, el índice del dólar subió a su nivel más alto desde septiembre de 2010, mientras que las cifras de la Bolsa Mercantil de Chicago mostraron que las posiciones especulativas a largo sobre la moneda estadounidense aumentaron a su nivel más alto desde mayo de 2008.*

*Por ello, cada vez más, parece que en tanto los consumidores estadounidenses puedan ignorar la crisis del otro lado del Atlántico, y proporcionen la demanda suficiente para impulsar su propia economía, es más que probable que el dólar seguirá en ascenso, incluso si la Fed sigue preparada para expandir la política nuevamente.*

- A la espera de una apreciación del dólar (The Wall Street Journal - **15/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Los alcistas del dólar realmente necesitan mantener la fe.*

*Los recientes datos económicos en Estados Unidos han hecho su vida difícil.*

*Las débiles cifras de empleo y dos meses de caídas en las ventas minoristas en un país poblado de compradores ha preparado al mercado para otra dosis de expansionismo cuantitativo que podría iniciarse a partir de la semana próxima.*

*La Fed ciertamente ha alentado esas expectativas con su rechazo a sacar de la mesa la opción de la flexibilización cuantitativa, o QE3, y destacando en repetidas oportunidades los riesgos provenientes de la zona euro. Pero son exactamente esos riesgos a los que pueden apelar los alcistas del dólar.*

*Por el momento, la principal amenaza para el futuro del euro son las elecciones generales griegas del domingo, y la alta posibilidad de que el país opte por un gobierno que rechace los términos de austeridad relacionados con su rescate.*

*Por supuesto, si eso sucede, el euro indudablemente se debilitaría y el dólar se apreciaría.*

*Pero aunque los votos apunten en la otra dirección y Grecia sucumba a una mayor reforma fiscal, el futuro del euro está lejos de ser una certeza.*

*Esta semana se produjo un cambio violento en la percepción del mercado con el rescate acordado para los bancos españoles, el cual no pudo evitar que los costos de endeudamiento del país aumentaran a nuevos récord para la era del euro, y la nueva noticia de que la carga de deuda de Italia, de cerca de 2 billones de euros (US$2,5 billones), está comenzando a verse inestable.*

*¿Entonces hacia dónde apuntan los inversionistas?...*

*¿Entonces, dónde deja esto al dólar? Nuevamente, primero en la fila.*

*El índice del dólar posiblemente haya subido sobre una base anual durante el mes pasado y haya caído desde entonces a partir de todos los rumores de una mayor Q3. Pero, considerando los acontecimientos internacionales, incluida la pérdida de atractivo de la zona euro y de Europa en su conjunto, el índice bien podría verse nuevamente en una senda alcista en las próximas semanas.*

*Una señal clara de esto provino de la exitosa subasta de bonos del Tesoro de EEUU a 10 años del miércoles, lo cual ayudó a causar un leve descenso de los rendimientos. Esto contrastó con la persistente alza de los rendimientos de la mayoría de los bonos de la zona euro, incluidos los de Alemania, los cuales han dado señales de haber tocado* fondo.

- La Fed actuaría, pero se guardaría municiones (The Wall Street Journal - **19/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La Reserva Federal de Estados Unidos probablemente retenga su verdadera munición monetaria por el momento.*

*La incertidumbre sobre el crecimiento mundial, la continua amenaza que representa la deuda para el euro y el denominado “precipicio fiscal” que enfrenta Estados Unidos apuntan a que el banco central probablemente se reserve una tercera dosis de relajación cuantitativa en el caso que lo necesite más tarde.*

*En cambio, es posible que la Fed use su reunión de esta semana para contrarrestar la reciente desaceleración de la economía estadounidense con una extensión de la “Operación Twist” -un sistema de venta de deuda del Tesoro a corto plazo a favor de bonos con vencimientos a más largo plazo y que ayuda a aplanar la curva de rendimientos- así como para repetir que las tasas de interés no aumentarán tan pronto como se espera…*

*Además, las condiciones mundiales se han deteriorado y una resolución para la crisis de deuda de la zona euro parece estar más lejos que nunca.*

*En tanto, el país está más cerca del “precipicio fiscal” del año próximo. Eso se produce debido al vencimiento de recortes tributarios y la entrada en vigencia de las reducciones de gastos, pero el Congreso aún tiene que acordar una alternativa.*

*Por lo tanto, debido a la serie de riesgos que hay por delante, la Fed querrá retener tanta munición como pueda para más tarde, pero aun así proveer algunos estímulos para ayudar ahora a la economía…*

*En ese sentido, mientras crecen las tensiones internacionales y los riesgos para los mercados financieros están nuevamente en aumento, la Fed solo estará muy ocupada en estar preparada para el futuro.*

*Por eso es muy posible que esto signifique que guardará su herramienta de política monetaria más poderosa, la relajación cuantitativa, para el caso en que las cosas empeoren, y por el momento usará una extensión de su menos efectiva “Operación Twist” para tratar de proveer estímulos.*

- Para el dólar, todo es una cuestión de crecimiento (The Wall Street Journal - **22/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El crecimiento mundial se está desacelerando y el dólar debería convertirse en un ganador aún mayor.*

*En lo que va de esta semana, la moneda estadounidense se ha beneficiado tanto del fracaso de las elecciones griegas para alcanzar una pronta resolución a la crisis de la deuda de la zona euro, como de la decisión de la Fed de solamente extender la “Operación Twist” en lugar de proporcionar una flexibilización cuantitativa adicional.*

*Pero son las noticias secundarias las que podrían darle aún más soporte al dólar.*

*Las manufacturas chinas se contrajeron por octavo mes consecutivo y el nuevo índice de exportaciones del país se sitúa en su nivel más bajo desde marzo de 2009, una evidencia adicional de que son necesarios estímulos a nivel mundial.*

*Las preocupaciones sobre cómo saldrá la zona euro de su actual crisis de deuda también aumentarán después de la noticia de que las manufacturas alemanas también se están contrayendo. Esto significa que los miembros altamente endeudados de la periferia del euro tendrán incluso menos posibilidades de reducir sus costos de financiamiento en el corto plazo.*

*Se espera que la mayoría de los bancos centrales respondan a este deterioro del panorama mundial con políticas monetarias expansivas, si no lo han hecho ya…*

*Esto nos lleva de vuelta a Estados Unidos y al dólar.*

*Pese a algunas especulaciones acerca de que la Fed lanzaría una flexibilización cuantitativa, el banco central de EEUU decidió solo extender su Operación Twist, destinada a respaldar al mercado de bonos del Tesoro de más largo plazo para reducir los rendimientos.*

*La reacción del dólar fue moderadamente positiva. Algunos analistas estiman que esto se debió a que la Fed no optó por un relajamiento más agresivo y solo se comprometió a proporcionar mayor liquidez si fuera necesario.*

*No obstante, considerando el panorama mundial, esto podría argumentarse de otra manera.*

*El dólar tuvo un buen desempeño debido a que la Fed está comenzando a relajar su política, impulsando efectivamente el crecimiento de EEUU en momentos en que muchas otras economías también están con problemas.*

*Más destacable fue la apreciación del dólar frente al yen, lo que sugiere que Japón, que en algún momento pudo reclamar un estatus de refugio superior al de EEUU, podría ahora transformarse en una mayor causa de preocupación.*

*Si eso sucede, entonces el dólar podría nuevamente transformarse en el principal refugio mientras la comunidad internacional de inversionistas tenga una percepción cada vez más pesimista sobre las perspectivas para el crecimiento mundial.*

- La Fed no puede entregar un dólar más débil (The Wall Street Journal - **30/7/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*¿Está buscando un dólar más débil?*

*Olvídelo.*

*La última palabra de la Fed esta semana sugiere que los funcionarios se están poniendo “impacientes” con el lento ritmo de la recuperación y que bien podrían contemplar una mayor flexibilización cuantitativa incluso la próxima semana.*

*En circunstancias normales, esto reduciría el interés de los inversionistas en la moneda estadounidense.*

*Pero no ahora.*

*En momentos en que los rendimientos de las notas clave a dos años ya están en sus niveles más bajos del año, esto casi no sería sorprendente.*

*Sin embargo, estas no son circunstancias normales y el dólar difícilmente sea una moneda normal, como muestra el reciente ascenso del índice ponderado de negociaciones a un máximo de dos años.*

*Parte de las razones por las que el crecimiento de Estados Unidos es tan lento es el pobre estado del resto del mundo, lo que significa que la demanda internacional por exportaciones estadounidenses está sufriendo.*

*Pese al reciente rescate de los bancos españoles, la crisis de deuda de la eurozona ha seguido intensificándose…*

*Así Moody's lo sugirió esta semana con su decisión de poner la calificación de deuda “AAA” de Alemania en observación crediticia negativa. Una vil caída en el último sondeo Ifo de la confianza empresarial de ese país se sumó a la visión de que Alemania ahora está más en riesgo debido a la crisis de deuda.*

*Y la crisis también se está volviendo un problema para las perspectivas de crecimiento incluso fuera de la zona euro…*

*Durante meses, el yen japonés ha tenido un desempeño estelar. Pese al lamentable estado de la economía japonesa, el país ha sido considerado un refugio frente a las turbulencias registradas en otras partes en los mercados financieros mundiales.*

*No obstante, las autoridades japonesas se están volviendo cada vez menos tolerantes a la fortaleza del yen y el vicegobernador del Banco de Japón, Hirohide Yamaguchi, advirtió el miércoles que el banco está preparado para relajar aún más la política si el yen sigue apreciándose.*

*Incluso el atractivo de divisas relacionadas como las materias primas, como el dólar australiano, también está diluyéndose rápidamente…*

*Entonces, ¿dónde deja esto a los inversionistas internacionales que aún buscan un alivio para la agitación mundial?*

*En el dólar.*

*Esa es la razón por la que sería mejor que Washington no cuente con una mayor flexibilización cuantitativa de la Fed para que lo ayude a entregar un dólar más débil, el que podría contribuir a dar un impulso adicional a la economía estadounidense en esta etapa del juego.*

- La Fed hizo que el dólar se apreciara (The Wall Street Journal - **4/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*No hay dos lecturas: la Fed decepcionó a los mercados financieros en más de un sentido.*

*El banco central estadounidense rebajó su perspectiva para la economía de Estados Unidos y luego no adoptó medidas, y ni siquiera se comprometió a hacer algo al respecto.*

*El banco pareció incluso adoptar una postura aún más expansionista de la que mostró en su reunión de política anterior, y dejó completamente abierta la posibilidad de una mayor flexibilización cuantitativa para la próxima reunión de septiembre.*

*Algunos observadores de la Fed están aún más decepcionados por la incapacidad del banco para extender el periodo de política de tasas ultra bajas. El mercado esperaba que se extendiera hasta 2015. Pero la Fed dejó todo como estaba, para finales de 2014.*

*El dólar reaccionó a todo esto protagonizando una pequeña, pero abrupta, alza generalizada, en la cual se apreció cerca de medio centavo frente al euro y repuntó frente al yen e incluso el dólar australiano.*

*Para algunos expertos, estos movimientos han sido desconcertantes.*

*En términos claros de mercado, una Fed menos expansionista debería ser una buena noticia para el dólar, debido a que respaldará los rendimientos y hará que la moneda estadounidense sea mucho más atractiva. Por otro lado, si la economía de Estados Unidos está en tal aprieto y la Fed no está respondiendo, difícilmente los mercados de activos estadounidenses atraigan a la comunidad inversionista internacional.*

*No obstante, podría haber factores incluso más importantes en juego que podrían hacer que el dólar se fortalezca aún más.*

*Primero, hay decepción ante la ausencia de una acción coordinada de los bancos centrales para estimular a la economía mundial. Las expectativas apuntaban a que la Fed lideraría el camino con una flexibilización cuantitativa, alentando a otros grandes bancos centrales a hacer lo mismo y de esa manera ayudar a evitar lo que se está volviendo una seria espiral bajista para las perspectivas de crecimiento mundial.*

*Sin ese esfuerzo coordinado, las preocupaciones mundiales se intensificarán y los activos de refugio, como el dólar, se volverán aún más populares.*

*Existen otras posibles razones por las que la inacción de la Fed podría ser considerada positiva para el dólar.*

*Si bien el banco central redujo sus perspectivas, también podría haber decidido que la economía no está tan mal como para justificar una flexibilización cuantitativa adicional en estos momentos.*

*Lo que sugiere que la Fed esperará hasta que termine el verano (boreal) antes de evaluar nuevamente el problema, en aproximadamente seis semanas más.*

*Pero es posible que la Fed también sea reticente a adoptar medidas ahora si siente que dejará a los políticos libres de responsabilidades, lo que posiblemente los llevaría a demorar la implementación de las reformas fiscales que podrían tener un impacto incluso más fuerte y duradero para el éxito de la economía.*

*Por lo que, cualquiera sea el punto de vista, la Fed posiblemente haya hecho lo correcto o tal vez esté equivocada, pero los alcistas del dólar siguen haciendo una apuesta bastante segura.*

- La Fed no debería demorar una nueva relajación cuantitativa (The Wall Street Journal - **16/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El mundo no puede esperar señor Bernanke.*

*Mientras China falla en su recuperación, el crecimiento japonés nuevamente prueba ser funesto, e incluso los países centrales de la zona euro probablemente encaminados a una recesión en el segundo semestre, la economía mundial necesita más que nunca que Estados Unidos experimente una fuerte recuperación.*

*Y para que Estados Unidos lo haga, todos apuntan a la necesidad de que la Fed inyecte una mayor flexibilización cuantitativa, o QE.*

*Pero la Fed, o Bernanke, tiene dos problemas con esto…*

*Si relaja la política demasiado cerca del sondeo de noviembre, podría ser acusada de ayudar al presidente Barak Obama al intentar estimular la economía. Por lo que esperar hasta diciembre para lanzar una QE adicional ciertamente parecería ser una opción más atractiva para el banco central.*

*Pero una demora hasta ese entonces podría ser perjudicial, no solo para la economía mundial sino que para la de Estados Unidos.*

*Para Estados Unidos, es tal vez el constante flujo de noticias negativas provenientes de la zona euro lo que debería asegurar que la Fed no se ha vuelto complaciente sobre una QE…*

*La propia Fed ha señalado por mucho tiempo que los problemas de la zona euro actúan como un lastre para la recuperación de Estados Unidos. Por lo que si quiere intentar asegurar que la crisis de deuda de la eurozona no se intensifique, y que Estados Unidos pueda reemplazar a China como el motor de la recuperación mundial, la Fed debería considerar tratar de acelerar su recuperación con la introducción de una flexibilización cuantitativa adicional en la próxima reunión del Comité de Mercados Abiertos en septiembre.*

- Las palabras de la Fed no deberían afectar al dólar (The Wall Street Journal - **23/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*No hay que abandonar el dólar.*

*Sin embargo, la reacción inmediata a las minutas del Comité del Mercado Abierto de la Reserva Federal publicadas el miércoles, más expansivas de lo esperado, ha sido precisamente hacer eso.*

*En el documento, los miembros de la Fed dijeron que están listos a apretar el gatillo de un mayor expansionismo cuantitativo si los datos económicos no mejoran pronto. A los pocos minutos, la moneda estadounidense era vendida frente la mayoría de las otras monedas importantes y algunas de las menores también.*

*Pero esto parece mucho más un acto reflejo a las perspectivas de una reducción en los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos que a un juicio ponderado.*

*Primero, la probabilidad es que la Fed tal vez no relaje nuevamente la política y que, si lo hace, no lo haga inmediatamente. Y segundo, hay que considerar las alternativas. El euro, el yen y la libra, e incluso el dólar australiano, tienen incluso problemas más grandes por sí mismos…*

*Hay que recordar que aunque Bernanke y compañía quieren mantener contentos los mercados con promesas de un mayor expansionismo, tal vez prefieran esperar hasta después de las elecciones presidenciales de noviembre y así desechar cualquier acusación de favoritismo político.*

*Aunque todas estas menciones de una política más relajada por parte de la Fed pueden volver a disiparse, las presiones sobre otros grandes bancos centrales continúan intensificándose.*

*El caso más obvio es el del Banco Central Europeo, el cual busca desesperadamente una solución para poner límite a los rendimientos de los países deudores y evitar una generalización de la crisis de la zona euro.*

*Las presiones para que el BCE plantee una propuesta apropiada para inyectar mayor liquidez se intensificarán en las próximas semanas, por cuanto Alemania sigue dudando sobre si evitar que Grecia se desprenda de la eurozona…*

*Las cosas tampoco están tan bien del otro lado del mundo.*

*Por ello, incluso los pesimistas sobre el dólar, que buscarán alternativas a la moneda estadounidense, podrían ver que no hay muchos lugares adonde ir y que, pese al recelo demostrado últimamente sobre la política de EEUU, el dólar es aún una apuesta más segura.*

- El alza del precio del crudo también podría ayudar al dólar (The Wall Street Journal - **7/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Puede que todas las miradas estén sobre la Fed, y si planea lanzar otra dosis de expansionismo cuantitativo.*

*Pero, en lo que respecta al dólar, tal vez todas las miradas también deberían estar en el precio del petróleo…*

*Para la Fed, el problema es que los precios del petróleo ya están en niveles históricamente altos, cercanos a los US$115 el barril, y muestran pocas señales de retroceder.*

*La fuerte escalada protagonizada durante los meses de verano (boreal) no fue provocada por el habitual equilibrio entre la oferta y la demanda, sino más por el hecho de que los grandes bancos centrales responderán a la desaceleración mundial con políticas expansivas.*

*Algunos bancos centrales ya han comenzado a relajar la política y se espera que otros los sigan…*

*En un discurso pronunciado a finales de la semana pasada, el presidente de la Fed, Ben Bernanke, dijo que el banco central está buscando “evidencia sustancial y sustentable” de crecimiento económico.*

*Pero eso no es lo que muestran los datos.*

*Debido a que los precios del petróleo muestran pocas señales de retroceder, esas presiones sobre los precios podrían perdurar.*

*Para los “halcones” de la Fed, que continúan preocupados por un posible aumento de las presiones inflacionarias en el futuro, esto podría ser una excusa para posponer nuevamente una flexibilización cuantitativa, conocida como QE.*

*O, podría significar que la Fed modere sus planes y proporcione solo cantidades limitadas de QE.*

*Esto debería ser una buena noticia para el dólar.*

*La flexibilización monetaria en EE.UU. no solo sería menor de la que esperaba el mercado, sino que podría también significar que la flexibilización de la política estadounidense se está llevando a cabo de manera más gradual que en muchos de los otros grandes países.*

*Debido a que se esperan nuevas medidas de flexibilización monetaria en la eurozona, Japón e incluso en China, todo esto debería ayudar a asegurar que, aunque los precios del petróleo sigan subiendo, el dólar no se debilitará.*

- Es hora de que la Fed innove como el BCE (The Wall Street Journal - **10/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Cuando las nóminas de empleo no agrícola de Estados Unidos mostraron un incremento inferior al esperado el viernes pasado, las expectativas de una mayor flexibilización cuantitativa aumentaron y el dólar cayó.*

*Una explicación para la baja de la moneda estadounidense es que los rendimientos de los títulos del Tesoro estaban disminuyendo.*

*Pero, dado que los rendimientos en la mayoría de los otros mercados de deuda también caían y que los rendimientos de la nota a 10 años del Tesoro de EEUU, en 1,65%, siguen muy por sobre el reciente mínimo de julio de 1,4%, el argumento de los rendimientos no parece muy sólido.*

*Entonces, ¿por qué el dólar está sufriendo?*

*Puede ser porque la llamada QE3 simplemente no es la solución para reactivar la economía estadounidense.*

*Como implica su acrónimo, este sería el tercer intento de la Reserva Federal de inyectar liquidez a los mercados financieros estadounidenses en los últimos tres años y todavía no logra promover la recuperación que busca el titular de la Fed, Ben Bernanke…*

*Tal como Bernanke dijo en su discurso en Jackson Hole hace dos semanas, la economía no está acelerándose y la tasa de desempleo se mantiene obstinadamente alta.*

*En otras palabras, lo que una vez se consideraban medidas de política no convencionales no está logrando resultados.*

*Esta es una situación similar a la del Banco Central Europeo a inicios de este año cuando buscaba reiteradamente soluciones a los problemas de deuda de la eurozona...*

*Tras semanas de debate y fuertes objeciones del Bundesbank alemán, el BCE implementó la semana pasada una nueva y radical forma de compra ilimitada de bonos, conocida como Transacciones Monetarias Directas.*

*Los detalles del programa siguen siendo poco claros y su capacidad de evitar otra crisis de deuda del euro no es segura.*

*Sin embargo, la decisión del BCE ha sido suficiente para inyectar un cierto nivel de confianza a los mercados financieros y ha ayudado a hacer caer precipitadamente los rendimientos de los bonos de los principales países deudores de la zona euro.*

*A medida que se aproxima la reunión del Comité de Mercados Abiertos de la Fed el miércoles y jueves, los mercados financieros mundiales podrían considerar decepcionante sólo otra dosis de QE…*

*Por supuesto, en este punto los mercados tienen poca idea de si la Fed aumentará la cantidad, o la duración, o si cambiará la clase de activos a comprar en cualquier nuevo ejercicio de QE.*

*Pero la evidencia de que ejercicios pasados han ayudado a los mercados laborales es altamente debatible…*

*…la Fed podría encontrarse a sí misma bajo una mayor presión para asegurar que otorga el estímulo apropiado y efectivo.*

*Si ese es el caso, entonces sería aconsejable para la Fed sacar una página del libro del BCE e intentar algo más innovador que en el pasado.*

*Y en vez de caer por las especulaciones de sólo más QE, el dólar podría tener una mejor posibilidad de encontrar soporte a medida que aumentan las esperanzas de una economía más sólida en EEUU.*

- Tras el estímulo, calificar al dólar de perdedor podría ser prematuro (The Wall Street Journal - **14/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La Fed anunció una flexibilización cuantitativa como nunca se había visto antes.*

*Y la reacción de la moneda estadounidense a esas medidas podría ser impredecible.*

*La respuesta inmediata del dólar fue como se esperaba.*

*El dólar retrocedió -significativamente- luego de que los planes de intervenciones ilimitadas del banco central estadounidense en el mercado de títulos respaldados por hipotecas generaran perspectivas de menores rendimientos en Estados Unidos, y redujo el atractivo de las monedas tradicionales de refugio.*

*En general, como se esperaría cuando se proporciona otra fuerte dosis de liquidez en los mercados financieros, las acciones subieron y los precios de las materias primas ascendieron ante las expectativas de mejoras en la demanda mundial.*

*Pero esas reacciones iniciales a las medidas de flexibilización cuantitativa, o QE, podrían demostrar ser de corta duración mientras los mercados financieros siguen analizando el impacto de las medidas de la Fed…*

*No obstante, es el impacto, o la ausencia de él, que el programa tiene sobre la economía estadounidense lo que podría dictar cómo se desempeñará el dólar en el largo plazo.*

*Al prometer compras ilimitadas de títulos respaldados por hipotecas en un futuro previsible, la Fed probablemente esté esperando revivir el mercado de viviendas y proporcionar impulso al mercado laboral.*

*Pero posiblemente solo esté alentando a los ya fuertemente endeudados consumidores estadounidenses a asumir más deuda, al tiempo que los aumentos de liquidez monetaria generan el riesgo de disparar presiones inflacionarias en el futuro…*

*Y todo esto sucederá mientras la economía estadounidense continúa enfrentando el precipicio fiscal que aparecerá el año próximo, cuando venzan las exenciones tributarias y afecten la demanda de los consumidores.*

*En otras palabras, ¿será este intento de última instancia de la Fed para estimular a la economía más exitoso que el QE1 y el QE2?*

*Si la pregunta es si los rendimientos de los bonos de Estados Unidos van a moverse en alguna dirección, la respuesta es no.*

*Los rendimientos subieron y luego cayeron después del anuncio de la Fed, y ahora se encuentran cerca de donde estaban anteriormente.*

*La caída del dólar frente a otras divisas de alto rendimiento, mientras los refugios seguros pierden su atractivo, no fue para nada sorprendente. Las materias primas y las divisas de los mercados emergentes están todas preparadas para beneficiarse.*

*No obstante, debido a que en países de rendimientos bajos, como Japón, la eurozona e incluso el Reino Unido, existen altas posibilidades de políticas monetarias más relajadas, una caída seria del dólar frente a otras importantes monedas podría demostrar ser temporal…*

*Por lo que, la reacción inicial del dólar a la medida de la Fed del jueves bien podría transformarse solo en una reacción refleja que no indica cómo se desempeñará la divisa estadounidense en el más largo plazo.*

- La reacción al empleo en EEUU muestra el gran temor del mercado (The Wall Street Journal - **8/10/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El vaso no está medio vacío. Tiene muy poco adentro.*

*Ese parecía ser el humor que prevalecía en los mercados financieros mundiales, mientras los sólidos datos de empleo de Estados Unidos el viernes impulsaban un nuevo giro hacia refugios, en gran parte para beneficio del dólar y el yen.*

*En lugar de que la mejora inesperadamente grande de los niveles de desempleo de Estados Unidos y las revisiones al alza de los datos mensuales de nóminas ayudaran a revertir parte de preocupaciones sobre el crecimiento mundial y alentaran la percepción sobre el riesgo, los datos concentraron la atención de los inversionistas en los riesgos para la política monetaria ultraexpansiva de la Reserva Federal.*

*Los temores de que la Fed pudiera comenzar a reducir los altos niveles de liquidez -promovidos por su reciente tercera ronda de flexibilización cuantitativa, o QE3- volvieron a poner nerviosos a los inversionistas.*

*La confianza en la recuperación mundial difícilmente fue ayudada por el último índice de seguimiento de Brookings Institution-Financial Times, el cual sugiere que la economía estadounidense es el punto más deslumbrante de la economía mundial.*

*En las propias palabras de la institución, la recuperación mundial está “contra las cuerdas” y el riesgo de otra recesión mundial es significativo.*

*Esto quiere decir que fomentar el crecimiento en Estados Unidos probablemente sea ahora incluso más importante de lo que era y explica por qué las intenciones de la Fed están ahora bajo un mayor escrutinio.*

*Aunque la Fed se ha comprometido a seguir haciendo compras mensuales de activos hasta que la economía vuelva a estar de pie, los comentarios de que el banco central apuntará al desempleo han generado dudas sobre cuánto durará la QE3…*

*En otras palabras, pese a todas las promesas de la Fed en sentido contrario, a los mercados financieros les preocupa que el banco central use las metas de empleo como una excusa para abandonar su política lo antes posible…*

*Además, muchas divisas de bienes básicos y mercados emergentes enfrentan presión de venta después de la publicación de las cifras de las nóminas del viernes, debido a que los inversionistas perdieron una vez más el interés en mercados de alto riesgo.*

*El alcance del cambio en la percepción se hizo particularmente evidente en el repunte general experimentado por el dólar frente a la mayoría de las demás monedas, excepto el yen, en un caso clásico de un inversionista que se traslada a los refugios.*

*La medida subraya cuán profundamente preocupados están los mercados financieros sobre la economía mundial y la capacidad de los bancos centrales para evitar otra recesión mundial.*

- Las elecciones en EEUU provocan tensión sobre el dólar (The Wall Street Journal - **26/10/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Las elecciones presidenciales de 2012 en Estados Unidos probablemente sean las más importantes en años, no sólo para la economía de ese país, sino que también para el dólar.*

*Ahora, todo está en manos del electorado de Estados Unidos.*

*El problema para los mercados financieros es que la elección se está volviendo demasiado impredecible, donde los últimos sondeos muestran al candidato demócrata Barack Obama mano a mano con su oponente republicano Mitt Romney.*

*Esto en sí mismo está comenzando a presentar una amenaza para la actual estabilidad del mercado, en especial si los resultados de la votación final son demasiado estrechos como para permitir una declaración inmediata y las negociaciones sobre el precipicio fiscal tienen que demorarse aún más…*

*Para los mercados financieros, y la economía estadounidense, probablemente la mejor solución de corto plazo sería o una clara victoria de Romney, que mantendría a la Cámara de Representantes de su parte, o bien una clara victoria del presidente Obama. En ambos casos, ello probablemente significaría al menos una extensión de corto plazo de los actuales recortes tributarios mientras se llevan a cabo negociaciones para una solución de más largo plazo.*

*No obstante, dado el estado actual de los sondeos, es posible que se den otros resultados, más desordenados. El presidente Obama podría regresar a la Casa Blanca y mantener el statu quo de una mayoría demócrata en el Senado y una mayoría republicana en la Cámara baja. O, podría perder el Senado también y enfrentar una tarea aún más implacable de tratar de reducir los recortes tributarios para los más ricos.*

*De manera similar, un resultado estrecho con Romney en la Casa Blanca, pero sin respaldo en el Senado, reduciría las posibilidades de un progreso rápido.*

*Cualquiera sea el resultado, las posibilidades de una extensión de las exenciones tributarias serán considerablemente menores y la economía estadounidense podría terminar cayendo en el infame precipicio fiscal…*

*Cómo esto afecte el dólar podría terminar siendo difícil de predecir. Durante gran parte de este año, mientras las economías mundiales y de Estados Unidos se derrumbaban, el dólar se mantuvo relativamente firme debido a que los inversionistas preferían los refugios.*

*Pero el rol del dólar como uno de esos refugios bien podría verse amenazado si la incertidumbre política en Washington continúa poniendo en riesgo la recuperación de Estados Unidos y si las preocupaciones sobre la capacidad de más largo plazo del país para lidiar con sus déficits gigantes comienzan a socavar la confianza de los inversionistas.*

*Esta semana volvieron a surgir rumores acerca de que Fitch rebajaría la calificación crediticia “AAA” del país, una decisión que podría hacer que los activos estadounidenses luzcan menos atractivos de lo que parecen hoy, aunque Fitch dijo que es improbable que cambie su calificación antes de fines de 2013…*

- La tormenta Sandy da más razones para comprar dólares (The Wall Street Journal - **1/11/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Existen tres razones para comprar dólares: Sandy, Romney y Grecia.*

*Cada una de ellas está incrementando la incertidumbre a nivel mundial y elevando la condición de refugio de la moneda estadounidense.*

*Comencemos con Sandy…*

*Para una economía que ya se estaba balanceando sobre el filo de una navaja, Sandy probablemente augure malas noticias por ahora, donde incluso es poco probable que los esfuerzos de reconstrucción eviten un deterioro en el cuarto trimestre.*

*Y, como si faltara algo, hay incluso más incertidumbre sobre la respuesta política.*

*Primero, está la elección presidencial del 6 de noviembre…*

*Pese a su sólido desempeño asumiendo el liderazgo durante Sandy, el presidente Obama podría estar pagando el precio de sus decepcionantes aptitudes para el debate frente a Mitt Romney durante los debates televisados de comienzos de este mes.*

*El último sondeo de realclearpolitics.com sugiere que Romney podría estar a la cabeza con el 47,9% de los votos. El presidente Obama tiene 47,1%.*

*Algunos analistas señalan que una victoria de Romney sería positiva para la economía de Estados Unidos debido a que posiblemente resuelva el problema del abismo fiscal de enero más rápidamente que Obama...*

*Luego está Grecia…*

*El problema es que las reformas laborales que demanda la troika son rechazadas por los socios menores de la coalición de gobierno de Grecia.*

*Esto se volverá preponderante el 5 de noviembre, cuando está previsto que el parlamento griego vote sobre el paquete de austeridad necesario para que el país obtenga el próximo tramo de financiamiento de la troika, previsto para el 16 de noviembre, de 31.500 millones de euros (US$41.000 millones).*

*Sin eso, Atenas quebrará.*

*Por lo que, una vez más, Grecia estará manteniendo negociaciones de última hora sobre la deuda y el país se habrá acercado mucho más a abandonar la moneda única.*

*Desde el punto de vista de la percepción global, esta será otra razón para que los inversionistas sigan alejándose del riesgo y para que el estatus de refugio seguro del dólar se fortalezca aún más.*

- El dólar se volvería aún más atractivo en 2013 (The Wall Street Journal - **16/11/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Si el dólar ha pasado los últimos dos meses escalando debido a la incertidumbre mundial, debería pasar los próximos dos meses subiendo aún más rápido.*

*En lugar de moderarse como muchos esperaban, la incertidumbre mundial aumentó en la última semana, o dos, y la posición del dólar como refugio se ha vuelto más pronunciada.*

*He aquí el porqué.*

*Las elecciones en Estados Unidos tal vez hayan concluido pero las negociaciones por el “abismo fiscal” están demostrando ser más difíciles que nunca, y se teme que se prolonguen hasta bien entrado enero.*

*Las expectativas de una solución anticipada de los problemas de la deuda en Grecia y España siguen diluyéndose a cada paso, y los políticos ahora muestran públicamente su desacuerdo sobre cómo proceder.*

*El nuevo politburó de China finalmente asumió, pero los reformistas parecen haber sido derrotados y el futuro de la política económica china se ha vuelto aún más difícil de descifrar.*

*Japón, sorprendentemente, ha llamado a elecciones anticipadas que podrían resultar en un gobierno dispuesto a reducir la fortaleza del yen y socavar su posición como refugio seguro…*

*Y, si eso no fuera suficiente, podría argumentarse que la política de la Reserva Federal podría comenzar a funcionar más a favor del dólar, especialmente si adopta una política más definida de metas económicas que daría a los mercados financieros, y a los inversionistas, una mejor idea de cuándo comenzarán a subir nuevamente las tasas de interés…*

*Por lo que, más que ceder, la incertidumbre mundial posiblemente empeore en las próximas semanas. Y el dólar estará en una posición aún mejor para beneficiarse de ello.*

*La crisis en Europa significa que el euro seguirá bajo una presión de venta. El cambiante panorama político en Tokio significa que el yen, que en algún momento fue un refugio aún más importante que el dólar, perderá su atractivo.*

*Además, el franco suizo, que en algún momento cosechó los beneficios de las crecientes tensiones en Medio Oriente, realmente ya no es una opción. El Banco Nacional de Suiza no muestra señales de revertir su política de limitar la apreciación del franco frente al euro, y su rol como refugio seguro continuó disminuyendo.*

*Simon Derrick, analista primero de divisas de Bank of New York Mellon en Londres, lo resume de la siguiente manera:*

*“Consecuentemente, la ironía es que, pese al abismo fiscal, el dólar parece la mejor entre las malas opciones por el momento”.*

- El crecimiento impulsará el dólar al primer lugar (The Wall Street Journal - **6/12/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*A medida que la economía mundial se aleja del abismo, las prioridades podrían cambiar.*

*Y si el crecimiento, en lugar del riesgo, domina nuevamente la percepción, entonces el dólar debería beneficiarse.*

*La evidencia de que la percepción subyacente está cambiando se hizo notoria en la última semana o dos en el desempeño de la mayoría de las divisas más importantes, en lo que los analistas describen a veces como “poco claro”, “incierto” o, incluso, “desconcertante”.*

*El problema es este.*

*Cuando el mundo parecía estar implosionando y los inversionistas huían aterrados, había un orden piramidal en el mercado de divisas.*

*El yen parecía ser la primera opción, el dólar la segunda, e incluso la libra se vio beneficiada como moneda de refugio. Mientras Alemania aún era considerada una apuesta segura, el euro tampoco sufrió tanto.*

*El respaldo que esas monedas obtuvieron, o no obtuvieron, creció y se diluyó en una correlación casi directa con la percepción mundial del riesgo…*

*Las especulaciones de que el denominado abismo fiscal podría ser evitado, y las expectativas de que la Reserva Federal de Estados Unidos proporcionará más estímulos a la economía estadounidense cuando se reúna la semana próxima, apuntan a que los temores de una recesión de Estados Unidos ahora deberían disminuir…*

*Debido a que los inversionistas ahora pueden relajarse un poco sobre las perspectivas para el crecimiento mundial, el riesgo debería comenzar a ser menos preponderante por primera vez en años.*

*Si eso sucede, las decisiones de inversión podrían una vez más ser tomadas sobre la base del crecimiento y los rendimientos. Y allí es donde Estados Unidos, y el dólar, deberían sobresalir.*

*Con el abismo fiscal fuera de escena y la Fed aún preparada para estimular el crecimiento, la recuperación de Estados Unidos debería ganar más fuerza a comienzos de 2013.*

*Pese a las tribulaciones provocadas por el huracán Sandy, datos recientes sugieren que el mercado de empleo en Estados Unidos está lentamente recuperando su fortaleza.*

*Debido a que la eurozona aún está lidiando con la recesión, y Japón sigue contrayéndose, Estados Unidos y el dólar, deberían demostrar ser especialmente atractivos para los inversionistas.*

- Las perspectivas del dólar se oscurecen (The Wall Street Journal - **18/12/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El éxito de las negociaciones entre el presidente de Estados Unidos y el presidente de la Cámara de Representantes bien podría allanar el camino para un debilitamiento del dólar, lo que podría mejorar aún más las perspectivas de crecimiento a medida que Estados Unidos se recupera.*

*Una depreciación de la divisa estadounidense parece cada vez más probable a medida que mejoran las perspectivas de crecimiento mundial, los inversionistas internacionales recuperan su confianza y los refugios, que incluyen al dólar, pierden su atractivo.*

*Por supuesto, no es una calle de una sola dirección. La anticipación de que demócratas y republicanos serán capaces de alcanzar un compromiso sobre un paquete fiscal y de mantener bien encaminada la recuperación de Estados Unidos ya ha causado una fuerte alza en los precios de las acciones. El índice S&P 500 ha registrado un ascenso de 5,2% en los últimos dos meses.*

*Por otro lado, sin embargo, los rendimientos de la deuda del Tesoro de Estados Unidos, que en algún momento de julio de este año cayeron a un mínimo récord de 1,39% para la nota de referencia a 10 años, han estado subiendo gradualmente y el rendimiento de la nota 10 años ahora se ubica en 1,76%. Se esperan mayores aumentos a medida que el mercado de bonos del Tesoro pierde incluso más atractivo como refugio.*

*No obstante, es la reacción de los mercados fuera de Estados Unidos lo que podría demostrar ser más importante para determinar el desempeño del dólar…*

*La percepción positiva fue alimentada no solo por el optimismo sobre la economía de Estados Unidos, sino también por la creciente confianza de que los procesos políticos evitarán un empeoramiento de la crisis de deuda de la eurozona; que la nueva dirigencia en Beijing intentará implementar políticas de crecimiento más activas y que la victoria electoral de Shinzo Abe en Japón asegurará una flexibilización más agresiva de la política monetaria.*

*En otras palabras, los temores de los inversionistas sobre otra recesión mundial están siendo enfrentados y las preocupaciones que motivaron las decisiones de inversión a comienzos de año están disminuyendo.*

*Para el dólar, el enfoque, que se ha mantenido firme en el abismo fiscal, ahora debería cambiar hacia la promesa de la semana pasada de la Reserva Federal de lanzar nuevas políticas de expansionismo monetario.*

*Esto ayudará a asegurar que el dólar no solo pierda su atractivo como activo de refugio, sino también pierda cualquier beneficio que haya ofrecido en algún momento sobre una base de rendimientos.*

*La diferencia que esto podría tener sobre el apetito internacional por el dólar podría ya estar comenzando a manifestarse en las cifras de flujos de capitales internacionales del Tesoro de octubre publicadas el lunes. Los datos mostraron una caída en los ingresos de capitales netos, donde los inversionistas extranjeros mostraron menos interés en los mercados de Estados Unidos en general y los inversionistas estadounidenses aumentaron sus compras de bonos extranjeros a US$26.700 millones, la cuarta mayor cifra de la historia.*

*Todo esto sugiere que una vez que los temores por el abismo fiscal desaparezcan y la recuperación económica mundial se vea más probable, las perspectivas para el dólar podrían deteriorarse rápidamente.*

- El dólar perderá la guerra de divisas y se apreciará (The Wall Street Journal - **24/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El dólar puede haber ayudado a comenzarla. Pero no espere que la gane. Hablamos de la guerra de monedas.*

*Es mucho más probable que a medida que más países y más monedas se sumen a la batalla para fomentar sus exportaciones, el dólar se encuentre bajo una incluso mayor presión alcista.*

*Hasta ahora, la moneda estadounidense no ha reaccionado. El índice del dólar ha pasado gran parte del primer mes de 2013 en el mismo estrecho rango en que se negoció en el último mes de 2012.*

*Pero eso no significa que la moneda estadounidense no vaya a despegar.*

*A comienzos del año nuevo, los mercados financieros se vieron inundados de optimismo sobre el crecimiento mundial, las expectativas del término de la crisis de deuda de la zona euro, y la confianza de que Estados Unidos resolvería sus problemas fiscales.*

*No obstante, a medida que pasan los días, gran parte de ese optimismo ha estado mostrando grandes dudas.*

*En el caso del crecimiento mundial, los fuertes repuntes de muchos mercados emergentes no están siendo seguidos por el mismo tipo de desempeño en el mundo desarrollado…*

*Esto significa que posiblemente haya más presión sobre más países para exportar y salir de la recesión, incluso si esto significa devaluar sus monedas para hacerlo.*

*El nuevo gobierno de Japón ya ha declarado su intención de hacerlo, y hay señales de que otros países, incluido el Reino Unido, se muestran complacidos cuando hablan de una depreciación de sus monedas con la promesa de un mayor expansionismo monetario.*

*Estados Unidos, en comparación, parece estar protagonizando una recuperación más sustentable, especialmente ahora que los temores inmediatos sobre el “abismo fiscal” ya pasaron.*

*Si esto continúa, el dólar bien podría encontrar que no solo se beneficia de una Reserva Federal levemente más restrictiva, sino por un retorno de su estatus de refugio seguro a medida que los inversionistas internacionales comienzan a preocuparse por el tipo de recuperación mundial que resultaría de una guerra de divisas.*

*Las expectativas del término anticipado de la crisis de la deuda de la zona euro también están comenzando a diluirse.*

*El riesgo inmediato de una cesación de pagos sobre la deuda soberana ha desaparecido, ahora que los rendimientos de las naciones deudoras clave, como España e Italia, han caído a niveles más sustentables…*

*No obstante, el panorama económico en la zona euro no está mejorando. En cambio, cifras recientes sugieren que las cosas están yendo de mal en peor para algunos países miembros…*

*Todo esto podría socavar rápidamente la creciente confianza en la zona euro. Especialmente si los inversionistas retoman la idea de que la crisis de deuda seguirá persistiendo.*

*Si se considera todo esto, la mejoría en la percepción que ayudó a fortalecer los mercados de acciones y de otros activos de riesgo a comienzos de este año, ya está desapareciendo rápidamente, y los rumores del abandono de los refugios seguros del pasado -como el dólar y los bonos del Tesoro de Estados Unidos- están comenzando a aquietarse.*

- Las nóminas de empleo en EEUU demostraron que el dólar es rey (The Wall Street Journal - **11/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La fuerte apreciación que registró el viernes el dólar tras la publicación del informe de nóminas estadounidenses, es extraordinaria por dos razones.*

*La primera es que, pese a tanto entusiasmo, las cifras de las nóminas no fueron tan especiales.*

*Y la segunda es que los inversionistas aún están preparados para acumular la divisa aunque las posiciones especulativas a largo en la moneda estadounidense ya están en un nivel máximo desde el verano (boreal) pasado.*

*Por supuesto, el alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años a sus niveles más altos en un año ayudó a generar respaldo por el dólar, lo que fue una demostración adicional de que la moneda estadounidense ahora está siendo comprada en gran parte por expectativas de que se pondrá fin al expansionismo cuantitativo.*

*Pero si los datos de las nóminas son o no un factor que represente un cambio en términos de política es altamente debatible…*

*La caída de la tasa de desempleo de 7,9% a 7,7% también fue alentadora, pero una vez que las cifras se ajustan a la fuerza laboral, la mejoría no se ve tan maravillosa.*

*Economistas de Lloyds Bank estiman que, con la tasa en realidad cayendo sólo 0,1% desde septiembre del año pasado, tomaría otros cinco años para que llegara al nivel de 6,5% que la Reserva Federal estableció como meta.*

*En otras palabras, existen pocas razones para esperar que la Fed elimine pronto sus medidas de flexibilización cuantitativa de compras de US$85.000 millones mensuales.*

*Sin embargo, esta evaluación más calmada de las cifras de nóminas no evitó que los inversionistas siguieran comprando la divisa estadounidense*…

*Las posiciones largas tal vez aún tengan que alcanzar niveles extremos, donde comienzan a restringir el apetito por el dólar, pero la fuerte apreciación de la divisa desde comienzos de febrero aún sugiere cautela.*

*En todo caso, existen pocas señales aún de que eso esté sucediendo.*

*Si algo está pasando es que los acontecimientos en otras grandes economías parecen estar dando a los inversionistas una excusa aún mejor para permanecer fiel al dólar.*

*Una rápida revisión de los recientes datos económicos brinda un panorama de esa situación.*

*Japón reportó una fuerte contracción de 9,7% en los pedidos de maquinarias.*

*Alemania tal vez haya reportado un aumento de las exportaciones y de las importaciones, lo que demuestra que su economía sigue fuerte pese a los problemas de la eurozona. Pero el crecimiento alemán probablemente no sea suficiente para que la economía de toda la eurozona se recupere…*

*Pero tal vez la razón más convincente para seguir comprando dólares provino el fin de semana desde China. Cifras de ventas minoristas y de producción industrial más débiles a las esperadas, luego de los decepcionantes datos de importaciones de la semana pasada, apuntan a que la economía posiblemente esté trastabillando…*

*Esto significa que aunque los números de las nóminas no fueron tan fabulosos, la economía estadounidense aún está en mejor forma y el dólar debería seguir atrayendo respaldo.*

- No hay razones para pensar que la escalada del dólar terminó (The Wall Street Journal - **28/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El dólar ha ido de aumento en aumento.*

*Y existen pocas razones por las que eso debería cambiar.*

*Tal vez haya temores de que, después de la solidez con que terminó el año pasado, el crecimiento de Estados Unido esté perdiendo fuerza y la Reserva Federal tenga que mantener su postura expansionista.*

*Sin embargo, debido a que las preocupaciones sobre el crecimiento mundial siguen siendo importantes, y que la crisis de la eurozona está al acecho nuevamente, existen pocas razones para que los inversionistas encuentren la moneda estadounidense menos atractiva que antes.*

*Desde comienzos de febrero, el índice del dólar ha subido 5%, pero su ascenso se ha desacelerado recientemente debido a que los datos económicos han sido un poco menos robustos de lo esperado.*

*Aunque aún hay algunos miembros de la Fed que quieren que el banco central comience a reducir pronto su programa de compras mensuales de bonos por US$85.000 millones, la mayoría, incluido el presidente de la Fed, Ben Bernanke, sigue fiel a la línea expansiva que indica que las compras deberían continuar a ese ritmo hasta fin de año.*

*El presidente del Banco de la Reserva Federal de Boston, Eric Rosengren, resumió esta postura el miércoles por la tarde al decir que, por el momento, los beneficios de esta política superan los costos…*

*Para el dólar, sin embargo, los eventos externos a Estados Unidos son igualmente importantes, si no más.*

*La confianza a nivel mundial recibió un nuevo golpe en las últimas semanas. Las renovadas preocupaciones sobre la crisis de la eurozona, una mayor desaceleración del crecimiento de la zona euro, la promesa de una expansión monetaria más agresiva en Japón y cierta incertidumbre en torno al ritmo de crecimiento de China, han ayudado a empujar a los inversionistas hacia refugios seguros como el dólar.*

*Gran parte de esto podría llegar a un punto decisivo la semana próxima, cuando se realizarán una serie de reuniones en bancos centrales clave, así como una reacción tardía del euro a los últimos giros de la crisis de deuda.*

*Mientras Chipre se transforma en el primer miembro de la eurozona en emplear controles sobre el capital y reabre las puertas de sus bancos, existen considerables preocupaciones de que los problemas de la pequeña isla puedan tener un impacto más amplio…*

*Ya existen señales de que tanto Chipre como Italia están comenzando a impulsar un aumento de los rendimientos en algunos países deudores, una tendencia que si se acelera, volverá a poner a la eurozona en modo de crisis a medida que suben los costos de endeudamiento y aumenta la necesidad de mayores rescates soberanos.*

*Además de eso está el problema del crecimiento de la eurozona. Datos publicados en las últimas semanas muestran una marcada desaceleración en Alemania, e incluso en Suiza, lo que sugiere que ninguna de las dos es inmune a las recesiones que sufren los países más débiles de la zona euro.*

*Tal vez el propio Banco Central Europeo se vea forzado a reconocer esta situación cuando se reúna la semana próxima, y dé señales de que podría estar considerando reducir las tasas.*

*Para el dólar, los eventos en Japón son igualmente importantes, incluso si los flujos de ingresos y salidas del yen son menos claros.*

*Las expectativas de una flexibilización más agresiva de la política monetaria por parte del Banco de Japón la próxima semana bien podrían ser una decepción, y ayudar a impulsar una nueva apreciación del yen frente al dólar, especialmente debido a la condición superior del yen como refugio seguro.*

*Sin embargo, las perspectivas de una continua deflación en Japón deprimirán aún más las expectativas de crecimiento mundial, y asegurarán que el dólar continúe apreciándose frente a otras divisas.*

*Del mismo modo, la falta de certidumbre sobre las perspectivas de crecimiento de China también está socavando la confianza, y el dólar está listo para beneficiarse de nuevos datos que sugieren que Beijing sigue interesado en mantener bajo control la fortaleza del yuan.*

*¿Cuál será el resultado para el dólar?*

*El crecimiento de Estados Unidos tal vez no sea tan robusto y la Fed probablemente mantenga su postura expansiva. Pero, debido a que el crecimiento en otras partes del mundo es incluso más preocupante, y ante la evidencia de que otros bancos centrales posiblemente se vuelvan aún más expansivos, existen pocas razones para que los inversionistas dejen de comprar la moneda estadounidense.*

*Y con China aparentemente lista para intervenir nuevamente, hay aún menos razones para hacerlo.*

- Retiren el estímulo, pero no todavía (The Wall Street Journal - **3/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Elegir el momento oportuno puede ser determinante.*

*Y los mercados financieros parecen estar preocupados de que la Reserva Federal de Estados Unidos se esté equivocando en esta ocasión.*

*Temen que el banco central de Estados Unidos comience a retirar el estímulo de liquidez global antes que la economía mundial esté suficientemente lista.*

*¿El resultado?*

*Un abrupto cambio en la percepción de los inversionistas a medida que la confianza se diluye y los inversionistas vuelven a refugios tradicionales como los mercados de bonos, en vez de a las acciones, y al yen y franco suizo, en vez de a los mercados emergentes.*

*El problema es que la Fed y sus distintos funcionarios han sido demasiado exitosos a la hora de convencer a los mercados de que están listos para iniciar una reducción de su dosis mensual de flexibilización cuantitativa una vez que la economía de Estados Unidos comience a recuperarse.*

*Y esto es precisamente lo que ha comenzado a suceder. Aunque los datos internos recientes han sido mixtos, existen señales de que la recuperación finalmente está ganando fuerza y los inversionistas están muy sensibles a eso.*

*La noticia del viernes acerca de que un índice clave de actividad para Chicago escaló a 58,7 desde 49, ciertamente tocó una fibra. En lugar de que los inversionistas se sintieran alentados por más pruebas de la recuperación de EEUU, la percepción se vio perjudicada por especulaciones de que la Fed ahora reducirá la liquidez a pesar que otras economías importantes del extranjero no muestran un buen desempeño.*

*En otras palabras, aunque la medida de la Fed pueda ser oportuna para la economía de Estados Unidos, no necesariamente lo sería para la economía mundial.*

*El crecimiento a nivel mundial sigue siendo altamente esquivo por ahora.*

*En China, la reciente mejoría de los datos manufactureros oficiales no se correspondió con el deterioro mostrado en la versión del sector privado, según el sondeo de HSBC, lo que se suma a la incertidumbre sobre la tasa de crecimiento de China.*

*Los intentos japoneses para terminar con años de deflación tal vez hayan inyectado un mayor relajamiento monetario a nivel mundial, pero hay pocas evidencias concretas de que esto esté funcionando…*

*En Europa, las expectativas de que el Banco Central Europeo aumentará su compromiso con un mayor relajamiento monetario propio están comenzando a lucir inapropiadas.*

*Incluso las especulaciones de que el Reino Unido finalmente habría comenzado a recuperarse podrían ser erróneas. El desglose de las últimas cifras del producto interno bruto para el primer trimestre muestra que el crecimiento se produjo por un incremento de los inventarios en lugar de por demanda interna o exportaciones.*

*Con este telón de fondo, los inversionistas parecen estar asustándose. Cualquier sugerencia de que los niveles de liquidez mundial podrían verse reducidos, se toma como excusa para vender riesgo, ya sea que una medida de la Fed en este sentido sea o no apropiada para la economía de Estados Unidos.*

- El banco central chino también impulsa al dólar (The Wall Street Journal - **10/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Los pronunciamientos de la Reserva Federal de Estados Unidos ciertamente aún son claves para el desempeño del dólar.*

*Pero ahora las decisiones del Banco Popular de China también podrían serlo.*

*Los inversionistas han estado esperando durante semanas una señal de la Fed sobre cuándo comenzará a retirar la flexibilización cuantitativa.*

*Ahora también están esperando a ver si el banco central chino responde a la continua desaceleración de la economía de su país con sus propios cambios de política.*

*Si no lo hace, entonces surgirán preocupaciones sobre una desaceleración mundial y el dólar podría ver que su rol de refugio se magnifica.*

*En otras palabras, el dólar se beneficiará no solo del mejor desempeño de la economía estadounidense, sino también de los temores de un desempeño más débil en el resto del mundo.*

*“Por más de una década completa, la dinámica de crecimiento fuera de EE.UU. pareció superior y ahora es EEUU el que está ganando fuerza, llevando los flujos de largo plazo en dirección a activos denominados en dólares”, dijo Hans Redeker, titular de estrategia cambiaria global de Morgan Stanley…*

*El debate sobre cuándo comenzará la denominada "reducción gradual" de la Fed continúa a toda máquina y los analistas están pendientes de cada comentario de los funcionarios de la Fed en busca de una confirmación de que la decisión podría tomarse tan pronto como en septiembre.*

*No obstante, el mero debate ha sido suficiente para dar soporte al dólar, mientras que la amenaza de una menor liquidez de parte de la Fed ha creado una mayor volatilidad, a costa de muchos mercados mundiales de rendimientos más altos.*

*La noticia -publicada durante el fin de semana- de que el desempeño económico de China sigue tambaleándose, empeorará las cosas.*

*Una serie de datos -incluidos la balanza comercial, las ventas minoristas, la inflación y la producción industrial- entrega evidencias de que la segunda mayor economía del mundo, que en algún momento fue considerada el motor de la recuperación mundial, ahora se está desacelerando más de lo esperado.*

*Para los mercados financieros, y para el dólar, el elemento clave es la ausencia de respuesta de las autoridades chinas…*

*Esto significa que ahora para medir el ritmo del avance del dólar, los inversionistas no solo necesitarán seguir el debate sobre la “reducción gradual” de la Fed, sino que también deberán asegurarse de que el banco central chino no ajuste también la política.*

- El mundo necesita ahora claridad de la Reserva Federal (The Wall Street Journal - **12/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Hay momentos en los que está bien que los bancos centrales dejen a los mercados adivinando y a los inversionistas con incertidumbre. Pero este no es uno de esos momentos.*

*La política actual de la Reserva Federal de EEUU, de insinuar en un minuto casi el término de su programa de estímulos a la economía estadounidense, conocido como flexibilización cuantitativa, y no hacerlo al siguiente, amenaza con infligir un daño incalculable no solo a la recuperación de EEUU sino también a la economía mundial, mientras olas de volatilidad avanzan en los mercados financieros mundiales.*

*Lo que el mundo, y EEUU, necesita ahora es claridad por parte de la Fed. Y no la está consiguiendo…*

*A medida que aparecen más datos sobre la economía de EEUU y más funcionarios de la Fed hacen públicas sus opiniones, los mercados financieros han adoptado la postura de que la Reserva Federal bien podría comenzar a retirar la flexibilización cuantitativa tan pronto como este verano boreal.*

*Con esto en cuenta, los rendimientos de los bonos del Tesoro de EEUU han estado subiendo a niveles que no se habían registrado en 14 meses. Y ahora se teme que a medida que aparezcan más buenas noticias económicas en EEUU, más subirán los rendimientos de los bonos del Tesoro.*

*El problema es que eso no es bueno para la recuperación a más largo plazo del país…*

*Luego está la perspectiva mundial.*

*Las crecientes expectativas de un retiro de la flexibilización cuantitativa han coincidido con el aumento de las preocupaciones sobre una desaceleración del crecimiento en China y sobre la capacidad de las nuevas políticas japonesas para poner nuevamente en pie a la economía de ese país.*

*En otras palabras, los comentarios de un endurecimiento de la política monetaria en EEUU han aparecido al mismo tiempo en que la confianza en la recuperación mundial ha caído.*

*El resultado ha sido una desagradable convulsión en los mercados financieros, debido a que los inversionistas se han apresurado a regresar a los refugios de antaño.*

*Los mercados emergentes se han derrumbado, los costos del endeudamiento en muchos de los países más pobres de la zona euro han subido, la reciente escalada de los mercados de acciones se precipitó hacia un abrupto final y el dólar, el yen y el franco suizo se encontraron nuevamente en el podio de los favoritos.*

*Por el momento, no se vislumbra un final anticipado a esta situación.*

*Está la reunión de la Fed de la semana próxima. Pero no está claro si el banco central de EEUU reducirá la incertidumbre del mercado e impulsará la percepción del riesgo al aclarar sus intenciones acerca de la flexibilización cuantitativa.*

*Hasta que eso suceda, los rendimientos de EEUU posiblemente sigan subiendo y la volatilidad en los mercados financieros continuará aumentando, poniendo en peligro no solo la recuperación de EEUU sino también la de la economía mundial.*

- El alza de los rendimientos convierte en ganador al dólar (The Wall Street Journal - **24/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de delinear sus planes para comenzar a reducir su programa de compras de bonos ha desatado un aumento en los costos del endeudamiento tanto dentro como fuera del país y generado un único ganador: el dólar.*

*Al ofrecer un plazo respecto de cuándo planea comenzar a reducir el nivel de liquidez que provee a los mercados financieros estadounidenses este año, el banco central del país esencialmente ha retirado la alfombra de “liquidez fácil” que ha estado protegiendo por años a tantos mercados financieros del mundo.*

*Y ahora, las perspectivas de una política monetaria más ajustada están separando a los hombres de los niños, o al menos a aquellos mercados que pueden costear un dinero más caro de aquellos que no.*

*El problema es que mientras la economía estadounidense podría ubicarse en la primera categoría, muchas otras entran en la segunda.*

*Como resultado, los inversionistas internacionales están retirando su dinero de las economías y mercados considerados en riesgo, y poniendo sus fondos donde creen que es seguro: el dólar.*

*Por lo que, comprar dólares es ahora el nombre del juego.*

*Un respaldo adicional a la moneda estadounidense pareció provenir el fin de semana del Banco de Pagos Internacionales, cuando no solo sugirió en su informe anual que la Fed estaba haciendo lo correcto al comenzar a dejar su programa de bonos, sino que otros bancos centrales deberían imitarla.*

*Si otros lo hicieran, esto disminuiría aún más los niveles de liquidez mundial y dificultaría la vida a aquellos países que no pueden afrontar tasas más altas.*

*Los recientes acontecimientos en China han entregado un fuerte recordatorio de los problemas que enfrentan los inversionistas internacionales. A diferencia de lo que ocurre con la economía de EEUU, que está protagonizando una recuperación, la economía china está desacelerándose.*

*La última cosa que necesita es una reducción en la liquidez, pero eso es exactamente lo que está sucediendo…*

*En Japón, la historia es ligeramente diferente.*

*De todas maneras, la historia todavía favorece un cambio hacia el dólar… Pero la resultante ampliación de los diferenciales de rendimientos en favor de EEUU significa que los inversionistas japoneses pronto comenzarán a comprar dólares también.*

*“Aunque los inversionistas japoneses han sido vendedores netos de bonos extranjeros en cada una de las últimas cinco semanas, no nos sorprendería que pronto vuelvan los egresos de yenes”, concluyeron analistas de UBS.*

*Para la eurozona, el aumento en los rendimientos de EEUU podría ser aún más catastrófico debido a los temores de que una menor liquidez mundial también está impulsando al alza los rendimientos de la mayoría de los países de la región. Esto no solo hará más difícil que estas economías se recuperen, sino que también harán más intolerables las cargas de deuda de los miembros más débiles y que el atractivo del euro sea aún menor que antes.*

*En el resto del mundo, algunos de los mayores perdedores hasta ahora -separando a los hombres de los niños- han sido los mercados emergentes, muchos de los cuales han crecido rápidamente en los últimos años debido al crédito barato a nivel mundial.*

*Las perspectivas de crecientes costos de endeudamiento en momentos en que sus cuentas corrientes han entrado en territorio de déficit han provocado una retirada de inversionistas vistos anteriormente como aventureros.*

*Como dijeron estrategas de Morgan Stanley: “Los efectos económicos negativos producto de los crecientes costos de capital posiblemente aparezcan en economías altamente apalancadas como las de Asia y América Latina”.*

*¿Y qué ocurre con EEUU?*

*Aunque con el tiempo la decisión de la Fed sin duda tendrá sus consecuencias sobre las perspectivas de crecimiento, por ahora los datos de la economía estadounidense siguen siendo positivos. Y, debido a que las corporaciones de EEUU tienen balances saludables y necesidades limitadas de endeudamiento por las sólidas reservas de efectivo, el impacto de una menor liquidez y los mayores costos del endeudamiento debería anularse.*

*Todo lo anterior significa una cosa. Es posible que el alza del dólar que comenzó la semana pasada solo continúe, a la vez que más inversionistas se preocupan sobre el impacto que tendrán en el resto del mundo los mayores costos del endeudamiento.*

- La tormenta volverá y el dólar repuntará de nuevo (The Wall Street Journal - **27/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Disfruten la calma mientras dure. La tormenta que ha estado azotando a los mercados financieros durante la última semana aún no ha terminado.*

*Lo que ha sucedido es que una combinación de palabras reconfortantes de una serie de importantes funcionarios de bancos centrales y decepcionantes cifras de crecimiento desde Estados Unidos han ayudado a calmar las cosas por el momento.*

*Las expectativas de una finalización anticipada del programa de compras de bonos de la Fed han cedido y por ahora los inversionistas han vuelto de puntillas por ahora a los mercados más riesgosos.*

*Pero la tormenta regresará en un instante cuando los datos de EEUU vuelvan a superar expectativas y se reanuden los comentarios sobre el retiro del estímulo de la Fed.*

*Desde que se inició la tormenta, que impulsó una escalada tanto de los rendimientos de los títulos del Tesoro de EEUU como del dólar, y que ejerció presión a los mercados emergentes y a los países endeudados de la zona euro, los funcionarios de bancos centrales han tratado de calmar las aguas.*

*En EEUU, incluso los miembros de la Fed que tienen una postura más restrictiva se afanaron en convencer a los inversionistas de que cualquier retiro del estímulo estaba muy lejos y que los niveles de liquidez mundial estaban seguros por ahora.*

*En Europa, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, también salió rápidamente a desestimar cualquier sugerencia de que la política monetaria de la zona euro no sería más que expansiva para un futuro cercano.*

*Incluso en China, donde las tasas del mercado han subido abruptamente en los últimos días, el Banco Popular de China ayudó a calmar las tensiones proporcionando la liquidez establecida como meta para algunos bancos.*

*La calma en los mercados financieros finalmente se restituyó por la noticia del miércoles acerca de que el crecimiento de EEUU en el primer trimestre no fue para nada tan fuerte como se esperaba; el aumento de la cifra del producto interno bruto se revisó a la baja a 1,8% desde 2,4%.*

*En los últimos dos días, los mercados emergentes se han recuperado, los rendimientos de las notas a 10 años del Tesoro de EEUU han retrocedido nuevamente a 2,53%, desde un máximo de 2,65%, y el abrupto aumento registrado en los costos de financiamiento de los países deudores de la zona euro ha comenzado a revertirse.*

*No obstante, este retorno a la normalidad podría ser breve.*

*Puede que les esté dando a los inversionistas la oportunidad de reducir posiciones más extremas -que se incrementaron con los temores del retiro del estímulo-, pero cualquier reanudación de estas preocupaciones suscitará otra estampida hacia los refugios…*

*Es posible que a medida que se publiquen en los próximos días datos económicos sólidos de EEUU, que brinden pruebas adicionales de la recuperación, los inversionistas volverán a preocuparse por el retiro anticipado del estímulo.*

*Ahí es cuando se acabará la calma, y el regreso a los refugios -y por lo tanto al dólar- comenzará nuevamente.*

- **El discurso sobre el euro (cuando las flores se tornan espinas)**

- El costo de salvar al euro es demasiado alto (The Wall Street Journal - **11/7/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (EFE Dow Jones).- *El euro podría haberse convertido en un activo demasiado caro.*

*Durante los últimos 18 meses, la moneda única ha sido capaz de superar la crisis de la deuda soberana de la zona euro bastante bien.*

*Aunque el euro ha estado periódicamente bajo la presión de las ventas, siempre ha sobrevivido por la suposición de que los líderes europeos acudirían al rescate.*

*En cada etapa del juego de negociación de la deuda, los países centrales de la Unión Europea han acabado abriendo la billetera, proporcionando los fondos para evitar que los débiles caigan y permitiendo que el euro viva otro día.*

*Sin embargo, el costo de mantener vivo el euro se ha convertido en un factor exponencial…*

*… superficialmente, dejar que Grecia refinancie algunas de sus deudas tiene sentido. Probablemente es la única forma en la que el país será capaz de salir de debajo de su montaña de deudas y comenzar una etapa de la recuperación económica lo suficientemente fuerte como para que se reanude una financiación normal.*

*Pero, lo que parece ser lo lógico, podría llegar a ser una locura.*

*Si se permite que Grecia incurra en el impago, esto no sólo va a crear problemas a los bancos acreedores del país, y a las agencias de calificación crediticia, sino que cualquiera en la zona euro podría reclamar el mismo trato preferencial.*

*Die Welt informó el fin de semana de que el Banco Central Europeo está buscando un aumento masivo del fondo de rescate de la zona euro…*

*El aumento del costo de salvar el euro llega justo cuando la economía mundial atraviesa un bache y desaparece el reciente optimismo sobre algunas grandes economías de la zona euro.*

*Así que, aunque los líderes de la Unión Europea vuelvan a salir al paso con la esperanza de mantener el euro a flote, bien podrían encontrarse con que su propio electorado, que ya duda del futuro de la moneda única, se resiste a pagar una factura aún mayor.*

- El euro pierde su posición privilegiada (The Wall Street Journal - **1/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (EFE Dow Jones).- *Este es el punto en el que el euro podría perder su rebote.*

*Después de pasar gran parte del verano esquivando el aluvión de malas noticias sobre la crisis de la deuda de la zona euro, la moneda única empieza a parecer más vulnerable.*

*Y hay tres buenas razones para ello: los problemas políticos de Angela Merkel en Alemania, el fracaso de Grecia para controlar su déficit y el aumento de los temores de contagio entre los bancos de la zona euro…*

*Los datos de la zona euro siguen deteriorándose y es probable que el BCE abandone su política de endurecimiento en su reunión de la próxima semana, por lo que hay pocas cosas que vayan a fortalecer la fe de los inversionistas en el futuro del euro.*

*Societe Generale ilustró el ánimo del mercado al mencionar la completa ausencia de bonos corporativos denominados en euros con grado de inversión en agosto.*

*Agosto normalmente puede ser tranquilo, pero esta emisión cero apunta a una menor confianza en el euro y a una ausencia de inversión empresarial de cara al futuro.*

- China no va a salvar al euro (The Wall Street Journal - **14/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Las compras de ocasión de China, no son tan buenas para el euro ya que Beijing está siendo bastante parsimonioso.*

*Por meses, China ha pasado por varias etapas durante la crisis de deuda de la zona euro y prometió ayuda a Grecia, Portugal, España e incluso Irlanda…*

*Con US$3 billones de reservas internacionales en sus bolsillos, el interés de China en la zona euro casi no es sorprendente.*

*En primer lugar, la región es el principal socio comercial de China, y la última cosa que le gustaría a Beijing es que la eurozona colapse y que la demanda de productos chinos caiga aún más, lo que amenazaría la estabilidad económica y política interna...*

*En segundo lugar, el respaldo de China ayudaría a frenar la caída del euro y a asegurar que la preservación de la salud de las inversiones previas de China en la región.* *Esta semana, funcionarios chinos estuvieron interesados una vez más en demandar estabilidad en la zona euro y también en la moneda única, mientras el euro comenzaba a caer abruptamente después de meses de relativa resistencia.*

*En tercer lugar, se trata del simple hecho de una caza de gangas. China tiene el dinero. La eurozona tiene los productos a precios de liquidación y hay pocos clientes dando vueltas…*

*No obstante, una vez dicho todo esto, China no ha estado despilfarrando dinero.*

*De hecho, ha sido bastante parsimoniosa. Sus inversiones en deudores periféricos han sido descritas como “contenidas” y “relativamente modestas” por los estrategas que siguen de cerca los flujos.*

*Esto podría ser debido a que, pese a los US$3 billones que ya tiene en sus bolsillos, el reciente crecimiento de las reservas de China se ha moderado y el Banco Popular de China simplemente tiene menos para diversificar desde el dólar hacia activos de la zona euro.*

*En otras palabras, si Beijing realmente quisiera realizar compras importantes en Italia posiblemente tendría que vender algunas de las tenencias que ya compró en otros países periféricos.*

*Esta no sería una maniobra particularmente beneficiosa para el euro…*

*Como un inversionista sabio, Beijing habrá visto los riesgos involucrados y habrá decidido que es mejor, en lo que respecta al euro, no poner demasiado dinero donde come.*

*E, incluso con todo el parloteo acerca del interés de China, el euro continuará cayendo.*

- Esperando evitar un aterrizaje forzoso del euro (The Wall Street Journal - **16/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *“Señoras y señores, por favor ajusten sus cinturones de seguridad en preparación para el aterrizaje”.*

*Parece que luego de varios meses en los que ha rondado la amenaza de un incumplimiento de deuda en la eurozona, las autoridades monetarias mundiales tratarán de manejar la crisis en vez de simplemente reaccionar a ella.*

*En otras palabras, están comenzando a prepararse para un incumplimiento.*

*Este es ciertamente uno de los mensajes que surge de la decisión de los cinco principales bancos centrales del mundo de ofrecer liquidez en dólares al sector bancario en los próximos tres meses.*

*La decisión anunciada el jueves por el Banco Central Europeo en colaboración con la Reserva Federal, el Banco de Japón, el Banco de Inglaterra y el Banco Nacional de Suiza, ciertamente ayuda a reducir algo de incertidumbre y a elevar el apetito de riesgo en los mercados financieros.*

*Pero, dado que las presiones de financiamiento no eran muy altas y que esos mismos bancos centrales otorgaron una línea de liquidez similar en el punto más alto de la crisis bancaria mundial de 2008, la decisión sugiere que los bancos centrales están preparándose nuevamente para un mayor deterioro de las condiciones en el mercado.*

*Eso no constituye una sorpresa.*

*En las últimas semanas, las numerosas iniciativas tomadas para eliminar el riesgo de una cesación de pagos han fracasado. Y pese a las reiteradas promesas de Alemania y Francia de que apoyarán a Atenas, la realidad política y económica es clara: Tarde o temprano, Grecia no podrá cumplir con las condiciones de su rescate y deberá reestructurar sus deudas.*

*Para la comunidad bancaria, que ya está siendo afectada por los temores de contagio, una inesperada declaración de incumplimiento podría ser desastrosa dado que los inversionistas se retirarían sin dudas de otros países deudores de la periferia de la eurozona, lo que causaría una crisis financiera que repercutiría a nivel mundial…*

*Y el primer paso hacia un aterrizaje seguro del euro es otorgar una red de seguridad a la comunidad bancaria que enfrentará el mayor riesgo en caso de un incumplimiento.*

*Por supuesto, esto implica que, al menos por ahora, las partes vinculadas a estos bancos, así como los tenedores de bonos de estos países deudores probablemente estarán a salvo de las principales consecuencias financieras negativas y que, una vez más, los contribuyentes tendrán que soportar la carga…*

*En tanto, otras iniciativas para resolver la crisis de deuda han llegado a callejón sin salida o bien han sido puestas en espera.*

*Una expansión de la principal línea de crédito para proveer rescates aún debe recibir la aprobación política. Las propuestas para que se creen bonos de la eurozona siguen siendo rechazadas por Alemania. Las demandas de Finlandia de que Grecia otorgue garantías no han sido resueltas. Y los políticos parecen estar igual de lejos de hallar una solución para la crisis que hace varios meses.*

*Por lo tanto, las autoridades monetarias podrían estar haciendo lo correcto al otorgar una red de seguridad a los bancos. Esto significa que, después de todo, podrían no tener que pedirle al mercado financiero que se prepare para un aterrizaje forzoso.*

- Perdiendo la confianza en el Banco Central Europeo (The Wall Street Journal - **28/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Contar con que el Banco Central Europeo recortará las tasas de interés no es una buena idea.*

*De hecho, hacerlo podría resultar una imprudencia.*

*Si alguna vez ha habido un momento en su historia en el que el banco central querrá preservar su credibilidad, es éste.*

*Funcionarios del banco ya están bajo una presión política extrema para salir al rescate de la zona euro respaldando el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, la principal institución que esperan los ayude a evitar un contagio en caso de una cesación de pagos de deuda soberana.*

*No obstante, la participación del banco empañará aún más la conducción de la política fiscal y monetaria dentro de la zona euro y comprometerá el mandato del BCE, el cual es principalmente la estabilidad de precios…*

*Nuevos datos sobre la base monetaria publicados el martes mostraron, por ejemplo, que aunque los bancos de la zona euro se estén endeudando a montones con el BCE para mantenerse a flote, la tasa de crecimiento de los préstamos al sector privado se ha mantenido prácticamente sin cambios, una tendencia que no es una buena señal para el futuro.*

*Sin embargo, dentro de los sagrados corredores del BCE, la credibilidad sigue siendo el nombre del juego más que cualquier otra cosa.*

*El banco se resistirá a revertir el incremento de 25 puntos base en las tasas que introdujo en abril y julio y que ha tenido que defender desde entonces.*

*Comenzar ahora a reducir las tasas no solo empañaría su credibilidad sobre la postura restrictiva, sino que haría que el BCE pareciera incluso más dependiente de los políticos mientras luchan para evitar que el euro colapse.*

- El euro pone la fe en el lugar equivocado (The Wall Street Journal - **12/10/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La fe ciega en los políticos europeos es preocupante incluso en los mejores momentos.*

*Pero es particularmente preocupante ahora.*

*El euro se está apreciando significativamente debido a que los inversionistas asumen que, si bien Grecia aún podría caer en una cesación de pagos, los políticos europeos están preparados para impedir que una crisis mayor afecte a la moneda única.*

*Esta mejora en la percepción hacia el euro ha estado ganando fuerza durante las últimas dos semanas, a medida que los miembros de la eurozona siguen gradualmente el ejemplo de Alemania al ratificar reformas al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF, que implicarían rescates para los deudores de la periferia de la eurozona…*

*En otras palabras, los especuladores ya no tienen una postura tan contraria al euro como antes...*

*El punto es que, Merkel y Sarkozy no entregaron detalles de su plan y debido a que Sarkozy no entregó respaldo explícito a las propuestas alemanas para recapitalizar a los bancos europeos, los dos líderes en el fondo le están pidiendo a los mercados financieros que simplemente confíen en ellos.*

*Y aunque es difícil de creer, los mercados lo están haciendo.*

*Ciertamente, la percepción se ha beneficiado por las señales de una mejora en el escenario económico global. Los mercados de acciones han estado mostrando señales de recuperación, gracias a una mejora en las cifras de empleo de Estados Unidos el viernes pasado y por las esperanzas de que la temporada de resultados del tercer trimestre, que comenzará el martes, refleje al menos una leve recuperación.*

*Pero a los inversionistas del euro aún se les está pidiendo que tengan una fe ciega en el proceso político y podrían encontrar que todo esto es infundado.*

*El temor de contagio entre los países periféricos de la eurozona sigue alto luego que la Fitch rebajara la calificación crediticia de Italia y España y pusiera a Bélgica en observación para una posible rebaja, y mientras intenta resolver los problemas de una de sus principales entidades financieras, Dexia…*

*Todo esto sugiere que aunque una fe ciega en los políticos europeos podría funcionar por ahora, lo que impulsa al euro sobre los US$1,35, la moneda única igualmente podría terminar debilitándose hacia US$1,30 como lo hizo previamente este mes, si los políticos no comienzan pronto a cumplir con sus promesas.*

- Italia es la verdadera amenaza para el euro (The Wall Street Journal - **8/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los verdaderos problemas del euro, recién podrían estar empezando.*

*La crisis de deuda de Grecia ciertamente causó algún daño a la moneda única.*

*Pero esto no se compara con lo que sucederá si la posición de deuda de Italia también se deteriora.*

*La diferencia no es solo la escala del problema -la deuda externa de Italia de aproximadamente US$2,5 billones corresponde a cerca de cinco veces el tamaño de los US$500.000 millones de Grecia-, sino el hecho de que los líderes europeos aún no tienen idea de cómo evitar que Italia caiga en cesación de pagos.*

*Por el momento, los problemas de Grecia son principalmente políticos mientras el país trata de improvisar un gobierno de coalición que implementará medidas de austeridad y convencerá a la comunidad inversionista internacional de que Grecia está preparada para tomar su medicina…*

*Pero los griegos al menos tienen un rescate.*

*Italia no.*

*Y todas las conversaciones de los últimos meses acerca de proporcionar algún tipo de red de seguridad a países como Italia por medio del incremento del tamaño del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF, parecen haber quedado en nada…*

*Hasta hace algunos meses, el Banco Central Europeo ha sido uno de los pocos compradores de bonos italianos, lo que ha ayudado a evitar la cesación de pagos mientras los mercados financieros esperan que los políticos italianos actúen de manera conjunta.*

*Ahora, sin embargo, hay señales de que incluso el banco central está perdiendo la paciencia. El miembro del consejo de gobierno del BCE Yves Mersch advirtió a un diario italiano que el banco central podría dejar de comprar deuda soberana si concluye que un país que está siendo ayudado no ha estado cooperando con reformas políticas complementarias.*

*Con afirmaciones como esas rondando, Italia, y otros deudores periféricos, bien podrían ver que sus bonos se vuelven incluso menos populares…*

*Todo esto sugiere que a la moneda única se le avecinan tiempos mucho más turbulentos ahora que los inversionistas comienzan a preocuparse sobre Italia en lugar de solo Grecia.*

- El euro ahora está en las manos del BCE (The Wall Street Journal - **10/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El Banco Central Europeo ya no puede continuar al margen.*

*Mientras los gobiernos se derrumban en Grecia e Italia y los líderes políticos continúan mostrando poca capacidad para intensificar los esfuerzos hacia una solución, el futuro del euro ahora está firmemente en las manos del banco central.*

*Si el BCE quiere salvar a la moneda única, ahora no tiene más opciones que renunciar a todo lo que se aferró hasta el momento y comenzar a imprimir billetes…*

*Draghi había esperado preservar la reputación del BCE de defensor de la estabilidad de precios, mediante una actitud férrea hacia los políticos europeos, rechazando ir a un apoyo prematuro de sus mercados de bonos a menos que estos se comprometieran con los programas de recortes presupuestarios necesarios para reducir sus deudas.*

*Pero el primer intento del presidente del BCE de proporcionar un respaldo moderado al mercado de bonos italiano a comienzos de esta semana ya comenzó a confrontar problemas debido a la escalada de los rendimientos de los bonos italianos a niveles que obligarán al país a buscar un rescate para su deuda.*

*El hecho de que los políticos europeos no hayan sido capaces de acordar una expansión para el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF, significa que aunque Italia recurra a los armarios de rescates, estos estarán casi vacíos.*

*Parte del problema de Draghi es que aunque el FEEF debería haber sido la entidad de respaldo para los bonos italianos, el BCE se ha visto obligado a tomar su puesto mientras aún se negocia una expansión del FEEF…*

*Draghi y otros miembros del directorio del BCE bien podrían ver que sus palabras de advertencia sobre un respaldo limitado para los mercados de bonos periféricos de la zona del euro se les volverán en contra.*

*Si no vuelven a echar a andar las imprentas e inyectan una liquidez apropiada en el sistema financiero europeo, no solo crecerá el riesgo de cesación de pagos sino que aumentará nuevamente la amenaza de contagio hacia todo el sistema financiero mundial.*

*Y en este punto, la culpa se dirigirá firmemente a las puertas del BCE, y hacia su nuevo presidente.*

- El momento de la verdad para el BCE (The Wall Street Journal - **14/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Es aquí donde la verdadera batalla por la esencia del Banco Central Europeo comienza en serio.*

*Hasta ahora, el banco sólo ha estado coqueteando en los mercados de bonos soberanos.*

*Ha ido al rescate de los deudores periféricos cuando ha sido necesario, proporcionándoles financiamiento mientras los políticos diseñaban un mecanismo de rescate más sostenible a través del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF.*

*El papel del BCE no ha sido nada de fácil.*

*Las compras de bonos por parte del banco esencialmente han quebrantado el mandato del BCE de proporcionar estabilidad de precios en la zona euro y, con frecuencia, han atraído críticas de países miembro más fuertes como Alemania y Holanda.*

*Además, mientras los volúmenes de compras han tenido que ser evaluados para evitar que los rendimientos de los deudores periféricos suban demasiado, y se propague el riesgo de contagio financiero, las compras también han tenido que ser limitadas a niveles que no podían ser considerados como un rescate de los políticos de esos países.*

*Ambos aspectos del papel del banco serán analizados mucho más minuciosamente en las próximas semanas.*

*En primer lugar, está el rol del FEEF.*

*Si bien Alemania y otros países podrían presentar objeciones a las ventas de bonos del FEEF, aún deben resolver el problema de la ampliación del fondo…*

*Incluso hubo rumores de que el FEEF tuvo que comprar sus propios bonos. Esto fue negado por funcionarios de la Unión Europea, pero aun así deja el sabor inconfundible de que el nuevo mecanismo no es muy popular…*

*Mientras tanto, el mismo BCE tendrá que batallar para determinar su propio papel.*

*Durante las últimas semanas, el respaldo del banco a los bonos italianos ha sido poco entusiasta, lo suficiente como para evitar el contagio, pero no lo suficiente para evitar que los rendimientos italianos suban sobre el 7% y aumenten aún más la presión para que el primer ministro Silvio Berlusconi se retire.*

*Ahora que ya no está, el BCE quedará con el dilema de cuánto más apoyo deberá proporcionar. Debería dar aliento al nuevo gobierno tecnócrata de Mario Monti o seguir aumentando la presión sobre los políticos para que resuelvan los problemas fiscales por sí mismos.*

*El miembro holandés del consejo del BCE, Klaas Knot, es uno de los que desearían que el BCE redujera sus compras.*

*“El BCE gana tiempo. Uno gana tiempo para hacer algo”, señaló, e indicó que el banco central no comprará bonos por mucho tiempo si los políticos no actúan pronto.*

- La desastrosa subasta bunds debería ser buena para el euro (The Wall Street Journal - **24/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La decepcionante subasta de bonos del gobierno alemán el miércoles posiblemente haya sido una mala noticia para Alemania, pero podría ser una buena noticia para el euro.*

*Con el contagio cerca de sus fronteras, Alemania podría verse forzada a considerar lo que muchos creen que es la única solución realista para la crisis de deuda del bloque de la moneda única: bonos de toda la eurozona.*

*A la canciller alemana, Angela Merkel, difícilmente le gusta esta idea…*

*Probablemente a la canciller le gustaría esperar tanto como pueda y obtener tantas concesiones como sea posible antes de comenzar a recorrer lo que probablemente será una ruta larga, ardua y políticamente peligrosa.*

*No obstante, la comunidad inversionista internacional ahora no le está dando ninguna opción. La decisión del mercado de proporcionar un respaldo tan bajo a la subasta de bunds deja en claro que ahora cree que es inevitable que Alemania tendrá que pagar un precio por mantener unida a la eurozona, le guste o no.*

*Y con el riesgo de una rebaja en la calificación de deuda de Francia creciendo día a día y las fuertes renovaciones de deuda de 2012, la necesidad de adoptar una solución factible a la crisis de deuda se ha vuelto incluso más urgente…*

*En otras palabras, aunque lo intenta, la Unión Europea todavía no tiene manera de imponer medidas de austeridad a naciones deudoras que no quieren aceptarlas.*

*Grecia no está más cerca de parecerse a Alemania, por lo que Alemania tendrá que volverse más como Grecia si la zona del euro ha de sobrevivir.*

*Y allí es donde entran los bonos comunes de la eurozona.*

*Si los 17 países del euro usan un solo mecanismo de deuda, Alemania esencialmente tendrá que pagar más que ahora debido a que los rendimientos de los bonos de la zona del euro también tendrán que reflejar los costos de financiamiento de toda el área.*

*Para algunos, esto sigue siendo un anatema…*

*En todo caso, cualquier señal de que Merkel no ha retirado completamente de la mesa los bonos de la eurozona significa que tal vez, finalmente, la propuesta se va a considerar seriamente como una manera de resolver la crisis de deuda, reconociendo las realidades políticas de las naciones deudoras y confirmando que sí, después de todo, Alemania tendrá que pagar la cuenta.*

*Será entonces cuando la luz posiblemente comience a aparecer al final del proverbial túnel y el euro pueda ser rescatado del borde del abismo.*

- El BCE debe reparar su escape de combustible (The Wall Street Journal - **1/12/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El Banco Central Europeo parece estar perdiendo combustible.*

*Y como en cualquier escape de combustible, esto podría ser peligroso.*

*El fracaso del banco en esterilizar el martes la totalidad de su programa de compras de bonos y esencialmente dejar 9.300 millones de euros adicionales de liquidez en el mercado está siendo subestimado por muchos como apenas otro contratiempo técnico.*

*Aunque el problema no había surgido por siete meses, el BCE no ha podido esterilizar sus operaciones en seis oportunidades anteriores, en algunos casos por cantidades mucho más grandes.*

*Así que, ¿por qué preocuparse en esta ocasión?*

*Debido a que en esta oportunidad la razón para el escape podría ser mucho más seria para el BCE y mucho más perjudicial para el euro en un plazo más largo.*

*En cada caso, los déficits han surgido debido a que el sistema bancario no absorbió la oferta del banco central de depósitos con tasas de interés de corto plazo en la subasta. En otras palabras, los bancos prefirieron mantener su dinero en otra parte.*

*El BCE puede, por supuesto, resolver este problema en el futuro haciendo más atractivos sus depósitos para los bancos. Y podría tener que hacerlo si necesita incrementar su respaldo a los mercados de bonos periféricos a medida que sigue deteriorándose la crisis de deuda de la zona del euro.*

*Esterilizar estas compras es una parte vital del manejo del mercado de dinero por parte del BCE, debido a que sin ella el banco perderá, para cualquier propósito, el control de su política monetaria y será incapaz de cumplir con su mandato de mantener la estabilidad de precios.*

*Aunque han habido rumores en el último mes o dos acerca de un aumento de la liquidez por parte del BCE a través de medidas de flexibilización cuantitativa, como lo han hecho la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Inglaterra, las objeciones de Alemania a un expansionismo cuantitativo de ese tipo parecen haber evitado la toma de dicha medida.*

*Esto significa que las filtraciones monetarias, o la flexibilización cuantitativa bajo cualquier otro nombre, ciertamente no se están haciendo a propósito…*

*Por lo que la pregunta es: ¿por qué el funcionamiento del mercado de dinero de la zona del euro está fracasando una vez más en esta etapa?...*

*Si las preocupaciones sobre la liquidez son la verdadera razón, el BCE podría enfrentar fracasos más serios en las esterilizaciones futuras, mientras continúa intentando estabilizar los mercados de bonos periféricos.*

*En otras palabras, los intentos del banco por estabilizar la crisis fiscal que azota a la zona del euro comenzarán a afectar a su capacidad para manejar la política monetaria.*

*Y, esa es la razón por la que el escape de combustible del banco, tan pequeño como podría parecer ahora, está proporcionando razones cada vez mayores para preocuparse seriamente.*

- Impacto de la rebaja de deuda de S&P sigue expandiéndose (The Wall Street Journal - **16/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El impacto de la decisión de Standard & Poor's de rebajar la calificación crediticia de Francia y de otros ocho miembros de la eurozona tiene un gran alcance, tanto dentro como fuera de la región.*

*Alemania mantuvo su calificación “AAA”, pero es muy probable que la decisión de rebajar la calificación de Francia a “AA+” y poner al país en observación negativa signifique que Berlín tendrá que pagar más.*

*El problema clave para Alemania es el llamado Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, o FEEF, que fue creado para financiar el rescate de los deudores periféricos de la eurozona como Grecia.*

*Debido a la rebaja crediticia de Francia, uno de sus principales contribuyentes, es probable que el FEEF también pierda su calificación “AAA”.*

*Esto en la práctica reducirá la capacidad crediticia del fondo de rescate a menos que Berlín esté preparado a prestar aún más.*

*Fuera de la eurozona, la rebaja podría resultar aún más complicada para países como Japón y Suiza, que han estado intentando desesperadamente de evitar que sus propias monedas se aprecien demasiado frente al euro.*

*En el caso de Japón, el Ministerio de Finanzas ha visto a la moneda única debilitarse desde los más de Y123 en abril de este año, a casi Y97 ahora.*

*Para un país que sigue siendo altamente dependiente del crecimiento de las exportaciones para impedir que su economía vuelva a caer en una recesión, la insinuación de que el euro se mantendrá bajo presión vendedora es lo último que necesita…*

*Sin embargo, el descenso del euro frente al yen también podría ser un problema para las aseguradoras de vida japonesas, a las cuales no se les permite mantener activos que se deprecien más de un 15% dentro de un año contable.*

*Considerando que el euro ha caído más de un 15% en el año hasta marzo, estas compañías podrían buscar cobertura contra la exposición al euro por sobre lo realizado anteriormente.*

*Según Morgan Stanley, esto pondrá al euro bajo una mayor presión de venta frente al yen.*

*Para Suiza, la historia es similar, ya que también ha estado intentando evitar que el franco se fortalezca demasiado frente al euro y haga caer al país exportador en una recesión.*

*La decisión del Banco Nacional Suizo el verano pasado de declarar que defendería un piso para el franco en CHF1,20 por euro, hasta ahora ha resultado exitoso.*

*Sin embargo, las rebajas crediticias de S&P han generado nuevas presiones vendedoras que han arrastrado al euro al nivel más cercano a CHF1,20 desde que el BNS decretó el piso.*

*Si la venta se intensifica, como muchos esperan, el BNS podría determinar que debe recurrir al mercado para defender el piso mediante una intervención.*

*Esto llevaría a Suiza a formar parte de la creciente lista de países que tendrá que pagar el precio por la decisión de S&P.*

- No hay que dar por descontada la fortaleza del euro (The Wall Street Journal - **25/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El euro aún está esperando por un muro de protección en torno de Grecia.*

*Sin él, el riesgo de un contagio permanece y el actual nivel de la moneda única parece insostenible.*

*Por el momento, parecería que el muro finalmente se está construyendo.*

*Un reporte publicado en la portada del diario Financial Times debería haber aumentado el pulso de los alcistas en el euro. Se dice que la canciller alemana Angela Merkel estaría de acuerdo con los planes para que el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el Mecanismo Europeo de Estabilidad operen juntos.*

*En otras palabras, ahora habría 750.000 millones de euros en fondos de rescate para frenar la crisis financiera que se extiende desde Grecia hasta otros débiles países periféricos.*

*Como ha insistido Christine Lagarde, titular del Fondo Monetario Internacional, sin este muro de protección los costos de financiamiento de otros países deudores como España e Italia seguirán subiendo y se pondrá en riesgo el futuro del euro.*

*No obstante, las expectativas de que el muro de protección estuviera siendo construido con la aprobación de Merkel, demostraron ser solo un deseo.*

*Berlín se apresuró en desmentir el informe del FT, y un portavoz del gobierno señaló que no existe dicha decisión.*

*La negativa no evitó que el euro siguiera consolidando su reciente ascenso sobre los US$1,30, impulsado no solo por las coberturas de posiciones al descubierto sino que también por un repunte en los índices de gerentes de compras de la zona del euro que indica que la recesión sería más breve que lo previsto inicialmente.*

*La inmunidad del euro a esos acontecimientos probablemente se deba a las expectativas de que la partida de Grecia de la zona del euro se está haciendo casi inevitable.*

*Aunque Alemania ha dejado claro que preferiría que Grecia permanezca como parte de la moneda única, siempre ha dicho que preservar la estabilidad del euro es más importante.*

*Pero para eso, aún es necesario un muro de protección para evitar que se expanda el contagio.*

*Aunque los diferenciales de rendimiento de los bonos de los países periféricos han seguido disminuyendo en las últimas semanas, gracias a la gran cantidad de fondos baratos que el Banco Central Europeo está ofreciendo a los bancos, el costo de financiamiento en muchos casos sigue siendo insostenible en el largo plazo…*

*Todo esto sugiere que hasta que se construya el muro de protección que tanto quiere Lagarde, y hasta que los rendimientos de los países periféricos caigan más rápidamente, Grecia sigue siendo una amenaza y no se puede dar por segura la actual fortaleza del euro.*

- Es el momento de presionar el botón de expulsar a Grecia (The Wall Street Journal - **16/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La eurozona ya no puede costear un rescate para salvar a Grecia.*

*Por el contrario, necesita expulsar a Grecia ahora para salvarse a sí misma, considerando el estado cada vez más precario de muchos de sus otros miembros.*

*Rápidamente se está haciendo evidente que un segundo rescate para Atenas, mucho menos un tercero o cuarto, simplemente será demasiado perjudicial para el resto de la unión monetaria.*

*Hasta ahora, los líderes de la eurozona estaban bastante satisfechos con dejar que se prolongaran las negociaciones por un nuevo paquete de rescate de 130.000 millones de euros para Grecia.*

*La esperanza probablemente era que, o Grecia decidiría dejar la eurozona por voluntad propia o que con más tiempo habría más oportunidades de construir un muro de protección que evite el contagio a otros deudores periféricos más grandes…*

*Y esto ha ayudado a la mayoría de ellos a obtener financiamiento adicional en el mercado sin demasiada dificultad.*

*Pero dos cosas han ocurrido esta semana que harán mucho más difícil la vida de esos países periféricos, además de la vida de los líderes de la eurozona, lo que hará que estén mucho menos dispuestos a invertir su tiempo y dinero en intentar salvar a Grecia.*

*El lunes, Moody's rebajó la calificación crediticia de seis naciones europeas al reconocer que sus problemas económicos persistirán aunque disminuya la crisis de deuda de Grecia…*

*Por otra parte, las nuevas cifras de crecimiento publicadas el miércoles confirmaron lo que muchos temían, que las condiciones económicas en algunos miembros del bloque, especialmente Italia y España, han continuado deteriorándose, lo que hace aún más difícil su capacidad para servir la deuda en el futuro…*

*Este débil panorama económico probablemente enfocará aún más las mentes de los líderes europeos en poner fin a la incertidumbre sobre Grecia y comenzar a brindar más apoyo financiero a países como Italia y España para evitar una nueva catástrofe en los mercados europeos.*

*Los informes de que Alemania, Holanda y Finlandia están perdiendo la paciencia con Grecia y que los ministros de Finanzas del Eurogrupo pospusieron la reunión del miércoles hasta que reciban el compromiso por escrito de los políticos griegos antes de las elecciones de abril, solo han ayudado a fomentar las tensiones.*

*A medida que se acerca el plazo para el rescate y la próxima cuota de pago de deuda de Grecia, aumenta la impresión de que los líderes de la eurozona podrían estar preparados para asumir el riesgo de una cesación de pagos del país, poner a prueba el muro de protección contra el contagio y dirigir sus cada vez más limitados recursos a impedir que la crisis se propague hacia Italia y España.*

- Construyendo puentes para el euro (The Wall Street Journal - **17/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Un crédito puente para Grecia podría ser justo lo que necesita el euro.*

*Mientras los mercados esperan la reunión de ministros de finanzas del Eurogrupo el lunes con la esperanza de que finalmente aprueben el rescate por 130.000 millones de euros para Grecia, se supone que el riesgo de incumplimiento se eliminará y el euro repuntará.*

*Pero este no es el caso.*

*Un acuerdo el lunes se verá más como una medida precipitada que deja dividido al gobierno de Alemania, al gobierno griego alienado y dominado por la Unión Europea, y al propio pueblo griego con mayores probabilidades de elegir a un gobierno contrario a la austeridad en abril.*

*Agregue el intento del Banco Central Europeo de crear otros 15.000 millones de euros en financiamiento mediante un canje de bonos que hará que otros tenedores de bonos se sientan engañados, y las probabilidades de que el plan de rescate completo fracase y Grecia de todos modos caiga en un incumplimiento, seguirán siendo tan altas como antes.*

*Hace unos días surgió una propuesta en Alemania para proporcionar un crédito puente a Grecia con el fin de cubrir el pago programado para el 20 de marzo y postergar un paquete de rescate hasta después de las elecciones del país. Pero la propuesta fue descartada rápidamente con el apuro de los políticos por cumplir el plazo del lunes.*

*Sin embargo, ese ejercicio podría tener mucho más mérito de lo que parece a primera vista.*

*En primer lugar, y quizás lo que es más importante, un crédito puente daría tiempo para aliviar las tensiones entre Alemania y Grecia…*

*Pero existen otras dos razones muy importantes para un crédito puente.*

*Están los planes del BCE de ofrecer otra operación de refinanciamiento a largo plazo a los bancos europeos al final de este mes. En cuanto a su predecesor en diciembre, se espera que los ingresos de estos créditos baratos sean usados por los bancos para apuntalar los mercados locales de bonos y reducir más los costos de financiamiento.*

*La otra razón es la continua mejoría de la economía mundial.*

*Cada semana que pasa, surgen nuevas cifras que muestran que la recuperación en EEUU está cobrando fuerza, e incluso los funcionarios de la Fed exhiben posturas menos acomodaticias de lo que lo hacían no hace mucho…*

*Para los países de la eurozona en crisis, y en particular para Grecia, estas solo pueden ser buenas noticias y proporcionan un telón de fondo más positivo para negociar un rescate más convincente y reducir las probabilidades de contagio hacia otros países periféricos.*

- Tanto el Banco Central Europeo como la Fed debilitan al euro (The Wall Street Journal - **2/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Entre el Banco Central Europeo y la Reserva Federal de Estados Unidos acaban de poner fin a la apreciación del euro frente al dólar.*

*Para ponerlo de manera simple, la moneda europea posiblemente haya sorteado con éxito el rescate de Grecia, pero es probable que ahora sufra debido a la carnicería que el rescate dejó en el camino.*

*La resolución de los problemas de deuda de Grecia podría haber ayudado a curar la enfermedad crediticia del euro, pero la medicina está dañando seriamente al paciente.*

*Esto coincide con la evidencia de que la medicina monetaria aplicada en EEUU para enfrentar sus problemas de crecimiento finalmente está funcionando.*

*Y mientras los efectos colaterales podrían demostrar ser perjudiciales para la economía de EEUU, la Fed está en una posición mucho mejor para abordarlos.*

*En otras palabras, la relativa atracción del euro y el dólar está cambiando abruptamente, y no se está moviendo a favor del euro.*

*Por el contrario, la decisión del BCE de darle esta semana a los bancos europeos otra inyección masiva de liquidez, de 529.000 millones de euros, está comprometiendo su capacidad de ajustar la política para los próximos años, y está socavando la eventual recuperación del sector bancario de la región.*

*Después de una inyección de liquidez de similar tamaño realizada en diciembre, el BCE ha agregado cerca de un billón (millón de millones) de euros al sistema bancario.*

*Aunque esto ha ayudado, y debería continuar dando respaldo, a los mercados de bonos del gobierno y a que los bancos de Europa mejoren sus bases de capital, todavía no hay evidencia de que los fondos estén fluyendo hacia la economía real, donde son necesarios para ayudar a que la zona del euro experimente una recuperación sustentable.*

*Al mismo tiempo, crecen los temores de que los bancos europeos se vuelvan adictos al dinero barato y puedan tener problemas cuando esos préstamos venzan en tres años y las tasas de los créditos vuelvan a la normalidad.*

*El BCE posiblemente haya salvado a esos bancos de su carga de deuda por ahora, pero no puede impedir que se transformen en los bancos “zombis” del futuro.*

*Del otro lado del océano, también se desconoce el impacto final de dos fuertes dosis de flexibilización cuantitativa por parte de la Fed.*

*Pero hay dos diferencias muy importantes respecto de lo que está sucediendo en la zona del euro.*

*Primero, los datos finalmente están mostrando que la flexibilización cuantitativa está funcionando…*

*Lo que es más importante, está el tema de inflación…*

*La zona del euro enfrenta riesgos similares.*

*Pero mientras la Fed sería capaz de responder rápidamente a un aumento de la inflación con medidas para restringir la política monetaria, el BCE —que en algún momento fue un gran partidario de políticas más restrictivas— probablemente ha perdido esa capacidad ahora que las demandas de liquidez están casi fuera de control.*

*Ulrich Leuchtmann, estratega jefe de divisas de Commerzbank en Fráncfort, lo resume de la siguiente manera: “Hay una gran diferencia cualitativa entre la política monetaria de la Fed y del BCE. La Fed puede cambiar su política monetaria en cualquier momento. El BCE no puede”.*

*Y esa es la razón por la que el dólar debería fortalecerse a partir de ahora.*

- El euro caerá cuando se despeje la niebla del LTRO (The Wall Street Journal - **3/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El euro probablemente no se verá tan atractivo una vez que se despeje la niebla de la operación de refinanciación a largo plazo.*

*Incluso si la segunda operación de refinanciación de largo plazo, o LTRO por su sigla en inglés, del Banco Central Europeo tiene éxito, las preocupaciones sobre cómo están siendo empleados los ingresos de la operación, inquietud sobre las perspectivas de crecimiento de la zona del euro y los recientes acontecimientos en España e Irlanda, bien podrían derribar a la moneda única desde su posición privilegiada.*

*Durante semanas, el euro se ha fortalecido debido a la creciente liquidez del mercado proporcionada por la primera operación de LTRO en diciembre, y por el hecho de que los rendimientos de los deudores periféricos han estado disminuyendo.*

*Esto ha ayudado a la moneda a sortear las recientes negociaciones para un segundo rescate a Grecia, e incluso a desestimar la advertencia que emitió el lunes Standard & Poor's de que Grecia ahora está en una “cesación de pagos selectiva”.*

*Sin embargo, hay crecientes preocupaciones de que esas inyecciones masivas de liquidez podrían no ser algo positivo. Sí, los bancos italianos y españoles han hecho un buen trabajo de reciclar los fondos a través del mercado de bonos del gobierno para ayudar a reducir los costos de financiamiento. Pero datos recientes de la oferta monetaria de la zona del euro muestran que los préstamos de los bancos a la economía real, es decir, consumidores y empresas, prácticamente no crecieron.*

*En tanto, existe el riesgo de que los mismos bancos se vuelvan adictos al endeudamiento barato y sean incapaces de operar cuando los costos del endeudamiento aumenten.*

*Como advirtió recientemente el jefe del Bundesbank Jens Weidmann, esta liquidez “podría crear incentivos riesgosos”.*

*Esto sucede en momentos en que las perspectivas de crecimiento para la zona del euro nuevamente están en duda.*

*La mayoría de las economías de la región siguen desacelerándose y la confianza de los consumidores en actores clave, como Italia, sigue cayendo…*

*Ciertamente existen múltiples razones para preocuparse por el impacto que tendrá el crecimiento, o la ausencia de él, en la crisis de la zona del euro.*

*Sin él, los países periféricos probablemente se endeuden aún más, y ya hay señales de que esto está sucediendo con España, que admite que su déficit fue del 8,5% del PIB el año pasado, muy por encima del 6% acordado con la Unión Europea.*

*Esto hará aún más difícil para el país continuar sirviendo su deuda a menos que los costos de refinanciación caigan significativamente.*

*Irlanda anunció el martes planes para convocar a un referendo sobre el tratado de disciplina presupuestario con la Unión Europea, lo que pone al centro de la atención la continua amenaza de una cesación de pagos.*

*La medida inyectará más incertidumbre en los mercados europeos y lo más probable es que el interés de los inversionistas en el euro se desvanezca.*

- Los problemas de China podrían ser buenos para el euro (The Wall Street Journal - **7/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *China aún tiene que salir al rescate del euro.*

*Hasta ahora ha habido pocas señales de que Beijing vaya a cumplir su repetida promesa de respaldar a la moneda única.*

*Los chinos la repitieron esta semana cuando el ministro de Comercio del país, Chen Deming, destacó que “ayudar a Europa es ayudarnos a nosotros mismos”.*

*Pero hubo algo mucho más importante que Chen dijo que sugiere que China podría comenzar a comprar euros nuevamente este año.*

*Por primera vez admitió que la reciente apreciación del yuan podría estar en la recta final al señalar que “en la crisis se requiere un tipo de cambio estable”…*

*Durante la mayor parte de este año hubo indicios de que Beijing podría estar cambiando su histórica política de permitir la apreciación gradual del yuan frente al dólar, ya que el yuan casi no ha registrado variación desde enero.*

*La semana pasada, el dólar alcanzó un mínimo histórico, pero desde entonces nuevamente ha estado repuntando…*

*Por supuesto, esa política posiblemente genere preocupación en Estados Unidos, país que ha acusado durante mucho tiempo a Beijing de manipular el tipo de cambio. Pero la noticia podría ser positiva para aquellos que están preocupados sobre el respaldo futuro para el euro.*

*Para evitar que el yuan se aprecie, China probablemente necesite recurrir a una mayor intervención en el mercado, lo que expandirá sus ya abultadas reservas internacionales denominadas en dólares.*

*El año pasado, debido a que China permitió que el yuan se apreciara, las intervenciones en el mercado fueron minimizadas y el crecimiento de las reservas internacionales disminuyó a casi cero.*

*Pero en años anteriores, cuando China había sido más activa en los mercados, Beijing usó frecuentemente sus ingresos de las intervenciones para comprar euros y diversificar sus reservas internacionales de la moneda estadounidense.*

*Por supuesto, no hay certeza de que China repetirá este ejercicio.*

*Si la crisis de deuda en la zona del euro continúa pendiendo sobre la moneda única, amenazando su propia existencia, entonces China posiblemente prefiera mantener sus reservas en dólares.*

*Pero, si se considera que lo peor de la crisis ha pasado, y si la supervivencia del euro parece asegurada, China bien podría optar por comenzar a comprar bonos de los deudores de la zona del euro como ha prometido, mejorando no solo las perspectivas para sus necesidades de financiamiento a futuro, sino también las perspectivas para la propia moneda única.*

- Aún no es el momento para brindar por el euro (The Wall Street Journal - **27/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- ¿*Dónde están las celebraciones?*

*Luego de meses de no ceder, Alemania finalmente acordó dar el paso final para salvar al euro.*

*Según funcionarios, Berlín permitirá un incremento del fondo de rescate para la zona del euro que debería allanar el camino para un respaldo adicional de US$1 billón a través del Fondo Monetario Internacional.*

*El llamado cortafuego debería evitar el contagio entre los países periféricos, al menos por ahora.*

*Los ministros de finanzas europeos deberían estar preparándose para descorchar champán cuando se reúnan este fin de semana en Copenhague.*

*Y el propio euro debería fortalecerse.*

*Pero los ministros no lo están haciendo y el euro no se aprecia.*

*¿Por qué?*

*Probablemente debido a que Alemania no tiene opciones.*

*Durante el mes pasado, el crecimiento económico de la eurozona -incluida Alemania- ha demostrado ser aún más decepcionante de lo esperado.*

*Como resultado, los costos de financiamiento de los países más débiles están aumentando nuevamente y el riesgo de un contagio ha aumentado.*

*La mayoría de los bancos de la zona del euro aún dependen del dinero barato del Banco Central Europeo. Los temores apuntan a que una vez que éste se retire, los bancos no sean capaces de reanudar el financiamiento normal en el mercado interbancario, lo que generaría nuevas tensiones en la eurozona.*

*Aunque el BCE sigue evidenciando una posición restrictiva, lo que sugiere que sigue siendo cauteloso sobre las consecuencias inflacionarias de su programa de financiamiento a los bancos, hay especulaciones de que el banco central aún podría encontrar casi imposible retirar el financiamiento barato sin precipitar una nueva crisis.*

*Los inversionistas estarán observando para ver la magnitud del financiamiento barato del BCE que se ha traspasado hacia la economía real de la región con la publicación de nuevos datos de suministro de dinero más tarde esta semana.*

*Ellos deberían dar una idea de cuán exitoso ha sido el programa de financiamiento en ayudar a regenerar las economías de los deudores periféricos.*

*Las últimas cifras de los mercados de futuros de Chicago sugieren que los especuladores han estado disminuyendo sus fuertes posiciones al descubierto en euros en las últimas semanas.*

*Sin embargo, es improbable que esta tendencia continúe si las últimas concesiones de Alemania no mejoran la confianza.*

*Y con los bancos españoles ahora en serios problemas, los ministros de finanzas probablemente dejarán las botellas de champán para otro momento.*

- La caída del euro podría ser rápida y furiosa (The Wall Street Journal - **11/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El euro podría no estar aún preparado para caer, pero cuando lo haga, es probable que su descenso sea rápido y furioso.*

*Esto sucederá cuando la comunidad internacional de inversionistas comience a perder la fe en Alemania y cuando los bancos extranjeros comiencen a retirarse de los bancos europeos.*

*En lo que respecta al Banco Central Europeo, probablemente empeore las cosas en ese punto ya que tendrá que comenzar a flexibilizar aún más su política monetaria.*

*No hay nada nuevo sobre la resistencia del euro. La moneda única ha desafiado a menudo a sus críticos con su fortaleza en casi todas las etapas de la crisis de deuda de la zona del euro.*

*Esto se debe a que los inversionistas internacionales mantuvieron su fe en el proceso político que salvaría al euro, o, si querían sacar su dinero fuera de los deudores periféricos, simplemente lo invertirían en Alemania.*

*Ciertamente hay indicios de que esto está sucediendo nuevamente. Los inversionistas han abandonado los bonos españoles e italianos, lo que elevó abruptamente sus rendimientos, y se trasladaron a los bonos alemanes, lo que hizo caer sus rendimientos a un nuevo mínimo récord…*

*En esta oportunidad, lo que está en juego para el euro es mucho más, a medida que España se transforma en el próximo deudor periférico en riesgo…*

*El problema para el euro es que, contrariamente a Portugal, Grecia e Irlanda, España es probablemente demasiado grande como para ser rescatada.*

*Aunque la Unión Europea acordó un fondo de rescate de EUR800.000 millones el mes pasado, el monto probablemente no sería suficiente para cubrir el déficit de las crecientes necesidades de financiamiento de España.*

*Esto se produce en un momento en el que el reciente programa de financiamiento del BCE para ayudar a los bancos europeos parece estar perdiendo fuerza.*

*Los préstamos baratos para los bancos, destinados a ayudarlos a respaldar sus mercados locales de bonos, tal vez hayan mantenido bajos los rendimientos en muchos países periféricos en los últimos meses. Pero eso también significa que esos bancos ahora están más expuestos a una cesación de pagos de la deuda soberana de lo que estaban antes.*

*Allí es donde las perspectivas para el euro se vuelven realmente inquietantes.*

*Si los bancos extranjeros se retiran de los bancos europeos al mismo tiempo que la confianza de los inversionistas en la economía Alemania se desvanece, entonces el respaldo al euro podría caer en picada desde todos los costados.*

*Si se suma la posibilidad de que el BCE nuevamente relaje su política para ayudar a la región y a la moneda única, que se ha mantenido tan bien por sobre los US$1,30 durante la mayor parte de este año, el banco probablemente se encontrará bajo una mayor presión de venta de la que ha enfrentado anteriormente en esta crisis.*

- El BCE pronto tendrá que volver a salvar al euro (The Wall Street Journal - **17/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El Banco Central Europeo podría verse forzado a reiniciar su programa de compras de bonos incluso antes de lo esperado.*

*Los crecientes diferenciales de rendimiento de los bonos de los países periféricos, más señales de que los políticos son incapaces de ganar la confianza del mercado y la creciente amenaza de un círculo vicioso que llevaría a una cesación de pagos por parte de España, dejan pocas opciones al banco central.*

*Por supuesto, con el ligero aumento de la inflación en Alemania y las crecientes presiones sobre los salarios, una política de relajación monetaria es la última cosa que le gustaría hacer al BCE. Pero a este ritmo, el banco no podrá evitar tomar esa senda.*

*Gran parte del problema es España y la casi universal suposición de que el país caerá en una cesación de pagos si no obtiene más ayuda.*

*La noticia de la semana pasada sobre un incremento a casi el doble en los préstamos del BCE a la banca española entre febrero y marzo, causó estremecimiento en todos los mercados financieros, por cuanto ilustró el grado de dependencia de esos bancos en el dinero barato del BCE para mantenerse a flote…*

*Los inversionistas pueden estar saliendo de los mercados periféricos, como España, pero aún siguen lo suficientemente confiados sobre Alemania como para hacer caer los rendimientos de los bonos a 10 años del país a un mínimo récord del 1,628% temprano el lunes.*

*Sin embargo, como esta semana se esperan ventas decepcionantes en una serie de subastas de deuda nueva española, y ante las noticias procedentes de Alemania, que sugieren que su fortaleza económica se está viendo comprometida por la desaceleración general de la eurozona, la presión de venta sobre el euro posiblemente se intensifique.*

*La moneda única ya ha sido presionada a un nuevo mínimo de 18 meses frente a la libra y si rompe un nivel de resistencia clave en US$1,30, fácilmente podría caer hasta US$1,28.*

*Pero no son solo los acontecimientos de la zona euro los que están poniendo los nervios de punta a los inversionistas.*

*Hay señales de que el denominado cortafuego de financiación, construido tras el reciente rescate de Grecia, simplemente no cubrirá las expectativas y el contagio a España no se podrá frenar.*

*Para el éxito del cortafuego son esenciales las promesas de un aporte por parte del Fondo Monetario Internacional, el cual está encontrando una resistencia considerable entre muchos de sus países miembros a ayudar a la eurozona.*

*Los mercados se enfocarán en la reunión de primavera del FMI, que se realizará este fin de semana en Washington, en busca de señales sobre cómo le está yendo al FMI en la recaudación de fondos.*

*Sin embargo, las señales no son buenas después de que un alto representante brasileño ante el fondo dejara en claro que muchos países de Sudamérica no están interesados en contribuir hasta que la propia Alemania juegue un papel más importante en salvar la eurozona. Otros grandes contribuyentes del FMI, entre ellos China, India y Rusia, tienen opiniones similares.*

*Como este desacuerdo en el seno del FMI posiblemente eleve aún más la tensión entre la comunidad inversionista, el BCE se encontrará con que probablemente tendrá que salir al rescate del euro una vez más, proporcionando más financiamiento para mantener a flote los mercados bancarios de la región, e incrementando aún más las tensiones entre sus países miembro.*

- Hay que mirar fuera, no dentro de la eurozona (The Wall Street Journal - **24/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones.- *Los acontecimientos fuera de la zona euro dictarán ahora el desempeño de la moneda.*

*Durante semanas, el euro pareció estar a punto de desplomarse nuevamente por debajo de US$1,30. Las crecientes tensiones políticas en los países periféricos, los mayores costos de financiamiento, la evidencia de que incluso la economía alemana está desacelerándose, y los temores de que el pacto fiscal tendrá que ser abandonado, tuvieron un impacto mínimo.*

*Incluso la noticia de esta semana acerca de que el gobierno holandés del primer ministro Mark Rutte había colapsado en las negociaciones sobre la austeridad fiscal no pudieron amainar el viento que hace navegar al euro. De hecho, el euro continuó encontrando un respaldo bastante bueno, y se negoció al alza en torno a US$1,32.*

*La razón para esto es que los inversionistas siguen confiando en Alemania y continúan inyectando su dinero en los bonos del gobierno alemán, donde los rendimientos han sido presionados hacia nuevos mínimos récord y el bono a 10 años ofrece solo 1,56%...*

*Sin embargo, por el momento, los rendimientos alemanes, los bonos del gobierno alemán, y por extensión el euro, no lucen tan mal.*

*El problema es que la mayoría de las alternativas no tienen mucho que ofrecer. Una combinación de un menor crecimiento a nivel mundial, junto con los problemas de la deuda de zona euro, están teniendo consecuencias en todo el mundo.*

*Empecemos con Estados Unidos. El dólar posiblemente haya lucido brevemente como una buena alternativa ante el euro a comienzos de este año, cuando la recuperación en EE.UU. lucía fuerte y la Fed parecía estar volviéndose más restrictiva.*

*Pero todo eso ha cambiado. El crecimiento de EEUU ha sido decepcionante y se especula que la Fed podría anunciar una relajación preventiva de la política monetaria tan pronto como esta semana.*

*En el resto del mundo, la libra y la corona sueca han estado desempeñándose bastante bien frente al euro, pero ambas monedas parecen encaminarse a una reversión, la libra por los temores de que el déficit presupuestario del Reino Unido no se esté reduciendo tan rápidamente como se esperaba, y la corona debido a la fuerte exposición de Suecia a la rápida contracción de la economía de la zona euro…*

*La única moneda que parece estar demostrando ser una fuerte competencia para el euro es el yen.*

*Como muchos otros bancos centrales, el Banco de Japón también está contemplando un mayor expansionismo monetario, y los mercados esperan que el banco extienda su programa de compras de activos este mismo viernes. Pero esto probablemente no perjudicará al yen, debido a que Japón sufre una deflación…*

*De modo que el euro posiblemente siga siendo por ahora menos atractivo frente al yen, pero existen ciertos indicios inmediatos de que va a volverse menos popular frente a la mayoría de las otras grandes monedas.*

*Como sugieren los sorpresivamente buenos resultados de la subasta de bonos alemanes del martes, los inversionistas están contentos de respaldar a los mercados del centro de la zona euro en el futuro, sin importar cuán altos se hayan vuelto los riesgos políticos y económicos.*

- Las políticas de crecimiento en Europa llegan demasiado tarde para España (The Wall Street Journal - **27/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones.- *Las elecciones francesas llegan demasiado tarde para España.*

*Las políticas de crecimiento que están siendo promovidas por el posible ganador de las elecciones presidenciales del 6 de mayo, François Hollande, están cobrando fuerza rápidamente en la zona euro.*

*Y son justo lo que España necesita.*

*Las políticas dirigidas a promover la expansión económica irían a corregir los crecientes temores de los inversionistas sobre el aterrador programa de austeridad de España.*

*Sin embargo, como el país ya está entrando en una recesión, todo esto está ocurriendo un poco tarde.*

*Incluso si Hollande logra obtener una revisión del pacto fiscal que tenga en cuenta el crecimiento, los inversionistas posiblemente seguirán saliendo de España.*

*Un recordatorio de cuán frágiles se han vuelto las finanzas españolas se produjo con la decisión anunciada el jueves por Standard & Poor's de rebajar la calificación de la deuda del país en dos niveles a “BBB+”...*

*No obstante, los pedidos de España de financiar a los bancos directamente a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad han caído en oídos sordos.*

*En tanto, la posición financiera del país continúa deteriorándose y los inversionistas están presionando constantemente al alza a los rendimientos de los bonos a 10 años. En la última lectura, se ubicaban cerca de 6%, un nivel difícilmente sustentable para un país ya escaso de efectivo.*

*No obstante, esta semana surgió un cambio distintivo en el debate sobre cómo debería ser resuelta la crisis de la deuda en la zona euro, en la cual el candidato líder para las elecciones presidenciales de Francia está presionando fuertemente para que el recientemente negociado pacto fiscal, que establece límites al déficit, también incluya políticas que promuevan el crecimiento.*

*Hollande encontró que su propuesta ganaba credibilidad cuando el gobierno holandés, un promotor central clave de la austeridad fiscal, colapsó el fin de semana pasado.*

*Esto pareció haber enviado un mensaje a los líderes europeos acerca de que la austeridad fiscal por sí misma podría no funcionar después de todo.*

*Pronto, Hollande se dio cuenta que no estaba solo en su cruzada. El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, rápidamente sumó su respaldo a las políticas de crecimiento. Hacia finales de la semana, el líder italiano Mario Monti, quien fue nombrado como un tecnócrata para ayudar a introducir la austeridad en Italia, también pedía políticas de crecimiento.*

*Aún está por verse cuán ampliamente y cuán rápidamente se adoptarán las propuestas de Hollande. Pero las posibilidades apuntan a que incluso si el pacto fiscal se revisa, España ya habrá sido forzada a buscar un rescate.*

*Además del creciente nivel de los rendimientos de los bonos, el país también enfrenta una constante erosión de su mercado de acciones…*

*Con el derrumbe de los préstamos bancarios para las familias y las corporaciones no financieras, las perspectivas económicas de España son funestas.*

- Un dólar más débil amortiguará la caída del euro (The Wall Street Journal - **10/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El último capítulo de la crisis de deuda de la zona euro sin lugar a dudas hará caer a la moneda común, pero es probable que su retroceso resulte ser más moderado de lo esperado.*

*Y eso se debe en su totalidad al dólar.*

*La moneda estadounidense posiblemente esté recibiendo mucho soporte de los recientes temores sobre el crecimiento mundial y la caída de los precios del petróleo, el cobre e incluso del oro, pero debido a que los rendimientos de los títulos del Tesoro de Estados Unidos se encuentran en un mínimo de tres meses y ante los decepcionantes datos estadounidenses que sugieren que la Reserva Federal aún podría tener que recurrir a más flexibilizacion cuantitativa, es difícil que los inversionistas internacionales vendan masivamente el euro frente al dólar.*

*El desempeño del índice ponderado del dólar en los últimos meses entrega algunas señales de cuán limitado ha sido el soporte de los inversionistas.*

*Después de pasar los últimos cuatro meses del 2011 escalando desde un mínimo en torno a 73,50 a un máximo de 81,50, el índice ha pasado desde entonces la mayor parte de 2012 en un rango de entre 78 y 80,50…*

*El espectro de una nueva crisis financiera mundial, generado por un acontecimiento de ese tipo, motivó una retirada inmediata del riesgo.*

*Pero la caída del euro frente al dólar no tiene que ser tan espectacular. El euro ha descendido gradualmente esta semana por debajo de US$1,30, apenas bajo los niveles que alcanzó hace solo un mes.*

*Una de las razones por las que la moneda única no ha protagonizado un colapso es que, pese a todas las especulaciones, los inversionistas no están saliendo de Alemania.*

*Esto, por supuesto, podría cambiar si las preocupaciones sobre la zona euro se incrementan. Y como la recuperación estadounidense se tambalea y los últimos datos de empleo sugieren que la economía podría necesitar de mayores estímulos, los mercados financieros están aún observando a la Fed en busca de una guía.*

*Hasta ahora, el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, ha mantenido sobre la mesa la opción de un mayor expansionismo cuantitativo, pero evitó deliberadamente sugerir que en realidad vaya a usarlo. Pero los datos recientes lo acercan a hacerlo, y si los rendimientos de los bonos del Tesoro caen aún más, el dólar posiblemente se vuelva menos atractivo.*

*Para el euro, que enfrenta la posibilidad de una abrupta venta masiva, esta solo puede ser una buena noticia.*

- El debate sobre el crecimiento podría ayudar al euro (The Wall Street Journal - **10/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones)- *El debate político sobre la disciplina fiscal posiblemente esté acaparando todos los titulares. Pero es el debate entre los inversionistas sobre el tema el que es importante para el euro.*

*A medida que la crisis de deuda de la eurozona evolucionó, políticos e inversionistas coincidieron en general en que la disciplina fiscal era algo bueno. En todo el mundo, los países que redujeron los déficits rebajando sus gastos y elevando los impuestos recibieron alabanzas.*

*La austeridad estuvo muy de moda y cumplir las metas fiscales era casi de rigor para atraer inversionistas.*

*La libra fue el principal ejemplo. Cuanto más insistía el gobierno del Reino Unido en que permanecía fiel a su ajuste de cinturón, más inversionistas consideraban a la libra como el lugar donde estar.*

*No obstante, ese consenso podría estar cambiando.*

*Dado que la economía del Reino Unido aún se está contrayendo y que muchos países periféricos de la zona euro enfrentan nuevas recesiones, los llamados a implementar políticas que promuevan el crecimiento están tomando una renovada urgencia…*

*De hecho, ahora existe una escuela de pensamiento que reconoce plenamente que la disciplina fiscal por sí misma no es suficiente para reducir los déficits. A menos que se tomen medidas para promover cierto nivel de expansión económica, los países en déficit simplemente se encontrarán enfrentados a una espiral recesiva interminable.*

*Y aquí es donde aparece el debate político...*

*El debate, sin dudas, se prolongará por semanas, sino meses, generando cierta incertidumbre sobre la política fiscal y monetaria…*

*Una cosa será cómo respondan los políticos en general, y Merkel en particular, a lo que serán presiones cada vez mayores para cambiar la política.*

*Pero otra, cómo verán los inversionistas cualquier cambio en la política.*

*Nuevamente, puede ser bueno observar a la libra.*

*El gobierno del Reino Unido enfrentó su propia prueba política en las elecciones locales a fines de la semana pasada, donde los resultados sugirieron que la coalición de David Cameron -liderada por los conservadores- también está bajo presión para que abandone su duro programa de austeridad.*

*Sin embargo, a diferencia de sus contrapartes de la eurozona, Cameron rápidamente se comprometió a mantener el curso y sostuvo que no hay “marcha atrás” en cuanto al déficit.*

*Lo interesante es que la respuesta de los inversionistas a su compromiso no fue tan positiva como se podría haber esperado.*

*La libra en realidad era presionada ligeramente a la baja el martes, lo que sugiere que las políticas pro crecimiento bien podrían comenzar a parecer más atractivas para los inversionistas.*

*De ser así, entonces el euro bien podría beneficiarse si Hollande tiene éxito en diluir el pacto fiscal como planea.*

- Un problema chino para el euro (The Wall Street Journal - **11/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *China está sumando problemas al ya atribulado euro. La segunda mayor economía del mundo, una vez más, ha dejado de crecer tan rápidamente como se esperaba.*

*Esto significa que el crecimiento mundial en su conjunto también será decepcionante y la eurozona tendrá muchas más dificultades para salir de la recesión.*

*Para todos los deudores periféricos de la eurozona que ya tienen problemas para cumplir con el pago de sus obligaciones, este menor crecimiento solo les dificultará la vida y aumentará mucho más los riesgos de una cesación de pagos.*

*Es posible que Beijing aún deba salir al rescate con alguna forma de flexibilización cuantitativa para ayudar a evitar una mayor desaceleración de la economía. Debido a que datos recientes mostraron que la inflación está cayendo nuevamente a 3,4%, desde un máximo de 6,5% en julio del año pasado, ciertamente el Banco Popular de China tiene margen para relajar la política monetaria.*

*No obstante, es poco probable que una política más relajada, que probablemente se produzca en la forma de otra reducción en los requisitos de reservas para los bancos, tenga un impacto inmediato en la economía en esta etapa…*

*Una serie de cifras recientes, incluida una abrupta e inesperada desaceleración de las importaciones chinas, una desaceleración de la producción industrial, una caída en el crecimiento de las inversiones en activos fijos, así como un menor crecimiento de las ventas minoristas, sugieren que la economía china podría aún tener un aterrizaje forzoso.*

*El impacto que esto tendrá sobre el crecimiento mundial ya se siente en Australia, el socio comercial más cercano de China, y ha alentado una serie de proyecciones pesimistas para la economía mundial.*

*Para los deudores periféricos de la eurozona, ya involucrados en programas de reducción de déficits que posiblemente contraigan sus economías en el futuro, las noticias van de mal en peor.*

*Con una caída de la demanda interna, las recuperaciones económicas de esos países, así como su capacidad para continuar pagando las deudas, dependerán principalmente del crecimiento de las exportaciones.*

*Pero si China y la mayoría de las otras grandes economías mundiales, incluso Estados Unidos, no pueden cumplir con sus expectativas de crecimiento, es muy posible que a los periféricos de la eurozona les resulte decepcionante el aumento de sus exportaciones y que la batalla para seguir cumpliendo con sus obligaciones de deuda sea imposible de ganar.*

*Este agravamiento del panorama para el crecimiento mundial no ha sido incluido en los varios programas de rescate que ya se han negociado, mucho menos en los que aún están siendo negociados.*

*Esto significa que la crisis de deuda de la zona euro probablemente sea un lastre por un tiempo más prolongado, que los costos finales de los rescates sean incluso más altos y que la amenaza para la supervivencia de la moneda única sea aún mayor.*

- El colapso de la barrera europea (The Wall Street Journal - **17/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *¿Barrera? ¿cuál barrera?*

*Los inversionistas de la zona euro bien podrían preguntar, ya que los diferenciales de rendimientos entre los bonos españoles y alemanes suben a un nuevo récord de más de 500 puntos base.*

*Los costos de financiamiento de la deuda portuguesa, italiana e incluso francesa también siguen creciendo inexorablemente mientras la comunidad inversionista internacional continúa poco convencida de que la denominada “barrera” de la Unión Europea puedan evitar un contagio desde Grecia…*

*El Mecanismo Europeo de Estabilidad, o MEDE, fue creado inicialmente hace dos años como el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera con el mandato expreso de salvaguardar la estabilidad de la zona euro y su moneda, proporcionando asistencia financiera a los estados miembro.*

*Pero, incluso con una capacidad de préstamo de 500.000 millones de euros, el MEDE no es lo suficientemente grande. La barrera no funciona en su primera prueba.*

*Junto al continuo aumento de los costos de financiamiento de otros países periféricos, ha habido una marcada caída en el interés de los inversionistas incluso en los países del centro de la zona euro. Datos nuevos de Bank of New York Mellon, que hace un seguimiento de los flujos de inversiones a través de sus tenencias en custodia, muestran una salida neta de inversiones desde Francia y Holanda.*

*Por el momento, por supuesto, la propia Alemania sigue viéndose favorecida mientras esta semana los rendimientos de los bonos del gobierno alemán, e igualmente los del Reino Unido, caen a mínimos récord. Un descenso de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos apunta a un renovado apetito por los paraísos seguros.*

*El rol de los inversionistas internos, así como externos, de la zona euro está demostrando ser una prueba clave para el cortafuego.*

*Grecia está organizándose para una segunda ronda de elecciones en junio. Las posibilidades apuntan a que el país terminará con un gobierno en completa oposición a los términos del rescate de deuda de la Unión Europea, lo que forzaría una cesación de pagos y marcaría el final de Grecia como miembro del euro…*

*Pero, debido a que es poco probable que las nuevas elecciones se realicen hasta el 17 de junio, hay un periodo prolongado de incertidumbre por delante, en el cual es posible que cada vez más griegos pierdan la paciencia y comiencen a prepararse para el día que un nuevo y mucho más debilitado dracma llegue para reemplazar al euro.*

*Los temores de más retiros masivos en Grecia difícilmente caigan bien en una comunidad inversionista internacional que ya está preocupada sobre cómo lidiará el sistema bancario español con el rescate del cuarto banco más grande del país, Bankia, este mes.*

*Tal vez, mientras vemos que el cortafuego comienza a arder, las últimas palabras deberían ser las de la jefa del Fondo Monetario Internacional, Christine Lagarde, quien dijo tarde el martes que "tenemos que estar técnicamente preparados para cualquier cosa".*

- El sismo griego sacudirá la expansión económica global (The Wall Street Journal - **18/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Las cuatro economías más grandes del mundo crecieron, en el primer trimestre de este año.*

*Pero eso no significa que la economía mundial sea inmune a una crisis en Grecia.*

*Por el contrario, la expansión económica de Estados Unidos, China, Alemania y Japón luce decididamente frágil y muy vulnerable si se produce una salida de Grecia de la eurozona.*

*Por supuesto, Alemania es la víctima más obvia, debido a que dicha nación y otras economías de la zona euro sufrirían el riesgo de un contagio, una posible sacudida de los mercados financieros de Europa y especulación sobre si el propio euro dejará de existir.*

*La inesperadamente alta expansión del 0,5% de la economía alemana en el primer trimestre difícilmente pueda sustentarse mientras la mayoría de sus vecinos comerciales de la eurozona están estancados o en contracción. Nuevos sondeos muestran que la confianza de los inversionistas en el país está cediendo.*

*En Estados Unidos, el crecimiento económico ha sido cuando menos débil y los temores de que el país pueda volver a entrar en una recesión nunca se han alejado demasiado. La expansión del primer trimestre fue del 2,2%.*

*La Reserva Federal de Estados Unidos ha reflejado por mucho tiempo esta falta de confianza, al destacar los riesgos adicionales para las exportaciones estadounidenses que presenta la crisis de la zona euro.*

*Hay pocas señales de que esto vaya a mejorar en el corto plazo…*

*El panorama desde Asia difícilmente es mucho mejor.*

*Puede que China haya conseguido crecer un 1,8% en el primer trimestre, pero la economía continúa mostrando señales de una desaceleración más rápida de lo que en realidad le gustaría a Beijing o al resto del mundo...*

*Algunos analistas estiman que Japón volverá a territorio de contracción ya para el segundo trimestre.*

*De modo que, mientras los líderes mundiales observan y esperan para ver cómo se desarrolla la crisis de Grecia, la mayoría tratará de medir cuánto daño producirá sobre sus economías una salida de Grecia del euro.*

- Alemania no cederá respecto a los eurobonos (The Wall Street Journal - **23/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los eurobonos, estarán en el menú de la cena que se realizará el miércoles por la noche en Bruselas.*

*Pero, para decepción de muchos, la desaprobación alemana posiblemente lleve a que queden fríos y sin probar en sus platos.*

*No hay nada malo con los eurobonos o con la afición que tiene por ellos el nuevo presidente de Francia.*

*De hecho, probablemente sean justo la dieta que muchos deudores periféricos de la eurozona necesitan para resolver sus problemas de financiamiento. Eurobonos como estos estarían garantizados por la zona euro en su conjunto y permitirían a esos países recaudar dinero a un precio mucho menor.*

*Para aquellos como España y Grecia que están viendo que sus costos de financiamiento crecen de manera inexorable, los eurobonos podrían marcar la diferencia entre cumplir con sus obligaciones y verse obligados a solicitar otro rescate.*

*Las expectativas de que poner los eurobonos en el menú de esta cena informal de los líderes de la Unión Europea y de que François Hollande podrá hacer avanzar su agenda de crecimiento, han elevado los espíritus en los mercados financieros en el último día o dos…*

*Pero no hay señales de que Alemania tenga más apetito de eurobonos ahora del que tenía cuando se presentaron como una solución hace varios meses…*

*Para Alemania y Merkel, los costos podrían ser demasiado altos.*

*Los eurobonos tendrían esencialmente una garantía implícita de Alemania, lo que implicaría una reducción de los costos de financiamiento para los países periféricos, pero también un aumento de esos costos para la propia Alemania.*

*En otras palabras, Alemania ahora estaría compartiendo en forma directa la carga financiera, la cual podría llegar hasta los 15.000 millones de euros, según estimaciones recientes.*

*Al mismo tiempo, los menores costos de financiamiento para los países periféricos reducirían las presiones para que estos adopten las reformas estructurales que necesitan para volverse más competitivos y menos dependientes del financiamiento alemán.*

*Y, finalmente, está la constitución alemana. Según esta, la reciente transferencia de poderes de Berlín a Bruselas probablemente haya llegado a su límite. Y, según analistas de Morgan Stanley, “la constitución alemana requeriría un ajuste significativo para lo cual se necesita una votación pública”.*

*En efecto, el pueblo alemán tendría ahora la posibilidad de decidir y lo más probable es que diga “no”.*

*Por lo tanto, las posibilidades de que Hollande convenza a Merkel para que lo ayude con los eurobonos y calme las tensiones en la crisis de la zona euro son escasas, y la cena del miércoles difícilmente vaya a ser considerada un gran éxito.*

- Ahora es el momento de repensar al euro (The Wall Street Journal - **30/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Si hubo alguna vez un momento para repensar el proyecto del euro, ese momento es ahora.*

*La lección número uno de la crisis de deuda de cuatro años que sigue azotando a la zona euro es que la moneda única no tendrá éxito en su forma actual.*

*Una política monetaria unificada, sin una política fiscal única, esencialmente ha llevado al desastre que ahora enfrentan muchas economías de la eurozona.*

*Los líderes europeos ahora lo reconocen.*

*Y, además de lidiar con las fuerzas financieras que amenazan con desmembrar al euro, han estado intentando disponer los cimientos para un futuro más seguro a través de la creación de un pacto fiscal que acercará a Europa a tener un único ministro de Finanzas. Los gobiernos individuales perderán sus facultades para gastar y aplicar impuestos, lo que acercará a la zona euro un paso más hacia un estado federal.*

*La necesidad de acelerar la unidad política es de primordial importancia si el euro ha de sobrevivir. Sin ella, las diferentes políticas fiscales de gasto y las distintas tasas de crecimiento pondrán una vez más en duda al proyecto.*

*Las promesas de los líderes europeos de incrementar el impulso bien podrían evitar el contagio que amenaza a los deudores de la eurozona y demostrar ser instrumentales en la salvación de la moneda misma.*

*Sin embargo, una mayor unidad fiscal no es lo que quieren los europeos.*

*Esta conclusión más bien impactante proviene de un nuevo sondeo de opinión realizado por Pew Research Center, firma con sede en Washington, el cual muestra que la integración está lejos de ser popular…*

*Esta evidencia irrefutable de que la integración política no está en el camino que la mayoría de los europeos quieren recorrer, surge en un momento difícil para los líderes europeos.*

*Aún hay enormes interrogantes sobre si Grecia aceptará los términos de su último rescate y, con el gobierno español viéndose obligado a salvar a uno de los bancos más grandes del país, Bankia, con un préstamo mucho mayor al esperado, las dudas se ciernen sobre la capacidad de España para sobrevivir sin un rescate para sí misma.*

*A medida que los costos del servicio de deuda del país escalan cerca de los niveles que llevaron a otros deudores -como Grecia, Irlanda y Portugal- al borde del precipicio, los líderes europeos bien podrían verse enfrentados a un rescate de una escala que nunca antes contemplaron.*

*Y eso lleva a preguntarse, todo el dinero que se está gastando, todo el sufrimiento económico y todos los conflictos personales que se están soportando para salvar a la moneda única, ¿son para un proyecto que el propio pueblo europeo no está preparado para respaldar?*

- El BCE pierde impulso en su lucha contra la crisis (The Wall Street Journal - **30/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *En lo que respecta a los bomberos, el Banco Central Europeo ha sido vital para evitar un infierno del proyecto euro.*

*En casi cada paso desde que comenzó la crisis, el BCE salió al rescate.*

*Ciertamente, bajo la guardia del gobernador anterior Jean-Claude Trichet, el banco fue un participante altamente reticente. Trichet lo dejó claro varias veces: el BCE no era una entidad de financiamiento de último recurso. Ese rol esencialmente significaría financiar a los gobiernos de la eurozona y violar sus estatutos.*

*Sin embargo, incluso entonces, el banco central estaba preparado para apartarse un poco de las reglas e inyectar liquidez en los mercados de la zona euro a través de enormes compras de bonos gubernamentales en virtud del denominado Programa para los Mercados de Valores.*

*Para cuando Mario Draghi reemplazó a Trichet a fines del año pasado, no era el mercado de bonos gubernamentales del euro el que tanto necesitaba ser salvado, sino los bancos europeos que tenían esos bonos, dado que su valor se desplomó.*

*Eliminando un poco más de la cautela del BCE, Draghi se apresuró a salir al rescate no con una sino con dos grandes dosis de financiamiento barato, las elegantemente denominadas operaciones de crédito a largo plazo, o LTRO por su sigla en inglés.*

*El dinero debería haber sido usado por los bancos para impulsar el otorgamiento de préstamos a las firmas y consumidores de la región, fuertemente presionados. Pero, quiso la suerte que los siempre crecientes rendimientos de esos bonos de gobiernos de la eurozona ofrecieran un rendimiento mucho más atractivo.*

*Entonces, en lugar de ayudar a las economías subyacentes, las LTRO se han empleado solo para desacelerar el alza de los rendimientos de los bonos e impulsar los balances de los bancos con incluso más de los bonos que provocaron sus problemas en primer lugar.*

*Pero, si algo hicieron las inyecciones de liquidez del BCE, fue comprar tiempo.*

*Ese tiempo podría estar terminándose ahora…*

*Mientras las autoridades españolas se apresuraban a apuntalar a uno de los bancos más grandes, Bankia, en las últimas dos semanas, se vieron enfrentadas a un déficit de 19.000 millones de euros que el propio gobierno tendría dificultades para financiar.*

*En lo que pareció ser una medida inteligente, que aprovecharía el apartarse un poco de las reglas del BCE, España salió con un plan ingenioso de proporcionar fondos a Bankia en la forma de bonos soberanos que el banco podría luego depositar como garantía en el BCE.*

*No obstante, el BCE de repente se convirtió en un bombero reticente y dijo que no.*

*Las grandes preguntas que enfrentan ahora los mercados financieros son si el banco central está guardando las manqueras para siempre o si solamente está dejando en claro que la iniciativa de préstamos proviene del banco y no del prestatario.*

*Por supuesto, los funcionarios pudieron recurrir al argumento estándar de que las propuestas “corrían el riesgo de infringir la prohibición de la Unión Europea de ‘financiamiento monetario’ o de financiamiento del banco central a los gobiernos”.*

*Y este podría ser justo el punto crucial.*

*El BCE podría estar reconociendo que las fuertes dosis de liquidez que inyectó recientemente al mercado pueden haber comprado algo de tiempo para los políticos, pero que los propios ejercicios de financiamiento tuvieron un éxito limitado en términos de crecimiento económico.*

*Y, lo que es más importante, es posible que haya comenzado a dañar la credibilidad del banco central.*

*A medida que las LTRO se agotaban de manera gradual y las economías de la eurozona continuaban contrayéndose, el propio euro cayó bajo fuego. Desde su máximo de 2012, establecido a fines de febrero, la moneda única ha retrocedido más del 7% frente al dólar.*

*Ulrich Leuchtmann, estratega jefe de divisas de Commerzbank en Fráncfort, bien podría haber dado en el clavo con sus comentarios acerca de que el BCE posiblemente haya exagerado en su impresión de dinero.*

*“Esa es la verdadera razón por la que la tasa euro/dólar está tan débil. Un banco central que actúa como este no puede emitir una moneda fuerte”.*

- Una rebaja de tasas del BCE es sólo cuestión de cuándo (The Wall Street Journal - **2/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El Banco Central Europeo no tendrá más opción que reducir las tasas de interés la próxima semana.*

*No son solo las crecientes tensiones sobre la crisis de deuda de la eurozona las que están presionando al banco para que tome medidas. Es la creciente evidencia de recesión, a medida que las medidas de austeridad mellan aún más la zona euro y las crecientes señales de que la demanda mundial no ayudará.*

*Con el enfoque puesto en que la crisis de la deuda sale de Grecia para dirigirse a España, por el momento, la amenaza para el futuro de la moneda única es ahora mayor que nunca. Si bien un rescate de Grecia podría negociarse en virtud de los acuerdos existentes, un rescate a España sería a una escala para la cual las instituciones europeas no están preparadas en absoluto.*

*Mientras los mercados financieros observan a los políticos europeos y los encargados de política luchan por encontrar una solución que evite el contagio, los inversionistas han comenzado una reducción mayorista de la exposición a la región, aún más grande que las registradas en el pasado.*

*Como resultado, los problemas de financiamiento para la mayoría de los deudores periféricos se están multiplicando e incluso el costo de los préstamos italianos ahora está creciendo a cerca de niveles insostenibles.*

*No obstante, para el BCE ese es el costo de los programas de reducción de déficits adoptados por la mayoría de los miembros de la zona euro, los cuales están comenzando a transformarse en una preocupación equiparable, cuando no mayor.*

*Este mes, no solo ha colapsado la percepción económica, sino que también cedieron las presiones inflacionarias.*

*Y las señales apuntan a que, pese a las expectativas previas de que las propias inyecciones de liquidez del BCE ayudarían a impulsar los préstamos, ese no ha sido el caso. Ciertamente, las restricciones de liquidez que experimentaban muchos bancos europeos se han moderado. Pero la mejoría en las condiciones del crédito no se ha trasladado al sector privado.*

*En cambio, las nuevas cifras de oferta monetaria M3 mostraron un abrupto deterioro en abril, con una caída interanual del crecimiento del 3,1% al 2,5%.*

*Por lo tanto, difícilmente sorprende que muchos expertos ahora proyecten que la región caerá nuevamente en recesión en el segundo trimestre; ING Financial Markets prevé una contracción de al menos un 0,4% en el período de tres meses.*

*Las perspectivas para la eurozona también han sido afectadas por el deterioro de las proyecciones para la economía mundial.*

*Cada vez son mayores las dudas sobre la recuperación de Estados Unidos y sobre la capacidad de China de lograr un aterrizaje suave, debido a una demanda más lenta en los mercados emergentes y a una caída constante en los precios de los bienes básicos durante las últimas semanas…*

*Mientras los funcionarios del BCE contemplan el panorama mundial antes de la reunión del próximo miércoles, difícilmente puedan usar a la inflación como excusa para no reducir las tasas.*

*Nuevos datos publicados el jueves mostraron que la inflación de la eurozona en general cayó del 2,6% al 2,4%, incluso por debajo de las proyecciones, y se esperan retrocesos aún mayores en los próximos meses en tanto los precios de la energía sigan bajando.*

- Los españoles podrían lamentar este rescate (The Wall Street Journal - **11/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Los bancos españoles posiblemente estén a salvo por el momento, pero los españoles no lo están.*

*El nivel de deuda soberana acaba de ser incrementado, pero no la capacidad de España para financiarlo.*

*Solamente hay que mirar la reacción del mercado a los acontecimientos del fin de semana, cuando España obtuvo la promesa de la Unión Europea de entregarle 100.000 millones de euros en préstamos para financiar su sector financiero.*

*A primera vista, el paquete parece maná caído del cielo.*

*Los bancos españoles obtienen el dinero que necesitan para cubrir sus enormes pérdidas hipotecarias y mantenerse a flote, y el gobierno español, al no buscar un rescate soberano, elude la imposición de mayores medidas de austeridad que otros candidatos a rescates, como Irlanda, Portugal y Grecia, se vieron forzados a implementar.*

*El presidente del gobierno español, Mariano Rajoy, ciertamente proclama el paquete como una gran victoria para España.*

*Entonces, ¿por qué el costo de financiar dinero a 10 años subió en vez de caer?*

*¿Y por qué el propio euro cayó tras la noticia?*

*Porque ahora la deuda soberana española puede estar más expuesta de lo que estaba antes.*

*Parte del problema es el paquete en sí mismo.*

*La otra parte es cómo reaccionará a él el resto de la zona euro.*

*Aunque España puede haber preferido que el dinero se pague directamente a los bancos, Bruselas, o tal vez se debería decir Berlín, insistió en que los fondos fueran provistos al gobierno para que los distribuya a través de su Fondo para una Reestructuración Ordenada Bancaria.*

*Esto significa que es el Estado, no los bancos, el responsable por la deuda, y que la carga de deuda del país respecto del PIB podría verse incrementada en hasta 10% si se usan todos los fondos. En lugar de alcanzar 82% del PIB en 2013, el ratio ahora podría seguir creciendo hasta 95% del PIB en 2015.*

*Como aún se espera que la economía se contraiga hasta 2% este año, y que los ingresos tributarios caigan en un monto similar, es probable que España solo obtenga alivio si sus costos de financiamiento caen significativamente.*

*Y quizá ello no suceda.*

*Por el momento, sigue siendo poco claro si el préstamo provendrá del Mecanismo Europeo de Estabilidad, que entra en vigencia el mes próximo, o del actual Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.*

*Si proviene del primero, los acreedores del nuevo préstamo tendrán prioridad si se produce una cesación de pagos, y los titulares actuales de bonos españoles se verán al final de la fila.*

*Esto difícilmente vaya a alentar a los inversionistas a continuar comprando bonos españoles y el país podría ver que sus costos de financiamiento siguen siendo altos o incluso aumentan aún más.*

*Los altos rendimientos podrían también continuar siendo un problema para España debido a la respuesta de otros deudores periféricos a lo que podría considerarse como tratamiento preferencial para los bancos españoles.*

*Irlanda ya ha expresado su descontento y exige a Bruselas que dé un tratamiento similar a los bancos irlandeses de manera retroactiva…*

*El retiro generalizado de los inversionistas no sólo dejaría a la moneda única luchando para mantenerse a flote, sino que significaría costos de financiamiento incluso más altos para los periféricos, y el pueblo español se daría cuenta que la carga adicional para rescatar a los bancos españoles ha recaído sobre sus espaldas.*

- Alemania tendrá que pagar el precio de salvar al euro (The Wall Street Journal - **14/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Alemania ya no puede mantenerse distante del resto de la zona euro.*

*Hasta ahora, el país ha permanecido solo, como el bastión de la disciplina económica y el centro de la moneda única. Puede que los inversionistas hayan dudado del futuro del euro y el éxito de los deudores periféricos, pero su confianza en Alemania era inquebrantable.*

*Pero ya no.*

*Esta semana aparecieron las primeras señales de que los inversionistas ahora creen que la crisis arrastrará también a Alemania.*

*Después de muchos meses de reciclar sus fondos desde las naciones de la periferia hacia Alemania, los inversionistas ahora también están algo nerviosos al respecto.*

*Una subasta de bonos alemanes realizada el miércoles posiblemente haya proporcionado una vez más los fondos que el país necesita, pero los costos de financiamiento aumentaron e incluso los rendimientos del bono alemán de referencia en el mercado secundario, los cuales habían sido presionados a la baja hace solo unas semanas al 1,13%, fueron impulsados al 1,52% debido a que los inversionistas demandan mayores retornos.*

*¿La razón? Se dieron cuenta que el país ya no puede solamente resolver el problema con dinero, y que se llegó a un punto en que deberá acoger a los otros miembros en una unión fiscal más estrecha si el euro ha de sobrevivir.*

*Curiosamente, este punto aparece antes -y no después- de las elecciones griegas de este fin de semana, las cuales hasta ahora se consideraba un punto de quiebre de la crisis en general…*

*No obstante, fue la decisión de los líderes europeos de proporcionar un rescate de EUR100.000 millones (US$125.000 millones) para los bancos españoles la que parece haber sido el punto de quiebre.*

*En lugar de dar otro periodo de respiro a los mercados financieros mientras los políticos trabajan para resolver el problema, el rescate bancario parece haber galvanizado la percepción del mercado acerca de que es necesario acelerar las medidas hacia una unión fiscal…*

*Y ése es precisamente el camino -hacia una unión bancaria y la creación de un bono conjunto de la zona euro- que están esperando ahora los inversionistas.*

*En ambos casos significará la dilución de la disciplina fiscal de Alemania tal como la conocemos.*

*En el primer caso, los bancos alemanes se volverían responsables de sus socios periféricos más débiles y, en el último caso, la emisión de un bono conjunto de la zona euro que financiara la región en general significaría que la propia Alemania ya no sería capaz de obtener las primas que alguna vez consiguió.*

*De hecho, el precio de financiar a la zona euro en su conjunto escalaría hacia el rango del 6% al 7% que ofrecen muchas de las naciones periféricas, y ya no sería del 1,50% que ofrece Alemania por sí sola.*

*En otras palabras, en tanto Alemania sea forzada a unirse al resto de la zona euro y a no estar más sola, el país y los alemanes comenzarán a pagar todo el costo de salvar al euro.*

- Un susto para que Alemania salve el euro (The Wall Street Journal - **26/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La filtración del semanario Der Spiegel debería facilitarle la vida a Angela Merkel.*

*Pero tal vez no.*

*La revista alemana publicó un informe interno del Ministerio de Finanzas alemán, que señala que una descomposición del euro llevaría a una contracción de 10% en la economía germana en el primer año y que el número de desempleados prácticamente se duplicaría.*

*Para muchos alemanes dicho resultado sería una maldición, y el propio ministerio de finanzas parece concluir que sería preferible no abandonar el euro…*

*Ahora Merkel puede señalar un cálculo fidedigno del costo de un colapso.*

*Esto podría ser un elemento importante en su intento por convencer al país de emitir bonos conjuntos de la zona euro, los cuales repartirán el riesgo y esencialmente inducirán a los países del euro hacia una unión fiscal más estrecha.*

*Un gran paso en ese sentido se alcanzó durante el fin de semana, cuando el gobierno alemán logró un acuerdo con los 16 estados del país para ratificar el pacto fiscal de Europa y un nuevo mecanismo de rescate. La proyección del ministerio de finanzas del costo de una ruptura del euro también podría dar municiones a los opositores a Merkel, tanto dentro como fuera del país.*

*En el ámbito local, podría argumentarse que una rápida contracción del 10% en la economía alemana es un precio pequeño a pagar por la finalización del euro, en contraposición a que Alemania se encadene a perpetuidad a los miembros débiles de la zona euro.*

*Como muchos argumentarían, Alemania seguirá teniendo que pagar por los periféricos durante muchos años más y con el tiempo el costo podría ser considerablemente mayor a 10% del Producto Interno Bruto.*

*En otras palabras, el ministerio de finanzas tendría que plantear una previsión mucho más aterradora para convencer a los escépticos que vale la pena que Alemania siga dentro del euro.*

*El informe podría ser más efectivo en el exterior.*

*Aquellos países que buscan o probablemente vayan a buscar concesiones sobre los términos de sus rescates podrían usarlo para extraer más de Alemania.*

*En el primer lugar de la lista, por supuesto, está Grecia, donde una nueva coalición gobernante está tratando de extender su programa de austeridad por al menos dos años.*

*Pero el informe de Der Spiegel probablemente no proporcione ningún medio de presión a Atenas, dado que una salida del euro aún sería considerada positiva para la moneda única en el largo plazo. El informe se vuelve significativo sólo si uno de los grandes periféricos, como España, necesita un rescate soberano.*

*En ese caso, Madrid indudablemente forzaría a Berlín a evaluar seriamente los riesgos que representaría un término de la zona euro.*

- China opaca aún más las perspectivas del euro (The Wall Street Journal - **28/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro está más que al filo de la navaja.*

*No solo los líderes europeos están siendo públicamente incapaces de producir incluso un borrador para salvar la moneda única en el corto plazo, sino que ahora China, que durante mucho tiempo ha sido uno de los mayores partidarios de la moneda, podría tener que retirar su respaldo.*

*Sobre la que será una altamente decepcionante cumbre europea hablaremos después.*

*Primero, China.*

*Un informe publicado esta semana en el diario The New York Times, que afirma que los funcionarios chinos estarían falsificando datos para ocultar la tasa de la desaceleración económica, da crédito a lo que muchos temían: China podría estar encarando un aterrizaje forzado después de todo.*

*Para Beijing, la desaceleración tendrá importantes implicancias en el crecimiento de las reservas internacionales.*

*Y para el euro, eso es una mala noticia.*

*Durante años, mientras crecían las reservas basadas en el dólar de China, el Banco Popular de China ha emprendido una política de diversificación a través de la cual ha vendido dólares para comprar euros.*

*Si la economía china se está desacelerando incluso más de lo que se admite, todo ese respaldo para el euro podría terminar…*

*Para el euro, el momento de este cambio de política en China podría ser particularmente perjudicial.*

*La cumbre de esta semana de líderes europeos, que comienza el jueves en Bruselas, es considerada por muchos como la última oportunidad para salvar al euro.*

*Sin un plan convincente para llevar a la zona euro a una unión fiscal sustentable, el costo de financiar las deudas de las economías más débiles, como la de España e Italia, continuará creciendo.*

*Lo que hace esta cumbre diferente de muchas otras es que los deudores están en un riesgo mucho más alto que antes, y que el Banco Central Europeo probablemente no pueda ayudar a calmar los mercados financieros en esta oportunidad.*

*Aún no se ha implementado en su totalidad un intento por apuntalar los bancos españoles con la inyección de nuevo capital anunciado hace dos semanas, y ahora también los bancos italianos comienzan a enfrentar presiones de financiamiento*.

*En el pasado, para resolver ese problema, el BCE inyectó dinero en los bancos europeos a través de financiamiento barato.*

*Pero crece la evidencia de que eso no está funcionando y que el BCE no solo está pateando los problemas para más adelante, sino que está perjudicando su reputación de probidad monetaria.*

*El problema para el euro es que incluso con la acumulación de esas presiones sobre los mercados financieros, hay pocas señales de que los líderes europeos estén cerca de resolver problemas clave que ayudarían a asegurar el futuro de la moneda única.*

*Informes publicados a comienzos de esta semana, acerca de que importantes líderes de la Unión Europea pergeñaban un plan para mantener los países miembros bajo control a través del veto de sus presupuestos, alentó brevemente las expectativas de que la región podría estar acercándose a alguna forma de bonos garantizados conjuntamente, lo cual ayudaría a reducir los costos de financiamiento para los gobiernos en problemas.*

*Como la canciller alemana Angela Merkel supuestamente dijo que eso no va a suceder “en tanto esté viva”, las probabilidades son que la cumbre terminará con poco más que las usuales promesas anodinas de acción.*

*Para el euro, eso muy bien podría ser demasiado poco, demasiado tarde.*

*Y como a que es posible que al mismo tiempo decaiga el respaldo de China, las perspectivas para la moneda única están aún más sombrías de lo que han sido durante cierto tiempo.*

- Alemania sigue reinando en Europa (The Wall Street Journal - **2/7/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*España salió de la cumbre de Bruselas con los fondos de recapitalización que necesita para sus bancos.*

*Italia se fue a casa sabiendo que el Mecanismo para la Estabilidad Europea fortalecerá sus mercados de bonos cómo y cuándo el país lo necesite.*

*Francia puede decir que obtuvo el paquete de crecimiento que buscaba.*

*Incluso Irlanda podría sonreír ante las expectativas de que su carga de deuda podría ahora ser reestructurada para facilitarle la vida.*

*El euro se ha apreciado más de un centavo y los rendimientos de los deudores periféricos, léase España e Italia, inicialmente cayeron. Los rendimientos de los bonos alemanes volvieron a repuntar sobre el nivel ofrecido por los bonos del Tesoro de Estados Unidos, debido a que los inversionistas perdieron parte de su apetito por activos de refugios.*

*Pero, ¿cuánto tiempo durará este breve periodo de mini euforia?*

*El acuerdo de Bruselas no aborda ninguno de los problemas estructurales.*

*No proporciona ningún tipo de mapa de ruta para resolver la crisis de la deuda.*

*Posiblemente haya acercado a los países de la zona euro hacia la creación de una unión bancaria, pero ciertamente no generó ningún acuerdo para avanzar hacia un bono conjunto de la zona euro.*

*En otras palabras, los líderes europeos han producido lo mínimo que podían para evitar un empeoramiento de la crisis de la deuda, en lugar del paquete espectacular de medidas que habría garantizado el futuro de la moneda única...*

*Entonces, ¿dónde deja todo esto a Alemania?*

*Exactamente donde estaba antes, aun estableciendo la agenda del euro y solo arrastrándose más cerca de la integración fiscal que en realidad es necesaria para salvar al euro.*

*Otros países posiblemente hayan dejado la cumbre de Bruselas con la impresión de que Alemania estaba cediendo terreno.*

*Ciertamente, lo hizo en el tema de la unión bancaria, donde la Comisión Europea ahora es la encargada de crear un nuevo supervisor bancario para fin de año.*

*La decisión de la cumbre de permitir compras en los mercados de bonos primario y secundario aparece en momentos en que los rendimientos italianos han comenzado a aumentar debido a los temores sobre qué le están haciendo otros periféricos a los bancos italianos.*

*En otras palabras, el contagio ha comenzado y las protecciones podrían comenzar a probarse.*

*Pero, la cumbre no ha hecho nada para expandir esa protección. Con apenas menos de EUR700.000 millones a su disposición, el MEE podría aparecer algo débil en el contexto de los mercados de bonos de España e Italia, estimados en EUR2,5 billones.*

*Finalmente, por supuesto, está Grecia…*

*Por lo que pese a todas las expectativas, Alemania se estará yendo a casa desde Bruselas feliz de que no tuvo que ceder más. Y los mercados financieros europeos pronto comenzarán a enfocarse nuevamente en las altas probabilidades de que el Banco Central Europeo tenga que salir al rescate del euro, una vez más, y relajar la política monetaria en su próxima reunión del 5 de julio.*

- Draghi le estaría haciendo un flaco favor al euro (The Wall Street Journal - **27/7/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Súper Mario podría no ser tan súper después de todo.*

*De hecho, al sugerir que el Banco Central Europeo tiene la capacidad de tomar medidas para evitar el colapso de la zona euro, podría perfectamente estar perjudicando al euro en el largo plazo.*

*Ciertamente, los comentarios del jueves del presidente del BCE, Mario Draghi, acerca de que el banco central está listo para hacer “todo lo necesario para preservar al euro”, permitirán ganar tiempo a corto plazo.*

*Ya hemos visto alzas generalizadas en las acciones europeas, una apreciación del euro de más de un centavo frente al dólar y una abrupta caída de los costos de endeudamiento entre deudores periféricos clave, como España e Italia.*

*Pero al generar expectativas de que el banco central podría ser capaz de extender sus atribuciones y comprar directamente bonos de estados soberanos, las expectativas que está creando Draghi podrían ser demasiado altas.*

*Vale la pena repetir lo que dijo Draghi: “En la medida que la prima de riesgo soberana (costo de endeudamiento) afecte negativamente el funcionamiento de los canales de transmisión de la política monetaria, forma parte de nuestro mandato”.*

*Ello fue interpretado como una señal de que el banco central no solo podría reanudar sus compras de bonos periféricos en el marco del Programa para los Mercados de Valores en el mercado secundario, sino que el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera también intervendría directamente en el mercado primario para impulsar una caída de los costos de endeudamiento.*

*Debido a que Draghi ha accedido anteriormente a lo que necesitaba el mercado, en la forma de dos fuertes dosis de operaciones de recompras a largo plazo, a través de las cuales se proporcionó dinero barato a los bancos y luego se utilizó para respaldar los mercados de bonos, su reputación como un innovador lo precede.*

*Sin embargo, esta vez posiblemente no sea capaz de darle al mercado lo que espera y el espacio para la decepción es grande…*

*Incluso sin debatir si la monetización de la deuda (sí, eso es imprimir dinero) está efectivamente dentro del mandato del BCE, el problema sigue siendo que al hacer demasiado en tan poco tiempo para ayudar a los periféricos a reducir sus costos de endeudamiento, el BCE estará quitando presión sobre esos gobiernos para que implementen las reformas fiscales y reduzcan sus déficit.*

*Además, al sugerir que el BCE estará allí para comprar deuda italiana y española, el banco central podría enfrentar una poco saludable corrida de los inversionistas para deshacerse de sus bonos.*

*El tamaño de esas ventas y el impacto sobre el banco central podrían ser considerables. Como destacó muy acertadamente un analista, Italia tiene el tercer mayor mercado de bonos del mundo.*

*Y, ¿cómo recibirá esto Alemania?...*

*El Bundesbank ya ha dejado en claro que considera que las compras de bonos del gobierno por parte del BCE son “problemáticas”.*

*Entonces, aunque sus comentarios posiblemente hayan levantado los ánimos por ahora, los inversionistas podrían verse desilusionados en el largo plazo sobre la capacidad incluso del BCE para evitar que los costos de endeudamiento sigan creciendo.*

*Si eso sucede, aumentará nuevamente el riesgo de una cesación de pagos de la deuda soberana y el futuro de la moneda única estará aún más en duda.*

- Draghi podría prolongar la vida del euro por otro mes (The Wall Street Journal - **3/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro se está quedando rápidamente sin tiempo, pero tal vez Mario Draghi tenga éxito en extenderle un poco más la vida.*

*Al sugerir el jueves que está cerca de alcanzar un plan maestro para reducir los costos de endeudamiento de los deudores de la eurozona, el presidente del Banco Central Europeo ayudó a moderar inmediatamente la presión de venta sobre la moneda única.*

*No obstante, esto posiblemente dure unas pocas semanas mientras la comunidad inversionista internacional aguarda detalles más firmes de lo que planea Draghi.*

*Cuando el mes próximo concluyan las vacaciones de verano en Europa, y España retorne a los mercados con una gran subasta de bonos el 6 de septiembre, bien podría decidirse la suerte del euro.*

*O los inversionistas se convencen de que la crisis de la deuda de la zona euro ahora puede resolverse y comienzan a recomprar bonos de los deudores periféricos y euros.*

*O no, y el euro volverá rápidamente a la línea de fuego para la que podría ser la última vez.*

*La urgencia por resolver la crisis se hizo ahora más evidente que nunca en el intento del presidente del BCE de la semana pasada de invitar a la acción a sus pares de los bancos centrales de la zona euro y a los líderes políticos, cuando declaró que el BCE estaba listo para hacer lo que fuera necesario para salvar el euro.*

*En ese caso, la medida de Draghi fue solo parcialmente exitosa.*

*El presidente del Bundesbank, Jens Weidman, así como otros ejecutivos del BCE, dejaron en claro que no estaban preparados para avanzar en ningún programa de compras de bonos para ayudar a países como España e Italia a reducir sus costos de endeudamiento, a menos que se realizaran reformas fiscales más profundas.*

*Draghi quedó virtualmente reducido a admitir, durante una conferencia de prensa del jueves, que había fracasado y sólo podría establecerse un programa de compras de bonos una vez que los gobiernos de España e Italia realizaran pedidos de ayuda formales a la zona euro y sucumbieran a los nuevos programas de austeridad fiscal que acompañarían esos rescates…*

*Pero el presidente del BCE también se las arregló para poner la responsabilidad de una pronta solución en las manos de otros bancos centrales y los políticos…*

*Y en el caso de Alemania, el pagador de todo rescate, estará más que nunca ante la disyuntiva de salir al rescate de los deudores periféricos y salvar al euro, o aceptar que ya no vale la pena salvar la moneda única.*

*De manera inadvertida, el Fondo Monetario Internacional ha añadido una mayor presión con la publicación de su último Informe de Contagio, el cual advierte sobre la potencial conmoción económica que podría sufrir el resto del mundo mientras siga deteriorándose la crisis de la zona euro…*

*En tanto, el propio euro podría enfrentar un verano volátil, a la espera de pruebas de que, pese a todas las decepciones, el plan de Draghi aún podría tener éxito.*

- China aumenta el riesgo para el euro (The Wall Street Journal - **10/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*China acaba de complicarle aún más la vida el euro.*

*Datos recientes muestran una abrupta desaceleración en la demanda interna china de productos importados y una caída en las compras externas de los bienes de ese país.*

*En tanto, el crecimiento económico mundial probablemente está tambaleando más de lo esperado.*

*Esto significa que el telón de fondo contra el que los deudores de la eurozona están tratando de negociar su salida de la crisis se ha vuelto mucho difícil, y que sus recuperaciones económicas están lejos de estar aseguradas…*

*Pero lo que incluso es más perjudicial para la región es la noticia de que las exportaciones chinas solo a la zona euro cayeron en 16,2% desde el inicio del año a junio.*

*Esto se produce tras una abrupta desaceleración en el crecimiento de las exportaciones mundiales hasta apenas 1% anual, frente a 11,3% anual en junio.*

*El crecimiento de las importaciones chinas, en tanto, se redujo a 4,7% desde 6,3%.*

*Para las autoridades en Beijing, que han estado interesadas en estimular la demanda interna para ayudar a reemplazar la desaceleración en las exportaciones, esta no es una buena noticia…*

*“El resultado parece reforzar los argumentos para un mayor relajamiento monetario por parte del Banco Popular de China”, dijo Steven Barrow, estratega de divisas de Standard Bank, de Londres.*

*Allí es donde yace el riesgo para China y para el euro…*

*Como resultado, la confianza de los inversionistas en los mercados no se ha desmoronado y las divisas en mayor riesgo, como el euro, se mantuvieron relativamente estables.*

*Todo esto se basa en la suposición de que el banco central chino pronto tomará medidas. Pero el banco central posiblemente no esté tan apurado.*

*Entonces, aunque las expectativas de una acción por parte del Banco Popular de China tal vez estén ayudando a la percepción global, y a que el euro se mantenga estable por el momento, podrían no durar si el banco central se toma demasiado tiempo para actuar.*

- Draghi podría lamentar su bazuca (The Wall Street Journal - **14/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Es posible que Mario Draghi haya dañado el Banco Central Europeo y el euro más de lo que pensábamos.*

*Cuando el presidente del BCE prometió reducir los costos de endeudamiento para los países periféricos de la zona euro, parecía llevar a cabo un golpe maestro que presionaría a los políticos para darle su apoyo y así amasar confianza entre los inversionistas de que el banco central tenía una solución para la crisis de la deuda soberana.*

*La reacción inicial del mercado fue optimista: el euro se fortaleció y los rendimientos de los bonos de España e Italia cayeron.*

*Pero en los aproximadamente 10 días posteriores a sus declaraciones, la reputación de Draghi se ha visto un poco golpeada.*

*Los políticos, ciertamente en Alemania, están mostrando pocas señales de respaldar sus planes y el presidente ha sido acusado de exceder el mandato del banco.*

*Además, uno de los principales deudores para el cual estaba diseñado el plan de Draghi, España, está resistiendo la idea de aceptar un rescate porque quiere evitar las onerosas condiciones exigidas por el BCE a cambio del financiamiento.*

*El ministro de Economía italiano, Vittorio Grilli, ha insistido en que el país podría evitar un rescate si el BCE comprara bonos italianos en cantidades lo suficientemente grandes para impulsar una caída de los rendimientos a niveles más manejables. Esto tal vez suene bien, pero difícilmente sea plausible, dado que el BCE ha declarado que los países deben primero hacer un pedido formal de socorro financiero, lo cual significa que deben una vez más, aceptar condiciones. En otras palabras, Grilli quiere que el BCE lo ayude pero sin que Italia tenga que tragarse una austeridad aún mayor.*

*Allí está el problema con la propuesta de Draghi. Un programa de compras de bonos reduciría la presión sobre España e Italia para que continúen con los recortes de gastos…*

*La canciller alemana Angela Merkel regresa esta semana de sus vacaciones de verano, por lo cual los mercados financieros aún no tienen una respuesta clara. Pero cuando sí llegue, la réplica de Berlín probablemente sea desfavorable.*

*Ciertamente parece haber poco apetito para seguirles la corriente a los deudores que violaron sus promesas. Algunos políticos alemanes están sugiriendo que Alemania debería retener cualquier fondo adicional para Grecia si el país no muestra cómo cumplirá con sus metas presupuestarias.*

*Esto sugiere que el intento de Draghi de lanzar una “gran bazuca” para resolver la crisis ha fallado.*

*Mientras los mercados esperan a ver cómo se desarrollan los acontecimientos, hay muchas señales de que la confianza de los inversionistas sigue en caída…*

- Los inversionistas italianos son la salvación (The Wall Street Journal - **15/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Depender de los extranjeros para financiar el déficit es cuestionable hasta en los mejores tiempos.*

*En esencia, hay cierta pérdida de soberanía. Un país tiene que emprender políticas destinadas a complacer a los inversionistas internacionales así como a las agencias calificadoras de crédito.*

*Y cuanto más grande sea el déficit del país y más frecuentes sus necesidades de financiamiento, más tendrá que complacer en el plano económico y financiero para mantener de su lado a los inversionistas.*

*No obstante, Italia podría estar descubriendo que una reducción del interés de las inversiones extranjeras no es tan mala después de todo.*

*De hecho, un aumento en el respaldo interno, en lugar del externo, a los bonos del gobierno italiano bien podría resultar una salvación.*

*La suposición general ha sido que si el interés externo cae, los costos de endeudamiento de un país, o los rendimientos que tiene que ofrecer sobre sus bonos, tienen que crecer para hacerlos más atractivos.*

*Esto hace que el financiamiento de su déficit sea más difícil e incrementa el riesgo de una cesación de pagos de la deuda.*

*Desde ese punto de vista, la noticia del Banco de Italia de comienzos de esta semana, de que las carteras extranjeras de bonos italianos han caído al 37%, del 55% al inicio de la crisis, ciertamente sugeriría que Roma encara un problema.*

*El equipo de estrategia cambiaria de Morgan Stanley en Londres cree, empero, que es una buena noticia para Italia en este momento.*

*La caída en las carteras extranjeras significa que habrá menos inversionistas internacionales a quienes mantener contentos, y que será mucho menor el riesgo de una fuerte venta masiva.*

*Pero existe un argumento incluso más convincente por el cual un cambio hacia un financiamiento interno del déficit, en lugar del internacional, podría ser incluso de mayor ayuda.*

*Cuando Italia paga sus cupones de bonos del gobierno a los extranjeros, el dinero deja el país e Italia es mucho más pobre.*

*Pero si el gobierno paga esos mismos cupones a los tenedores de bonos italianos, es mucho más probable que el dinero sea reciclado en la economía italiana.*

*Y eso puede ser algo bueno no solo para Italia, sino también para el euro.*

*“Las carteras de bonos por parte de extranjeros, combinado con los altos rendimientos reales, destruyen el poder de compra interno; por ello, en ese sentido, la reducción de la propiedad extranjera de bonos italianos es una buena noticia para Italia”, dijeron los estrategas de Morgan Stanley…*

*Por supuesto, si el gobierno no se maneja bien con sus deudas, los bancos italianos que tienen bonos italianos podrían entonces estar en riesgo, y la crisis de la deuda en Italia podría semejar mucho más los problemas que ahora enfrenta el otro gran deudor periférico, España.*

- España, Grecia y BCE amenazan al euro (The Wall Street Journal - **21/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro está sentado en un banco de tres patas que podrían romperse en cualquier momento.*

*La posición de déficit de Grecia se está deteriorando más rápidamente de lo esperado y Atenas está una vez más buscando una prórroga para sus planes de recortes presupuestarios.*

*España aún está trabada en un impasse con el Banco Central Europeo, con la esperanza de que la demora de un pedido formal de rescate permita al país evitar cualquier nueva y onerosa medida de austeridad.*

*Y la tercera pata es el propio BCE, con su propuesta de usar las compras de bonos de los gobiernos para ayudar a limitar los costos de financiamiento de las naciones deudoras más débiles de la zona euro.*

*Aunque la canciller alemana Angela Merkel ha expresado en principio su respaldo a la propuesta del BCE, la implementación real del plan parece enfrentar dificultades prácticas y políticas.*

*Según un informe publicado por el diario Der Spiegel durante el fin de semana, el BCE esencialmente ofrecería comprar bonos gubernamentales para evitar que los rendimientos superen cierto nivel…*

*Que Merkel verdaderamente respalde un plan que permita al banco central comenzar a imprimir dinero, el debilitamiento de la posición monetaria de la propia Alemania aún está por verse.*

*Su reacción final a los planes del BCE para reducir los costos de financiamiento y facilitar la vida de las naciones deudoras podría terminar siendo de un apoyo mucho menor de lo que esperan ahora los mercados…*

*Una vez más, la pelota estará del lado de Merkel, donde el nuevo primer ministro de Grecia, Antonis Samaras, posiblemente le pida una extensión para los términos del rescate durante las reuniones que se llevarán a cabo en Berlín a finales de esta semana*

*Como el ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schaeuble, advirtió durante el fin de semana en contra de tirar “dinero a un foso sin fondo” en referencia a Grecia, el pedido de Samaras podría tener una recepción muy fría.*

*Y luego está España, probablemente la pata más crucial en el asiento del euro, debido a que si se quiebra es muy probable que la moneda única se estrelle también.*

*Los temores de que un aumento en los costos de financiamiento forzaría a España a buscar un rescate han sido los principales impulsores de los planes del BCE para comprar bonos del gobierno.*

*No obstante, por más que al gobierno español le gustaría que el BCE acuda a su rescate con una intervención en los mercados de bonos, está igualmente deseoso de evitar cualquier nueva ampliación de su programa de austeridad…*

*No obstante, todo podría cambiar en octubre, cuando algunas de las deudas del país comiencen a vencer y aparezcan nuevas necesidades de financiamiento.*

*Es entonces cuando Rajoy puede no tener más remedio que ir a suplicar al BCE y asumir las consecuencias de un rescate.*

- El presidente del banco central alemán no sería tan importante para el euro (The Wall Street Journal - **1/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*¿Debería quedarse o debería irse? Esa es la pregunta que enfrenta el presidente del Bundesbank alemán, Jens Weidmann.*

*El propio Weidmann insiste en que no se va a ningún lado. Dijo a comienzos de esta semana a Der Spiegel: “Puedo cumplir mejor con mis obligaciones si sigo en el puesto. Quiero trabajar para asegurar que el euro se mantenga tan fuerte como lo fue el marco alemán”.*

*Pero su partida ciertamente facilita la vida al presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, quien está teniendo que enfrentar un constante aluvión de críticas por parte de Weidmann sobre sus propuestas para lanzar un programa de compras de bonos para ayudar a España e Italia.*

*La salida de Weidmann de la escena posiblemente también dificultaría un poco la posición del ala dura de funcionarios alemanes que se han opuesto a la corriente constante de rescates para los países más débiles de la eurozona.*

*La oposición sólo es probable que aumente en los próximos meses mientras la economía alemana comienza a pagar el precio de haberse enganchado tan estrechamente a esos fuertes deudores…*

*Para la canciller alemana Angela Merkel, perder a Weidmann podría parecer perjudicial. Ya ha perdido un presidente del Bundesbank, Axel Weber, y un economista jefe alemán en el BCE, Juergen Stark, por el asunto de la compra de bonos del BCE.*

*Perder un tercer funcionario jerárquico de política monetaria por esa cuestión podría comenzar a ser perjudicial para ella.*

*El problema es que su posición exacta sobre las compras de bonos del BCE no es clara.*

*Aunque ha dejado entrever que simpatiza con las propuestas de Draghi, sigue casada con estrictas condiciones para cualquier programa de compras de bonos…*

*Por ello, persisten las dudas sobre si la esperanza de Weidmann de salvar el euro preservando el mandato monetario tradicional del BCE, o si los planes de Draghi de construir una contención para salvar a España e Italia, funcionarán realmente, y el futuro del euro está más incierto que nunca.*

*No obstante, tal vez no sea cuestión de que si Weidmann se va o no.*

*En un estudio sobre el reciente desempeño del euro, Simon Derrick, estratega primero de monedas de Bank of New York Mellon, destaca que la partida de Weber y Stark tuvo un impacto mínimo sobre la moneda única...*

*En cambio, Derrick apunta al pendular respaldo de China mientras el país buscaba diversificar sus reservas internacionales para reducir la ponderación del dólar. En los últimos meses, conforme el crecimiento de China se ha desacelerado y se ha permitido una depreciación del yuan, los flujos de diversificación se agotaron una vez más.*

*Pero con el precio del petróleo en alza y debido a que las naciones productoras de crudo ahora encuentran que sus reservas están en ascenso, hay una nueva fuente de flujos de diversificación hacia el euro y en detrimento del dólar.*

*“Esto podría explicar un poco la aparente estabilidad de la moneda única en los últimos tiempos, pese a que han resurgido las tensiones en una serie de mercados europeos desde el 22 de agosto”, concluye Derrick.*

*Por lo que, Weidmann puede quedarse o puede irse, pero para el euro puede no importar para nada.*

- De cualquier manera, el euro no saldrá ganando (The Wall Street Journal - **5/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Las posibilidades de que Mario Draghi salve al euro de un futuro de debilidad terminaron.*

*Cuando hable después de la reunión del jueves del Banco Central Europeo, la comunidad financiera internacional estará pendiente de cada sílaba que diga.*

*¿Puede el presidente del BCE finalmente, casi a último momento, preparar un programa de bonos que salve a España e Italia de una cesación de pagos de su deuda?*

*Si no lo hace, la comunidad inversionista internacional estará profundamente decepcionada y la moneda única caerá bajo nuevas presiones de venta mientras el futuro de la eurozona, tal como la conocemos, es puesto en duda.*

*Pero incluso si Draghi saca de la galera el programa de compras de bonos, la reacción del euro posiblemente no sea positiva.*

*Claro, indudablemente se producirá una escalada como reacción refleja si Draghi puede convencer a los mercados financieros que el BCE comprará bonos en cantidades suficientes para reducir y mantener bajos los costos de endeudamiento de Italia y España, tanto en el extremo más corto como el más largo del mercado de bonos.*

*No obstante, la escalada no durará mucho en tanto los mercados financieros comiencen a enfocarse en el propio BCE y, lo que es más importante, en la pérdida de influencia del Bundesbank.*

*Desde que se creó el BCE en 1999 para conducir la política monetaria del euro, el banco central alemán se ha esmerado en asegurar que mantenga las mismas políticas antiinflacionarias que el propio Bundesbank persiguió en algún momento de manera tan exitosa.*

*Al mantener la política monetaria tan restrictiva como fuera posible, el Bundesbank garantizó la entrega de estabilidad de precios y proporcionó a Alemania una moneda fuerte en la era del marco.*

*Hasta hace un año, la influencia del Bundesbank sobre el BCE era fuerte. Pese a la crisis de la deuda, la provisión de relajamiento monetario del banco se mantuvo circunspecta, y lejos de las grandes dosis de liquidez que otros bancos centrales proporcionaban a las grandes economías del mundo.*

*No obstante, esto empezó a cambiar cuando Draghi tomó el timón del BCE en octubre del año pasado y comenzó a introducir nuevos métodos de provisión de liquidez a los bancos de la zona euro.*

*Con la crisis aun deteriorándose, Draghi elaboró propuestas más drásticas a comienzos de este verano (boreal) para ayudar a reducir los costos de financiamiento de deudores clave, como España e Italia.*

*Aunque los políticos alemanes, incluida la misma canciller Angela Merkel, se han mantenido relativamente escépticos sobre los planes del BCE, no ha sido el caso del Bundesbank. El presidente del banco central alemán, Jens Weidmann, ha dejado muy claro en varias oportunidades sus objeciones al programa de compras de bonos.*

*En los últimos días, surgió la posibilidad de que Draghi pueda estar restringiendo sus planes de comprar bonos a solo el extremo más corto de la curva para adaptar las preocupaciones del Bundesbank.*

*Sin embargo, si el presidente del BCE anuncia el jueves un plan a gran escala que inyecte cantidades casi ilimitadas de dinero en el sistema financiero de la zona euro, como una manera de frenar una mayor escalada de la crisis de la deuda, la medida sería considerada el final de una era en la que el BCE se acogió a las estrictas líneas monetarias del banco central alemán.*

*Y el propio euro ya no será más una moneda que emulará la fortaleza del marco alemán como muchos esperaban inicialmente.*

- La diversificación de reservas tal vez no ayude al euro (The Wall Street Journal - **21/9/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*En los últimos años, los directivos de bancos centrales han sido firmes partidarios del euro, usando cualquier oportunidad para diversificar sus reservas de divisas fuera del dólar.*

*Pero la moneda única bien podría encontrar que su respaldo ahora se ha desvanecido.*

*En lugar de solamente comprar euros, como tal vez lo hicieron en el pasado, es más probable que los administradores de reservas internacionales estén interesados en otras monedas.*

*Como los bancos centrales del mundo ahora tienen cerca de US$10,5 billones de reservas para administrar, y que ese total podría comenzar a crecer rápidamente otra vez, podría haber mucho en riesgo para la moneda única.*

*La diversificación se vuelve particularmente importante en momentos de debilidad del dólar, un nuevo periodo en el cual la Reserva Federal bien podría haber dejado pasar su decisión de lanzar un mayor expansionismo de su política monetaria hace una semana.*

*El consenso general es que esta creciente liquidez en los mercados del dólar llevará a una caída generalizada de la moneda. En un esfuerzo por mantener sus propias monedas competitivas frente al dólar, otros bancos centrales mundiales tal vez ahora se vean forzados a comenzar a comprar dólares.*

*Brasil, por ejemplo, ya advirtió esta semana que la medida de la Fed posiblemente comience una nueva guerra de divisas de devaluaciones competitivas.*

*Este es el punto en el cual la diversificación se vuelve clave. En un esfuerzo por frenar la acumulación de reservas en una moneda que está por debilitarse aún más, léase el dólar, los administradores de reservas están enfrentados con la tarea de comprar otras divisas…*

*El problema para los bancos centrales en esta oportunidad es que el 85% de sus carteras de reservas están en dólares y euros. La primera es una moneda que bien podría continuar cayendo por ahora, y la segunda es una divisa que sigue atada en gran parte a la crisis de la deuda soberana.*

*Si los administradores de reservas confían en que la eurozona saldrá airosa, entonces posiblemente estarán preparados para diversificarse fuera del dólar hacia el euro como lo hicieron en el pasado.*

*Pero el euro no puede contar con esa confianza en esta oportunidad…*

*Por supuesto, todo esto podría cambiar si la caída del dólar no es tan prolongada o tan profunda como muchos temen.*

*Pero, si lo es, el euro podría ver que no se beneficia para nada de los problemas del dólar como lo hizo en el pasado.*

# - Es hora de que los optimistas del euro se dispersen (The Wall Street Journal - 24/9/12)

# (Por Nicholas Hastings)

# *Durante gran parte del verano boreal, los optimistas sobre el euro estuvieron en ascenso.*

# *El Banco Central Europeo prometía una gran bazuca para resolver la crisis de la deuda, y Alemania parecería estar respaldándolo.*

# *Además, aunque la economía mundial aún se estaba desacelerando, las perspectivas de mayor liquidez por parte de los principales bancos centrales del mundo eran suficientes para alentar las expectativas del mercado de que lo peor de la crisis financiera había pasado.*

# *Pero ahora, el optimismo del mercado llega a su fin.*

# *La gran bazuca del BCE resultó tener un defecto fatal y las nuevas dosis de liquidez no han tenido el impacto deseado sobre el crecimiento mundial.*

# *Por lo que, para el euro, esto podría significar el fin del optimismo, donde los pesimistas están ganando más terreno en el mercado del que tenían antes de que comenzara la escalada del verano.*

# *En cada momento de los últimos días, las perspectivas para el euro se han ido deteriorando un poco más.*

# *Vale mencionar la gran bazuca, o, como la denomina el banco, las Transacciones Monetarias Directas (OMT, según las siglas en inglés).*

# *Este programa de compras de bonos fue diseñado para reducir los costos de endeudamiento de los deudores clave, como España e Italia, y evitar que la crisis de la deuda se expandiera aún más.*

# *Pero, al reducir los costos de endeudamiento, el anuncio de las OMT le ha dado tiempo a España para atrincherarse en su rechazo a las condicionalidades. Esto significa que es menos probable que el país adopte las reformas fiscales que son necesarias para hacerlo más atractivo para los inversionistas en el más largo plazo, y que la crisis de la deuda podría volverse aún más difícil de resolver que antes…*

# *A nivel mundial, el entusiasmo por la largamente esperada decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de lanzar un mayor expansionismo cuantitativo también demostró ser de corto impacto, pese a la promesa del banco central estadounidense de dejar el ejercicio con final abierto.*

# *Y la medida de relajamiento monetario de Japón que los siguió esta semana, la cual incluye compras de activos adicionales por 10 billones de yenes, no tuvo ningún impacto positivo sobre las expectativas de crecimiento.*

# *Para empeorar las cosas para el euro, así como para la percepción mundial del riesgo, la serie de datos económicos publicados en todo el mundo muestra pocas señales de una mejoría. De hecho, los datos parecen haber decepcionado las expectativas del mercado en muchos casos…*

# *Para los optimistas, todas estas noticias son lo suficientemente malas en sí mismas.*

# *Pero, lo que realmente los hace dispersarse al viento ahora es darse cuenta que, habiendo disparado parte de sus armas más pesadas hasta el momento, las autoridades tal vez no tengan muchos ases en la manga para mejorar la confianza nuevamente.*

- El euro aún podría tropezar con la recompra de Grecia (The Wall Street Journal - **30/11/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Con el euro tratando de volver a traspasar US$1,30, y con los rendimientos de los bonos gubernamentales de algunos países deudores, como Italia y España, en mínimos de varios años, cualquiera creería que el reciente rescate a Grecia ha marcado una línea en la crisis de deuda de la eurozona.*

*Pero una mirada más profunda sobre cómo se están desempeñando los rendimientos griegos y cómo están progresando los planes de recompra de deuda del país muestra un panorama diferente.*

*La parte de la recompra de deuda del último rescate de Grecia fue desde siempre problemática. Los detalles del plan fueron exiguos y la naturaleza voluntaria del programa pone en duda su éxito…*

*Y allí es donde el programa de recompra de bonos, destinado a reducir la montaña de deudas del país en cerca de 29.000 millones de euros (US$38.000 millones), podría tropezar…*

*El ministro de Finanzas de Grecia, Yannis Stournaras, ha indicado que Grecia tendría que gastar entre 13.000 millones y 14.000 millones de euros en el programa.*

*Valentin Marinov, estratega de divisas de Citibank, dice que basado en un cálculo sencillo, suponiendo una tasa de recompra de 30%, Grecia probablemente está contando con una tasa de participación de cerca de 70% para alcanzar esa meta.*

*Pero eso podría ser demasiado ambicioso...*

“*Existe un plan B”, dijo Stournaras en respuesta a preguntas durante una conferencia de prensa realizada el miércoles. “Pero la recompra tiene que llevarse adelante, punto. Es una cuestión de credibilidad para el país”.*

*Marinov de Citibank coincide. Debido a que la recompra de deuda representa el mayor ahorro de deuda en el rescate, su fracaso dejaría al paquete hecho jirones.*

*“Todo eso podría significar que la incertidumbre sobre las perspectivas fiscales de Grecia podrían persistir antes de la decisión final de transferir el rescate de Grecia el 13 de diciembre. Eso podría hacer al euro vulnerable en general”, advierte Marinov…*

*Analistas de Moody's Investors Service reflejaron bien ese humor en sus conclusiones de que el rescate "proporcionará alivio a la economía griega, ávida de liquidez, pero creemos que la carga de deuda del país sigue siendo insustentable".*

- Hay que repensar panorama del euro tras la reunión del BCE (The Wall Street Journal - **7/12/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro ha caído nuevamente en picada, con un leve repunte, y es posible que permanezca allí.*

*Por un breve periodo, la moneda única había despegado, apreciándose sobre US$1,30 mientras los inversionistas celebraban el último éxito de los políticos en evitar que la crisis de la eurozona explotara en su cara.*

*Esta vez hubo una cesación de pagos parcial administrada calmadamente por parte de Grecia, en la cual los inversionistas privados recibieron “voluntariamente” un recorte del 70% sobre sus inversiones en bonos.*

*Aún está por verse si esta última artimaña evitará que Grecia abandone el euro, pero eso no evitó que los rendimientos de otros países deudores se desplomaran y que el euro se apreciara por encima de US$1,31 por primera vez en cerca de dos meses.*

*Luego, este jueves, todo volvió a la normalidad.*

*El Banco Central Europeo recordó a los mercados financieros el lamentable estado de la economía de la eurozona y el ex primer ministro de Italia Silvio Berlusconi nos recordó la fragilidad de los políticos italianos.*

*Las dos cosas se combinaron para generar un rápido cambio en la percepción…*

*El Bundesbank alemán luego ratificó en punto temprano el viernes con su propia actualización del crecimiento alemán, al reducir su proyección para 2013 de 1,6% a 0,4%.*

*Dada la importancia de las economías centrales para asegurar el futuro del euro y debido al continuo fracaso de los políticos de la eurozona para estimular el crecimiento, la necesidad de una flexibilización anticipada por parte del BCE parece ser incluso más vital…*

*Esto sugiere que pese al reciente rescate para Grecia, la crisis de la eurozona continuará produciendo nuevos desafíos que pondrán a prueba la confianza de los inversionistas en el futuro de la moneda única.*

*Cuánto y cuán rápido se debilitará el euro frente al dólar, probablemente va a depender de los acontecimientos en Estados Unidos y si el país puede evitar caer nuevamente en recesión.*

*Pero eso no significa que el euro evitará pérdidas más serias en general mientras los inversionistas realizan ajustes en sus carteras con vistas al nuevo año.*

*Estas podrían ser incluso mayores si los inversionistas, que antes estaban felices de respaldar a Alemania, comienzan también a perder la fe en ese país.*

- La buena racha del euro podría durar aún más (The Wall Street Journal - **17/12/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro está finalizando 2012 en una nota positiva.*

*Y, dado el renovado optimismo sobre la crisis de deuda de la eurozona, esta nota positiva podría durar hasta bien entrado el 2013…*

*Un compromiso de último momento, que permitió a Grecia recibir su último rescate, las expectativas de que Italia votará a favor de la estabilidad política eligiendo a Mario Monti en las elecciones de principios del año próximo, un acuerdo de los líderes de la eurozona para establecer una supervisión bancaria conjunta, y nuevos datos que sugieren que la desaceleración económica no está empeorando, están alimentando ese tono positivo…*

*El propio euro se ha apreciado nuevamente por sobre los US$1,3150, a niveles no registrados desde mayo.*

*Por supuesto, gran parte de este optimismo está construido sobre promesas.*

*Grecia aún tiene que implementar las altamente onerosas políticas que le permitieron recibir el rescate.*

*Monti aún tiene que aceptar presentarse, y ganar, las elecciones.*

*La supervisión bancaria conjunta aún es solo un acuerdo y tiene que ponerse en práctica.*

*Y, los datos que muestran que la actividad industrial de la eurozona no ha colapsado un poco más, no significa que la recesión no esté a la vuelta de la esquina.*

*Pero la confianza en el futuro de la moneda única aún está siendo impulsada por señales de que los políticos de la eurozona aceleraron su juego en las últimas semanas de 2012, a medida que se hacía más evidente que el contagio de la crisis de deuda podría expandirse hasta Italia...*

*Además de la propia apreciación del euro y la caída de los rendimientos, existe más evidencia de que los inversionistas, por ahora, están dando a la moneda común el beneficio de la duda.*

*Los últimos datos del Mercado Monetario Internacional, que muestran que los contratos especulativos al descubierto en la moneda única se mantienen en 32.000, implican que los inversionistas no solo han dejado de tomar posiciones al descubierto en el euro, sino que hay mucho espacio para que la moneda ahora siga apreciándose.*

- Un menor rendimiento de la deuda italiana ayudaría a Monti, pero no al euro (The Wall Street Journal - **4/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La caída que registran los rendimientos de los bonos del gobierno de Italia podría estar ayudando a Mario Monti.*

*Pero no está ayudando mucho al euro...*

*Monti señaló el jueves en la cadena de televisión RAI que la reducción de los diferenciales a su mínimo desde marzo del año pasado debería mantenerse.*

*En otros tiempos, el euro se habría apreciado tras la noticia, tomando la reducción de los diferenciales como una evidencia de que las tensiones por la crisis de la deuda de la eurozona se están calmando y que los inversionistas están retornando al euro.*

*Aunque las preocupaciones inmediatas sobre una cesación de pagos de la deuda soberana han disminuido, las preocupaciones económicas y políticas están nuevamente en aumento, y el atractivo del euro como moneda de reserva aún no está asegurado…*

*Y es esta creciente incertidumbre sobre la capacidad de los líderes políticos de la eurozona para implementar las reformas acordadas con los acreedores lo que está comenzando a socavar la confianza en el euro…*

*Todo esto sucede con el telón de fondo de un deterioro de las condiciones económicas de la zona euro y una creciente incertidumbre sobre la recuperación mundial.*

*En la eurozona, la mayor parte de la región está registrando una contracción y nuevos datos muestran que las condiciones del crédito siguen siendo débiles y que existen pocas posibilidades de una mejoría rápida.*

*A nivel mundial, la noticia de que el Congreso de Estados Unidos evitó el denominado abismo fiscal en las primeras horas de 2013 significa que hay menos probabilidades de que la economía de Estados Unidos caiga en recesión.*

*No obstante, el compromiso sobre los impuestos es mínimo, y la incertidumbre sobre qué tipo de acuerdo se sellará finalmente, posiblemente impidan mientras tanto una seria aceleración del crecimiento de Estados Unidos.*

*Estas difícilmente sean buenas noticias para el crecimiento del resto del mundo, incluida la zona euro.*

*Y existe otra muy buena razón para esperar que el euro siga débil: su incierto rol como moneda de reserva.*

*Desde la erupción de la crisis de la deuda, el euro se ha visto desfavorecido por los bancos centrales como una alternativa para el dólar. Datos nuevos del Fondo Monetario Internacional muestran que las reservas denominadas en euros en poder de países emergentes y en desarrollo (los cuales representan dos tercios del total) registraron una disminución interanual de 7,5% en el tercer trimestre de 2012.*

*Debido a que las tensiones en la eurozona se están moderando, existe la posibilidad de un retorno del interés de los bancos centrales por la moneda única.*

*No obstante, Steve Barrow de Standard Bank advierte sobre hacer ese tipo de suposiciones.*

*Destaca que los bancos centrales parecen haber hecho un cambio estructural en sus reservas, añadiendo monedas como el dólar australiano y canadiense, en lugar de solo apelar al dólar estadounidense.*

*Por lo que existen pocas razones por las que ahora deberían volver corriendo hacia el euro.*

*“Nuestra conclusión es que el euro no está a punto de apreciarse debido a los flujos de reservas”, dice Barrow.*

- El “efecto Draghi” del euro podría estar llegando a su fin (The Wall Street Journal - **7/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Año nuevo y ánimo nuevo, al menos para el euro.*

*La moneda única pasó los últimos cinco meses de 2012 al alza, impulsada por el denominado “efecto Draghi”, luego que el presidente del Banco Central Europeo prometiera hacer lo que fuera necesario para salvar el euro.*

*Dosis adicionales de la droga de la felicidad para el euro llegaron con la introducción de las transacciones monetarias directas, anunciadas por Draghi para ayudar a España a evitar una cesación de pagos en septiembre, y luego, en diciembre, un rescate de último momento para Grecia que ilustró el compromiso que estaban dispuestos a hacer los acreedores para mantener a ese país dentro del euro.*

*Todo esto ayudó a impulsar al euro desde un mínimo de cerca de US$1,2040 a finales de julio hasta por encima de US$1,3300 a comienzos del nuevo año.*

*No obstante, desde entonces el euro se ha detenido, retrocediendo hasta cerca de US$1,3000 al tiempo que los inversionistas parecen haber reconsiderado sus opciones.*

*La crisis de deuda propiamente tal vez haya quedado en un segundo plano por ahora, pero las complicaciones políticas y económicas que creó están yendo de mal en peor.*

*Las medidas de austeridad que acordaron muchos países deudores continúan demostrando ser difíciles de implementar desde un punto de vista político.*

*Italia, por ejemplo, ha sido forzada a convocar elecciones para el mes próximo, y el respaldo político al gobierno tecnócrata del primer ministro Mario Monti, designado para introducir reformas estructurales clave, ha fallado...*

*Pero tal vez son las repercusiones económicas en toda la eurozona las que podrían tener consecuencias más serias sobre el euro en este momento.*

*En los últimos meses, ha habido un deterioro constante del crecimiento, donde incluso las economías más fuertes, como la alemana, enfrentan la posibilidad de una recesión.*

*Esto se vería reflejado en los datos que se publicarán esta semana, incluidas las cifras de desempleo, las cuales se espera que muestren que la tasa creció a 11,8% en noviembre, desde 11,7% en octubre.*

*Para el euro será clave la respuesta del BCE cuando se reúna el jueves. Dados los comentarios expansionistas realizados por Draghi después de la reunión del banco central el mes pasado, existe la posibilidad de que el banco central reduzca las tasas de interés y socave aún más el respaldo a la moneda única.*

*Pero incluso si el BCE no recorta las tasas en esta oportunidad, los mercados financieros continuarán especulando que el BCE solo postergará la medida hasta febrero.*

*No obstante, el euro podría enfrentar una prueba aún más importante esta semana, cuando los dos mayores países deudores, España e Italia, vuelvan al mercado para conseguir nuevos fondos para mantenerse a flote.*

*Los rendimientos de los bonos de esos dos países han estado cayendo de manera constante en los últimos meses y siguieron haciéndolo al inicio de este año.*

*Esta reducción de sus costos de endeudamiento ha sido clave para ayudar a reducir las tensiones sobre la crisis de deuda.*

*No obstante, aún está por verse si la comunidad inversionista internacional está preparada para respaldar nuevos ejercicios de financiamiento que ahora les proporcionarán menores retornos en un ambiente económico más incierto.*

*Datos recientes de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas de Chicago mostró que los especuladores habían tomado más posiciones largas que cortas en euros por primera vez en meses al inicio de este año.*

*Esto ciertamente refleja un ánimo más positivo hacia el euro a finales de 2012, pero no significa que prevalecerá un ánimo similar a medida que comienzan las operaciones en 2013.*

- Draghi tal vez se arrepienta de ayudar a impulsar al euro (The Wall Street Journal - **11/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El imponente desempeño de Mario Draghi el jueves durante la conferencia de prensa del Banco Central Europeo parece haber cambiado la percepción de los mercados.*

*Convenció a los mercados financieros que la crisis de deuda de la eurozona se superó y que finalmente todo está volviendo a la normalidad.*

*La percepción mundial del riesgo ha mejorado, los rendimientos de bonos clave de países deudores han seguido cayendo y los flujos de ingresos de capitales se han recuperado.*

*Todo eso está muy bien.*

*Pero hay un punto que Draghi prometió y del que tal vez se arrepienta. Un euro más fuerte.*

*Al sugerir en la conferencia de prensa que el BCE no recortará nuevamente las tasas de interés en este momento, como muchos esperaban en el mercado, el presidente del BCE le dio a la moneda única un estímulo adicional justo cuando las economías de la zona euro no lo necesitan.*

*El propio Draghi admitió que el estado de la mayoría de las economías de la eurozona sigue siendo frágil y que los riesgos para la recuperación siguen apuntando a la baja.*

*Esas economías impulsadas por las exportaciones ya han tenido que enfrentar una apreciación de más de 10% del euro frente al dólar en los últimos seis meses.*

*Ahora tal vez tengan que enfrentar una mayor apreciación si se reactivan los flujos de inversión hacia la región.*

*Por supuesto, las recientes señales de una mejoría en la economía mundial apuntan a que debería haber una creciente demanda por las exportaciones de la eurozona.*

*Si se resuelven sus problemas fiscales, Estados Unidos debería evitar la recesión que muchos temían que sucediera este año. La expansión económica de China parece haber recuperado su senda nuevamente después de meses en los que se consideró que el país podría estar protagonizando un aterrizaje forzoso. E incluso Japón, que ha estado sumido en una recesión por años, ahora parece listo para perseguir políticas monetarias y fiscales más agresivas destinadas a asegurar la recuperación.*

*Todos esos países son mercados clave para el sector fabril de la eurozona.*

*Sin embargo, el euro ahora está siendo confrontado a mucho más que solo una apreciación frente al dólar.*

*Debido a que la economía del Reino Unido sigue estancada, pese a los esfuerzos del gobierno por hacer arrancar una recuperación, se espera que el Banco de Inglaterra lance políticas para un mayor expansionismo monetario e impulse una depreciación de la libra frente al euro.*

*Mientras Japón busca abaratar el yen a casi cualquier costo, el euro ya ha escalado abruptamente frente a la moneda japonesa.*

*Y, ahora que los bancos suizos esencialmente cobran a los inversionistas por tener depósitos en francos suizos, el euro está nuevamente bajo una fuerte presión de compra frente a su contraparte suiza.*

*Para empeorar aún más las cosas, el euro también podría convertirse en el foco de una renovada diversificación de reservas por parte de los bancos centrales extranjeros.*

*“En nuestra opinión, los datos de las reservas internacionales de divisas muestran una demanda contenida de euro/dólar debido a que los administradores de reservas de los mercados emergentes aún están otorgando una mayor ponderación al dólar y una menor ponderación al euro”, según el equipo de estrategias de moneda extranjera de BNP Paribas.*

*Por lo que, justo en el momento que las economías de la eurozona estén luchando para evitar caer en una recesión en los próximos meses, el euro podría protagonizar una escalada.*

*Ello no solo hará más difícil la recuperación de esas economías, sino que también complicará más la implementación de reformas estructurales y fiscales clave.*

*Y Draghi podría encontrar que la fortaleza del euro bien podría hacer más difícil la recuperación de la crisis de deuda de la eurozona.*

- La exuberancia de los inversionistas, lista para una corrección (The Wall Street Journal - **14/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*A dos semanas del año nuevo, el péndulo ya parece haberse inclinado demasiado hacia el lado positivo.*

*El apuro de los inversionistas en tomar riesgos parece haber impulsado las acciones, los bonos y las monedas más riesgosas a niveles injustificados según los fundamentos.*

*Y el resultado final, muy probablemente, sea una corrección.*

*La mejor percepción del mercado está basada en gran medida en una mayor confianza de que la economía mundial ahora se recuperará.*

*Pese a todas sus diferencias, los líderes políticos de Estados Unidos parecen listos para -en algún punto- alcanzar un acuerdo que evite cualquier endurecimiento serio de la política fiscal.*

*Japón ahora tiene un nuevo gobierno determinado a sacar su economía de la recesión.*

*La economía china está demostrando ser más resistente de lo esperado, lo que alimenta las esperanzas de que, una vez más, actuará como el motor del crecimiento mundial.*

*Y los temores sobre la crisis de deuda de la eurozona, para todos los efectos, se han calmado. Como destacó la semana pasada el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, los mercados financieros se han “normalizado” y los costos de endeudamiento de los deudores clave de la región han caído abruptamente.*

*Pero es la respuesta excesivamente exuberante de los inversionistas a estas noticias lo que está preocupando ahora a los observadores del mercado…*

*En el ámbito de las divisas, el yen -que en algún momento fue un refugio seguro- ha caído casi en línea recta. Y muchos esperan que el euro, ahora por debajo de US$1,3400, someta a prueba pronto su máximo de febrero de 2012 de US$1,3486.*

*El renovado interés en el euro se hace particularmente evidente en su desempeño frente al franco suizo, el cual finalmente ha comenzado a hundirse frente a la moneda única después de años de manipulación por parte del Banco Nacional Suizo para evitar que se aprecie.*

*Pero todo esto está basado en promesas políticas y económicas que aún deben ser cumplidas…*

*La renovada confianza del mercado en que la crisis de la eurozona ha finalizado también podría diluirse si países deudores clave, como España, no pueden demostrar pronto que pueden atraer financiamiento de más largo plazo, y si los datos de la eurozona siguen mostrando una economía que se dirige hacia la recesión.*

*Algunos analistas ya cuestionan la escalada protagonizada hasta ahora por el euro frente al dólar. Según un estudio de Commerzbank, 60% del aumento del euro frente al dólar desde el jueves pasado se debió a la debilidad del dólar, y sólo 40% a la fortaleza del euro.*

*“Lo que también es interesante es que el cambio en el apetito del riesgo no ha jugado absolutamente ningún rol” en la escalada del euro, según Lutz Karpowitz, estratega de divisas del banco alemán.*

*Por lo que la recuperación de la percepción del riesgo y los abruptos movimientos con los que los mercados dieron la bienvenida a 2013, pronto podrían revertirse mientras los inversionistas corrigen parte de la exuberancia con la que recibieron el nuevo año.*

- Ben Bernanke no será muy popular en Berlín (The Wall Street Journal - **15/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Cuando el presidente de la Reserva Federal calificó la recuperación de la economía estadounidense como “frágil”, y dejó en claro que el banco central no tiene ningún apuro en abandonar su postura monetaria expansiva, estaba siendo correctamente cauteloso.*

*Sin embargo, sus palabras deben haber caído como un balde de agua fría en Berlín.*

*La cautela de Ben Bernanke significa que el euro, que ya se ha apreciado a su nivel más alto en un año, podría fortalecerse aún más hasta un punto que Alemania no necesita.*

*Como muchos temían, la crisis de deuda de la eurozona, que ya se prolonga por cuatro años, finalmente está teniendo consecuencias en la economía más fuerte de la región. Nuevos datos del Producto Interno Bruto mostraron que Alemania se contrajo 0,5% en último trimestre de 2012. La cifra fue incluso superior al 0,3% o 0,4% que esperaba el mercado, y sugiere que el país está sufriendo tanto por el crecimiento más lento de las exportaciones como por una caída de las inversiones.*

*Pero, ¿qué tiene que ver Bernanke con todo esto?*

*Sus comentarios esencialmente confirmaron que la Fed mantendrá su política de relajamiento cuantitativo al menos hasta fines de 2013. Esto pone al banco central estadounidense en línea con el Banco de Inglaterra y con el Banco de Japón, los que también continúan expandiendo sus balances.*

*El Banco Central Europeo camina en otra dirección.*

*La semana pasada, su presidente, Mario Draghi, señaló que por ahora la política expansiva de la entidad había finalizado, lo que deja al BCE como la nota discordante y al euro en riesgo de una mayor apreciación.*

*Greg Anderson, estratega de divisas de Citigroup, lo explicó de la siguiente manera. “Los programas de expansión del balance (del BCE) fueron diseñados para resolver la crisis financiera, no la desaceleración económica o la inaceptablemente baja inflación. Con eso en mente, el balance del BCE no se está expandiendo en línea con otros bancos del G4 (...) Si el BCE no reacciona, corre el riesgo de ver un repunte del euro/dólar este año”.*

*Mientras el euro podría atraer respaldo debido a que los diferenciales de rendimientos están a su favor, el dólar podría comenzar a caer bajo una mayor presión de venta debido a la política en Estados Unidos…*

*Por el momento, el euro se mantiene relativamente estable, apenas por debajo de su reciente máximo de US$1,3404.*

*No obstante, la moneda única podría fácilmente verse abruptamente impulsada al alza una vez más, especialmente si los datos económicos de Estados Unidos siguen siendo mixtos y la cautela de Bernanke sobre preservar una política monetaria flexible parece aún más justificada.*

- La tendencia alcista del euro estaría construida sobre una base inestable (The Wall Street Journal - **31/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Nunca se pensó que la apreciación del euro duraría tanto tiempo. Se construyó principalmente sobre la falsa premisa de que todo está bien en la zona euro y que la crisis de deuda en la región quedó atrás.*

*Las palabras de tranquilidad expresadas por el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, y el repago de los fondos de emergencia a los atribulados bancos europeos han ayudado, por ahora, a calmar los mercados.*

*Los costos de endeudamiento de las naciones deudoras han disminuido, los inversionistas internacionales están de regreso y el euro se ha apreciado alrededor de 13% frente al dólar desde su nivel mínimo de mediados del año pasado.*

*Carsten Brzeski de ING Financial Markets lo expresa de la siguiente manera: “Gracias al truco de confianza de Mario Draghi, la zona euro ha atravesado recientemente un periodo de calma. Los mercados financieros están contentos, los capitales privados están regresando a los países periféricos de la zona euro y las reformas estructurales parecen estar rindiendo algunos frutos”.*

*Los optimistas, incluido el propio Draghi, están esperando que esto produzca un “contagio positivo” a través del cual los nuevos flujos de inversiones y los menores costos de endeudamiento ayuden a las economías de la zona euro a recuperarse, y los riesgos de una cesación de pagos de la deuda finalmente comiencen a disiparse.*

*En las últimas semanas, este optimismo se ha alimentado de algunos sólidos datos económicos provenientes de Alemania, una mejoría en la confianza de los consumidores de toda la región, así como de una mayor confianza en la recuperación económica mundial.*

*No obstante, el truco de confianza ya está comenzando a resquebrajarse.*

*Veamos Alemania, por ejemplo. Sí, su economía es más fuerte que las de sus socios de la zona euro, pero a) la demanda interna alemana no está ni cerca de ser tan saludable como se pensó previamente, como lo mostró una abrupta caída en las ventas minoristas del mes pasado, y b) a medida que la demanda en otros países de la zona euro se contrae, las divergencias económicas entre Alemania y sus vecinos están empeorando.*

*Tomemos por ejemplo la confianza del consumidor. La mejoría que mostraron las cifras recientes de la Comisión Europea sitúa la confianza en los mismos niveles registrados por última vez en junio del año pasado. Pero si se descomponen esos números, la confianza en la mayoría de los otros países de la zona euro, incluida Francia, disminuyó.*

*Y aunque el reciente repago de los fondos de emergencia por parte del BCE tal vez hayan alentado expectativas de una recuperación del sistema bancario, no hay señales de que el sector privado se esté beneficiando. Datos nuevos de BCE mostraron que los créditos bancarios no han mostrado variación y que los préstamos al sector privado siguen cayendo abruptamente…*

*Esto sugiere que el interés de los inversionistas en la zona euro y el euro debería diluirse pronto, especialmente si el propio BCE comienza a adoptar una postura más expansiva.*

*¿El resultado final? El truco de confianza que ha mantenido al euro tan alto y por tanto tiempo no durará y la moneda única volverá a debilitarse.*

- Se acabó la luna de miel del euro (The Wall Street Journal - **5/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La luna de miel fue bonita mientras duró. De hecho, fue como un cuento de hadas.*

*El Banco Central Europeo convenció a los mercados financieros que todo estaba bien con la crisis de deuda y los inversionistas volvieron a encantarse con el euro.*

*Por semanas han impulsado al alza la moneda, alentados por el descenso constante en los costos de endeudamiento de las naciones deudoras.*

*Pero ahora los inversionistas parecen haber decidido que una luna de miel no fue tan buena idea después de todo.*

*La amenaza de un incumplimiento soberano inmediato podría haber pasado por ahora, pero aún existen muchos riesgos involucrados en coquetear demasiado abiertamente con la zona euro.*

*La economía, que nunca ha estado bien del todo, va de mal en peor.*

*Y la política, que ha sido cuestionable hasta en sus mejores momentos, ahora parece estar desmoronándose en al menos dos de las naciones deudoras clave de la región.*

*Y, como si eso no fuera suficiente, aún está el problema de Chipre. Pese al tamaño pequeño de la nación, sus bancos siguen siendo una amenaza para Grecia debido al riesgo de contagio.*

*La última evidencia de los problemas económicos que enfrenta la zona euro quedó en evidencia con los índices de gerentes de compra para los sectores de servicios de la región.*

*Aunque hubo mejoras en algunos países, como España, la diferencia entre Alemania -donde el PMI subió pronunciadamente de 52,0 a 55,7- y los países más débiles persiste. El PMI de Italia cayó de 45,6 a 43,9 mientras que el de Francia declinó de 45,2 a 43,6.*

*En otras palabras, el crecimiento en los países más endeudados continúa desacelerándose, lo que dificulta aún más que cumplan con el pago de sus deudas en el futuro.*

*Por otra parte, el crecimiento en Alemania se está acelerando, lo que hace más difícil para el Banco Central Europeo lograr una política apropiada para todos sus estados miembro.*

*Pero es la política lo que realmente ha causado el abrupto fin de la luna de miel del euro…*

*Nuevamente, las importantes medidas de austeridad quedarán en riesgo y la confianza de los inversionistas sobre la capacidad tanto de España como de Italia de proceder con sus reformas estructurales ha decaído rápidamente.*

*Como resultado, los costos de financiamiento de ambos países han subido esta semana a sus niveles más altos del año.*

*Otra prueba de qué tanto los inversionistas están preparados para continuar coqueteando con ellos se verá el jueves, cuando España salga al mercado con una subasta de un bono a varios años en la que apunta a recibir hasta 4.500 millones de euros (US$6.100 millones).*

*El jueves también colocará otra importante prueba para el euro con la reunión mensual de política del Banco Central Europeo. En ella, el presidente de la entidad, Mario Draghi, tendrá la oportunidad de comentar no solo los débiles datos de la eurozona, sino también la reciente racha alcista del euro. Los políticos franceses, incluyendo al presidente Francois Hollande, ya han sugerido esta semana que la fortaleza del euro resultará perjudicial para la recuperación de la región.*

*Luego está Chipre. Un rescate para la isla solo costaría cerca de 16.000 millones de euros, pero el acuerdo se ha postergado no solo debido a las elecciones nacionales que se realizarán este mes, sino que también por las demandas de algunos prestamistas de que Chipre primero resuelva sus supuestas actividades de lavado de dinero.*

*En el entretanto, en los mercados financieros ha aumentado el nerviosismo sobre el riesgo sistémico que podrían representar los bancos de Chipre para el sistema bancario griego, que apenas es capaz de lidiar con su propia carga de deuda.*

- Mario Draghi sitúa al euro justo donde quería (The Wall Street Journal - **8/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Como cualquier buen jinete que siente que el caballo se le escapa, Mario Draghi afirmó las riendas y recuperó el control.*

*Y ahora el presidente del Banco Central Europeo probablemente tiene al euro justo donde lo quería.*

*En una actuación magistral en la conferencia de prensa que dio el jueves, Draghi dio señales de una postura de política levemente más expansiva, dado que la economía de la eurozona está lejos de crecer a altas tasas y la reciente apreciación del euro habrá suprimido las presiones de precios.*

*Sus comentarios contribuyeron a desencadenar la mayor depreciación en una sesión que ha registrado la moneda única en los últimos seis meses.*

*Sin embargo, al mismo tiempo Draghi logró mantener un tono moderado, se mostró altamente sensible a la inflación y sugirió que la política monetaria más relajada ha llegado para quedarse.*

*Luego, algo que pareció ser el último tirón al ajuste de riendas, el presidente del BCE señaló que tanto en términos nominales como reales, el euro se encuentra “en o cerca de” sus promedios de largo plazo.*

*Entonces ¿dónde deja eso ahora a la moneda única?*

*Los alcistas dirían que poco ha cambiado.*

*La economía global aún está mejorando gradualmente, y los últimos datos de comercio exterior en China mostraron otro fuerte incremento tanto en las importaciones como en las exportaciones.*

*En tanto, pese al giro levemente más expansivo que adoptó el BCE, la política monetaria de la eurozona aún está fijada en un nivel más restrictivo que en la mayoría de las principales economías. Estados Unidos, el Reino Unido, Japón y ahora incluso Australia aún están comprometidos con seguir, ya sea una relajación de la política desde los niveles actuales, o preservar las políticas expansivas por un tiempo considerable.*

*Todo esto sugiere que el euro debería atraer el interés de los inversionistas.*

*¿Pero lo hará?*

*En su conferencia de prensa, Draghi pareció hacer una evaluación levemente más prudente de la economía. Aunque aún prevé una recuperación más adelante este año, siguió destacando los riesgos a la baja.*

*Esto no es sorprendente si se considera la acumulación de decepcionantes datos de los miembros deudores, lo que sugiere que siguen alejándose de Alemania y el BCE quedará con la difícil tarea de conducir la política en una Europa que avanza a dos velocidades.*

*Luego tenemos los problemas políticos…*

*Esto es lo que probablemente se verá reflejado en el euro, particularmente considerando que hay pocas señales de una recuperación en los flujos de los inversionistas hacia la moneda a los niveles que se registraron previamente en el año.*

*Los rendimientos de la deuda soberana de España, Italia y Portugal han subido marginalmente últimamente, lo que sugiere que las incertidumbres políticas y económicas están teniendo consecuencias.*

*Y si persisten, es poco probable que el euro registre alguna apreciación significativa.*

*En lo que respecta a Draghi, esto es probablemente justo lo que desea.*

- El euro será arrastrado lentamente hacia una guerra de divisas (The Wall Street Journal - **15/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Mantenerse fuera de la guerra de divisas siempre fue una propuesta difícil.*

*Y ahora parece que la eurozona está siendo arrastrada gradualmente hacia ella.*

*La región simplemente no puede darse el lujo de mantenerse distante.*

*Su economía no es lo suficientemente fuerte para soportar una moneda cuyo valor supera largamente el de las monedas de sus principales competidores.*

*Si persiste la fortaleza del euro, las exportaciones de la eurozona se verán afectadas y la recuperación económica de la región estará en una situación de riesgo aún mayor.*

*La profundidad del problema que enfrentan los encargados de política de la eurozona se hizo evidente con las últimas cifras de crecimiento económico. Éstas no sólo muestran contracciones en las economías de los deudores usuales, sino que también revelaron que incluso Alemania y Francia están sufriendo mucho más que lo anticipado.*

*Los optimistas continúan esperando que una mezcla de recuperación global y un aumento en la demanda por las exportaciones de la eurozona ayuden a impulsar estas economías y sacarlas del foco de atención a medida que nos adentramos en 2013.*

*Pero esto parece cada vez menos probable. Si el PIB de la eurozona se contrajo 0,6% en el cuarto trimestre del año pasado, cuando el euro se encontraba considerablemente más débil de lo que está ahora, ¿qué posibilidades tienen muchas de las economías de la región en el primer trimestre de este año con el euro situado en los altos niveles actuales?*

*Hasta cierto punto, estas preocupaciones se vieron reflejadas en la evaluación económica que realizó el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, tras la última reunión de política monetaria y con los comentarios del viernes de que los datos de crecimiento fueron más negativos de lo esperado.*

*Sin embargo, hay pocas señales de que el BCE planee hacer algo al respecto todavía. El mismo Draghi se apresuró a señalar que hay pocas señales de deflación y que las tasas de interés ya están “realmente muy bajas”.*

*Quizás de mayor interés fueron las declaraciones que hizo el archirestrictivo Jens Weidmann. Como se hubiera esperado, el presidente del Bundesbank señaló que el BCE no está por recortar las tasas de interés sólo para debilitar al euro.*

*Indicó además que la moneda única no se encuentra significativamente sobrevalorada.*

*Por una parte, todo esto podría sonar más bien tranquilizador. Por otra, Weidmann está reconociendo que la moneda se está negociando sobre su valor justo.*

*Entonces, ¿es más probable que el BCE haga algo para depreciar el euro?...*

*Si bien la eurozona puede mostrar poco apetito por sumarse a una devaluación competitiva, y dado que el propio Draghi describió los rumores de una guerra de divisas como inapropiados y contraproducentes, él y otros encargados de política de la eurozona podrían pronto verse obligados a tomar parte, aunque sea sólo para evitar que la eurozona vuelva a caer en una recesión.*

*Estas expectativas sin duda ayudarían a explicar por qué después de un desempeño tan sólido este año, el euro ahora se muestra propenso a repentinas pérdidas.*

- Draghi no frenará la depreciación del euro (The Wall Street Journal - **7/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, tal vez haya sonado menos expansionista de lo que muchos esperaban después de la reunión del jueves del banco central.*

*Pero eso no significa que la reciente depreciación del euro, especialmente frente al dólar, no vaya a continuar.*

*Si algo hicieron los comentarios de Draghi, fue destacar que las menores presiones inflacionarias y las perspectivas más débiles de crecimiento en la eurozona significan que el banco central podría ser aún más sensible a negativos datos económicos regionales en el futuro.*

*Y allí es donde surge el problema para el euro.*

*Los optimistas aún están esperando que los positivos recientes sondeos sobre la confianza se traduzcan en una mejoría económica en toda la eurozona.*

*Si eso sucede, el BCE tal vez no necesite recortar nuevamente las tasas de interés después de todo, y la moneda única posiblemente comience a revertir la reciente depreciación que la llevó desde más de US$1,37 a comienzos de febrero hasta US$1,2950 a inicios de esta semana.*

*Pero este optimismo no parece tomar en cuenta la cruda realidad que muestran los datos recientes, donde las economías de los países más deudores aún se están contrayendo y la fortaleza de la economía alemana por su cuenta no será suficiente para que el resto mejore.*

*Y, en lo que respecta a Draghi, sus comentarios durante la conferencia de prensa sugieren que él cree que es poco lo que puede hacer el banco central en ese sentido.*

*De hecho, el presidente del BCE aprovechó la oportunidad para recordar a los deudores que no pueden esperar que el banco les proporcione ayuda con sus transacciones monetarias inmediatas, las cuales están diseñadas para proveer fondos solo una vez que el gobierno deudor haya acordado un rescate y haya hecho el compromiso correspondiente de reformas estructurales que éste incluye.*

*De igual importancia fue, en lo que respecta al desempeño de la economía de la eurozona y del propio euro, la admisión de Draghi de que las relaciones bancarias normales permanecen fracturadas y que la transmisión del crédito hacia la economía real aún es un gran problema que bloquea la recuperación económica.*

*Steve Barrow, estratega senior de divisas de Standard Bank, está entre aquellos que aún creen que el BCE tendrá que recortar las tasas en algún momento.*

*“Es muy difícil ver cómo puede producirse algún tipo de recuperación autónoma de la economía real”, dijo Barrow, y destacó que el estratosférico desempleo, el débil crecimiento de los ingresos y una caída en los créditos bancarios no es una combinación de factores que vaya a producir crecimiento.*

*De manera que no extraña que Draghi, o el BCE, haya dejado abiertas todas las opciones de política monetaria…*

*Por el momento, los rendimientos de los bonos de la mayoría de los deudores más grandes han permanecido estables, pero eso no significa que no vayan a comenzar a subir nuevamente.*

*Dada la postura menos expansionista de la que se esperaba de Draghi, la reacción inicial del euro fue repuntar, ya que parece que en el corto plazo no se va a producir un recorte de tasas.*

*No obstante, es más probable que la moneda única se debilite nuevamente y reanude su reciente descenso una vez que la realidad económica de la eurozona siga revelándose en las próximas semanas.*

**-** El euro aún está a la espera de una toma de conciencia (The Wall Street Journal **-** **13/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El euro ha pasado lo que va de marzo dentro de un estrecho rango a ambos lado de los US$ 1,30.*

*Pero, debido a que el trasfondo económico y político de la eurozona continúa deteriorándose, existen pocas razones para creer que no va a volver a caer nuevamente en el corto plazo.*

*El problema, si se puede llamar así, son los rendimientos de los bonos.*

*Después de protagonizar un aumento tras las elecciones italianas de comienzos de este mes, los rendimientos cayeron nuevamente.*

*Esto no solo ha significado menores costos de endeudamiento para la mayoría de los deudores y subastas de bonos exitosas para países como Italia, España e Irlanda, sino que ha impulsado un continuo respaldo para el euro.*

*No obstante, la elasticidad del euro lo puede casi todo.*

*En cierto punto, los inversionistas dejarán de seguir el desempeño del mercado de bonos, el cual está recibiendo la ayuda de todo el dinero barato que el Banco Central Europeo está poniendo a disponibilidad de los bancos de la eurozona, y comenzarán a mirar, en cambio, la realidad económica y política.*

*El panorama allí no luce bien…*

*Para el euro, no obstante, es el constante deterioro económico registrado en la mayor parte de la eurozona lo que eventualmente forzaría una toma de conciencia.*

*Aparte de Alemania, que continúa mostrando una recuperación económica fuertemente ligada con las exportaciones hacia Asia, el resto de los miembros de la eurozona sigue en problemas.*

*Existen buenas razones para que Francia, por ejemplo, eluda sus metas.*

*Cifras recientes de la segunda mayor economía de la región muestran que el desempleo continúa creciendo más rápidamente de lo esperado, y que la brecha de cuenta corriente sigue ampliándose abruptamente…*

*Por el momento, la decepción causada por la ausencia de recuperación en el primer trimestre de este año no ha afectado la postura de política del BCE.*

*La semana pasada, el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, pareció esforzarse por rebatir las especulaciones de que el banco central estaba a punto de flexibilizar un poco más la política.*

*Pero, en tanto sigan acumulándose las noticias negativas, llegará un punto en el que las negaciones del BCE ya no serán confiables y los inversionistas comenzarán a buscar tasas de interés más bajas.*

*Ése será el momento en el que la realidad caerá como un balde de agua fría y el euro, sin importar el nivel de los rendimientos de las naciones deudoras, comenzará a caer.*

- Chipre resultará ser una bendición para el dólar y la libra (The Wall Street Journal - **18/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Puede que el rescate a Chipre no cause otra crisis en la eurozona.*

*Pero el episodio en sí mismo está dejando un gusto amargo en la boca de los mercados financieros mundiales que reanudará la popularidad de los refugios seguros, en especial el dólar y la libra.*

*La noticia publicada el fin de semana sobre un impuesto a los depósitos en los bancos chipriotas provocó escalofríos entre los inversionistas.*

*El impuesto ha generado temores de una fuga de depósitos de los bancos de la isla, cuando reabran, y volvió a generar la amenaza de un contagio entre los otros deudores de la eurozona.*

*Esto se vio inmediatamente reflejado en el aumento de los rendimientos de los bonos de los países considerados en mayor riesgo, como España e Italia, y en un abrupto derrumbe del euro…*

*Debido a que Chipre representa sólo cerca de 0,2% del PIB de la eurozona, y que el impuesto a los depósitos es una medida extraordinaria que la Unión Europea prometió que no será empleada en otros paquetes de rescate, este desempeño más sobrio de los mercados parece más apropiado.*

*Sin embargo, eso no significa que la comunidad inversionista internacional será tan complaciente con la eurozona como lo fue anteriormente.*

*El impuesto a los depósitos creará, sin dudas, nuevas tensiones sobre cómo están preparados los miembros más ricos de la eurozona, como Alemania, para tratar a los deudores más pequeños, como Chipre, los cuales representan una amenaza limitada para la eurozona en su conjunto…*

*Entonces, ¿dónde deja todo esto al euro?*

*Probablemente en un lugar menos confortable del que estaba antes de la noticia de Chipre. El euro ya estaba en ascuas debido a que las negociaciones sobre un nuevo gobierno en Italia muestran pocas señales de progreso y podrían prolongarse por meses.*

*Entonces, ¿cuáles son las alternativas? En algún momento, el franco suizo habría sido la moneda obvia a la que acudir, pero a partir de la concienzuda defensa del Banco Nacional Suizo del piso de 1,20 francos, esa ya no es una alternativa.*

*En el pasado, el yen también habría atraído incluso más respaldo en un momento como este. Pero con el Banco de Japón a punto de inundar los mercados japoneses con liquidez adicional, también se espera que la divisa japonesa muestre un atractivo limitado.*

*Con la percepción del riesgo en descenso, incluso las divisas de más alto rendimiento, como los dólares australiano y canadiense, posiblemente pierdan su brillo.*

*Y eso nos lleva a los refugios seguros tradicionales: el dólar y la libra.*

*Las dudas sobre la determinación de la Reserva Federal de mantener la política monetaria de Estados Unidos en niveles de relajación récord, y los temores de que la economía del Reino Unido simplemente no esté repuntando, ciertamente han puesto difíciles las cosas para esas dos divisas en los últimos meses.*

*Pero las nuevas amenazas a la eurozona y el retroceso del apetito por el riesgo a nivel mundial posiblemente pongan a ambas monedas nuevamente bajo una nueva y más favorable luz.*

- La única manera de salvar al euro es debilitándolo (The Wall Street Journal - **4/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Puede que haya prometido salvar al euro. Pero el presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, no prometió fortalecerlo. Y lo que probablemente Draghi tenga que hacer pronto es devaluar la moneda si quiere salvarla.*

*Pero en términos tanto económicos como políticos, Draghi probablemente tendrá pocas opciones.*

*La crisis de deuda, que parecía estar cediendo hace apenas unas semanas, volvió a surgir amenazadoramente, presentando nuevos riesgos para el sistema bancario de la región.*

*Y el crecimiento económico, que muchos esperaban que comenzara a mejorar, se está deteriorando una vez más.*

*En otras palabras, todas las medidas que Draghi y el banco central han adoptado en el pasado no han sido suficientes para eliminar la amenaza que pesa ya sea sobre los mercados financieros de la zona euro o sobre la misma moneda única.*

*Incluso el reciente rescate negociado para Chipre no logró inyectar optimismo ante la crisis de deuda. Por el contrario, el paquete de rescate para uno de los países más pequeños de la región resultó ser una combinación controversial que dejó a muchos depositantes de bancos chipriotas con los bolsillos vacíos, y a los bancos de otros países deudores nerviosos ante la posibilidad de tener que enfrentar una suerte similar si los países acreedores, como Alemania, se vuelven menos generosos.*

*Sin embargo, Chipre no es nada comparado con la inminente crisis política de Italia…*

*No obstante, ahora es la economía de la zona euro la que está demostrando ser la verdadera pesadilla de Draghi en su intento por salvar al euro.*

*El ajuste fiscal que los países deudores y otros se han visto obligados a adoptar como parte de sus programas de rescate ha seguido afectando sus economías, y el crecimiento que se esperaba finalmente lograr para esos países sigue siendo esquivo.*

- Europa parece ser la nota discordante (The Wall Street Journal - **22/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Si alguna vez fue necesario poner en duda la política europea, ahora es el momento.*

*Los funcionarios europeos que asistieron a una reunión del grupo de 20 economías desarrolladas y en desarrollo, G20, realizada en Washington este fin de semana, vieron a sus contrapartes apoyar incondicionalmente una postura política que hasta ahora ha sido anatema para los europeos.*

*El G20, esencialmente informó a Japón, país que acaba de embarcarse en un programa de masivos estímulos monetarios, que va por buen camino. De hecho, el comunicado del G20 dio a entender que no habría ningún problema si Japón quiere relajar aún más su política monetaria.*

*Esto fue una sorpresa para muchos que esperaban que Japón enfrentara ciertas críticas por transitar una ruta monetaria que no solo representa un alto riesgo en términos de presiones inflacionarias a futuro, sino que devaluará su moneda y hará más competitivas sus exportaciones.*

*El respaldo del G20 a la política extrema de Japón coincide con un presunto cambio de parecer del Fondo Monetario Internacional. En lugar de recetar su típica política de austeridad fiscal, el FMI cambió de rumbo y recomendó a ciertos países, como el Reino Unido, que es momento de abandonar los recortes y reanudar el gasto.*

*¿Las razones para todo esto?*

*La creciente preocupación sobre el crecimiento mundial, y la comprensión de que las políticas del pasado no produjeron la recuperación que todos esperaban.*

*Incluso aquellos países como Estados Unidos o el Reino Unido, que implementaron en el pasado políticas monetarias ultraexpansivas, ahora evalúan medidas adicionales para prevenir que sus economías vuelvan a caer en recesión.*

*No obstante, no hay indicios de que Europa vaya a seguir el mismo camino.*

*Aunque el Bundesbank alemán es un solo miembro del Banco Central Europeo, su influencia tradicionalmente restrictiva prevalece.*

*Pese a la crisis de deuda soberana que afectó a la región, las tasas de interés del BCE son de las más altas entre las grandes economías, y el banco central nunca inyectó liquidez en sus mercados financieros como lo han hecho Estados Unidos, el Reino Unido y ahora Japón.*

*En todo caso, los funcionarios alemanes son más críticos que nunca acerca de la liquidez que el BCE proporcionó a los bancos europeos en un intento por contener la crisis.*

*“La resistencia política a las condiciones monetarias demasiado expansivas del BCE está en aumento, y el ministro de Finanzas alemán, (Wolfgang) Schaeuble pidió de manera implícita al BCE que retire liquidez”, destacaron analistas de Morgan Stanley en su resumen diario del mercado de divisas.*

*La postura alemana ciertamente no es universal y algunos países miembros, entre ellos Francia, ya han admitido que no cumplirán con sus metas fiscales.*

*Durante el fin de semana, el titular del Eurogrupo, Jeroen Dijsselbloem, reconoció que los países de la zona euro “pueden ajustar el ritmo de la reducción de déficit, y lo harán”, con el fin de hacerle frente a la debilidad económica.*

*Sin embargo, con la experiencia aportada por otras grandes economías, la recuperación de la zona euro requerirá más que eso…*

*El debate en torno al camino que deben seguir los funcionarios de la zona euro, y si se mantienen en línea con la postura restrictiva de Alemania, podría estallar en público ya que hasta siete miembros del Consejo del BCE tienen programado pronunciar discursos esta semana.*

- El euro se verá afectado por la debilidad económica (The Wall Street Journal - **23/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Los factores que dan soporte al euro están cayendo uno a uno. Y la moneda única pronto podría enfrentar una caída más dramática a medida que la crisis de deuda se transforma en una crisis económica.*

*Hasta ahora la fortaleza de la economía alemana era clave, ya que ayudaba a compensar la debilidad de las naciones deudoras de la eurozona.*

*Sin embargo, a medida que los indicadores de la actividad en Alemania comienzan a contraerse, ese ya no es el caso.*

*La postura restrictiva del Banco Central Europeo fue en algún momento una buena razón para permanecer fiel al euro.*

*Pero ya no. Incluso el miembro con una posición más restrictiva del banco central, el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, suena ahora más flexible.*

*Las expectativas de una recuperación global también contribuyeron a un mayor apetito por el riesgo que, en términos generales, se tradujo en una percepción positiva sobre el euro.*

*Pero este optimismo ha disminuido porque las perspectivas de crecimiento para la mayoría de los principales socios de exportación de la zona euro, incluida China, ya no son tan buenas como antes.*

*Y todas las expectativas de rendimientos en mínimos récord de los países deudores podría resultar ser sólo eso: mucho ruido y pocas nueces.*

*El flujo de fondos hacia los mercados de bonos soberanos de estos países quizá tenga menos que ver con el interés de los inversionistas internacionales, y más con que los inversionistas locales que están sacando su dinero de las acciones europeas y colocándolo en bonos. Como destacaron analistas de Morgan Stanley, la última vez que los rendimientos de los bonos cayeron cerca de los niveles actuales, el euro se negoció casi en US$1,37, en lugar de los US$1,30 actuales.*

*Por el momento, las amenazas de una crisis de la deuda soberana parecen haber quedado en segundo plano…*

*No obstante, ahora es la realidad económica lo que está infligiendo el verdadero daño a la divisa.*

*A medida que la desaceleración económica que ha caracterizado a las naciones deudoras de la región por muchos meses, o años, por fin comienza a llegar a Alemania, surgen señales de que la eurozona tal vez no solo relajará la política monetaria, sino también la política fiscal, una combinación que nunca es buena para una moneda.*

*Las especulaciones de que el BCE recortará las tasas de interés en su reunión de la próxima semana han aumentado constantemente en la última semana o dos y alcanzaban un punto álgido el martes, cuando nuevas cifras mostraron que la actividad del sector manufacturero de Alemania cayó abruptamente en territorio de contracción.*

*Y las perspectivas tampoco son mejores.*

*Uno de los principales socios comerciales de Alemania, China, reportó la semana pasada decepcionantes cifras de crecimiento para el primer trimestre, y luego un abrupto retroceso en la actividad fabril esta semana.*

*Con indicadores en Estados Unidos, el Reino Unido y Japón que también apuntan a una continua desaceleración, el panorama de crecimiento mundial sigue deteriorándose y es de poca ayuda para la eurozona.*

*Y, además del relajamiento monetario, ahora parece que los políticos de la región también están listos para reevaluar sus posiciones fiscales…*

*A este paso, tal vez sea solo una cuestión de tiempo para que el euro ponga a prueba su mínimo para el año de US$1,2740.*

- Deutsche Bank podría generar buenas noticias para el euro (The Wall Street Journal - **30/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El ejercicio de aumento de capital de Deutsche Bank no solo es una buena noticia para Deutsche Bank; también podría serlo para el euro.*

*El banco podrá ser alemán. Podrá figurar entre la élite de la zona euro. Y los casi 3.000 millones de euros que recaudó a través de la colocación de acciones entre instituciones están lejos de ser un monto enorme.*

*Pero el éxito del ejercicio podría ser de suma importancia para otros bancos más débiles de la región, que también están desesperados por mejorar su base de capital y reducir sus costos de financiamiento.*

*Esto no sólo será positivo para las economías de la zona euro, sino para el propio euro también…*

*La respuesta al ejercicio de Deutsche Bank ciertamente ha sido positiva. El precio de la acción del banco aumentó más de 7%, mientras que los precios de la mayoría de los otros bancos de la zona euro también encontraron soporte.*

*“La competencia observará cuidadosamente esta exitosa oferta de acciones, y si el precio de las acciones se mantiene estable, los bancos con sede en la zona euro podrían replicar esta operación”, añadió Redeker.*

*Esto sería vital para reducir las tensiones y los temores sobre el sistema bancario de la región que posiblemente hayan disminuido el interés de los inversionistas por el euro.*

*Como resalté al inicio de este artículo, Deutsche Bank pertenece a la alta sociedad de la zona euro, pero la exitosa operación significa que otros bancos de menor consideración podrían tantear el terreno.*

*Si con el tiempo esto significa que más bancos pueden mejorar su base de capital, contrarrestar sus préstamos morosos y reducir sus propios costos de endeudamiento, entonces el impacto sobre las economías de la eurozona será positivo…*

*El martes, UBS de Suiza y Lloyds Bank del Reino Unido declararon ganancias para el primer trimestre que superaron las expectativas. Así las cosas, aumentan las expectativas de que el sector bancario de la región al fin está mejorando.*

*Si esta tendencia continúa, y si comienzan a relajarse las ajustadas condiciones del crédito que perjudican a muchos países de la zona euro, aumentarán las expectativas de una eventual recuperación y la moneda única atraerá un respaldo mucho más sólido.*

- Draghi mantendría depreciado el euro (The Wall Street Journal - **3/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Existen aún muchas razones para comprar euros.*

*Los rendimientos de los bonos de los países altamente endeudados de la eurozona siguen cayendo, y podría argumentarse que la promesa del Banco Central Europeo de seguir relajando su política monetaria si fuera necesario ha tranquilizado a la comunidad de inversionistas.*

*Pero existe una razón clave por la cual no es una buena idea apostar a una nueva apreciación del euro a partir de ahora: el propio presidente del BCE, Mario Draghi.*

*En tanto las economías de la eurozona sigan desacelerándose, las presiones inflacionarias sigan cayendo rápidamente y el presidente del BCE encuentre resistencia dentro del banco para relajar aún más la política, la moneda única jugará un rol aún más importante ayudando a proporcionar alivio.*

*En otras palabras, un euro débil es más vital que nunca.*

*Draghi proporcionó un oportuno recordatorio con la inesperada admisión de que el banco central podría empujar la tasa de los depósitos hacia territorio negativo si fuera necesario. Cuando se le consultó sobre este tema en la conferencia de prensa posterior a la reunión, Draghi dijo que “estaba abierto” a todas las posibilidades.*

*Los peligros de dicha medida, en términos de revertir líneas de crédito clave hacia los países más empobrecidos de la región, están bien documentados.*

*Pero eso no impidió que el presidente del BCE recordara a los mercados que tasas de interés negativas son posibles, una advertencia que inmediatamente derivó en una caída de un centavo en el valor de la moneda única.*

*Al mencionar también que el banco central podría reducir nuevamente su tasa referencial de refinanciación si fuera necesario, y al dar señales de que aún están buscando otros métodos para alentar el crédito, Draghi dio razones adicionales por las cuales el euro podría enfrentar un relajamiento de la política monetaria aún más intenso en el futuro.*

*Por supuesto, debido a que el BCE sigue interesado en mantener tanta presión como sea posible sobre los gobiernos de la zona euro para que adopten reformas estructurales, es poco probable que Draghi tome en el corto plazo alguna medida de estímulo a menos que realmente tenga que hacerlo.*

*En tanto, algunos analistas han expresado su decepción de que el banco central no haya adoptado una postura de política más agresiva como lo han hecho la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Japón en las últimas semanas…*

*Draghi pareció tratar de justificar esto proyectando una gradual mejoría para la economía en la segunda mitad de este año.*

*Tal vez, para entonces el BCE sea más tolerante a un euro más fuerte. Pero, en los próximos meses, el banco central probablemente intente evitar que se aprecie a través de más intervenciones verbales cuidadosamente pensadas como las que Draghi mostró el jueves que sabe hacer tan bien.*

- Una nueva montaña rusa para el euro y el dólar (The Wall Street Journal - **4/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*“Las cartas se están barajando en la batalla del euro contra el dólar”.*

*Así es como Antje Praefcke de Commerzbank, describe acertadamente las oscilaciones del cruce de una dirección a otra.*

*El problema es que las políticas de la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo parecen menos previsibles ahora de lo que eran hace apenas unos días.*

*Hasta hace poco, se esperaba que EEUU comenzara a reducir la cantidad de flexibilización cuantitativa, o QE, pero no hasta fines de año.*

*Mientras que, en la zona euro, el BCE había dado señales de que podría reducir un poco más sus tasas, posiblemente el jueves.*

*Esto ayudó a mantener al euro con un leve descenso frente al dólar durante la mayor parte de mayo.*

*Pero, a finales de la semana pasada, las expectativas se revirtieron. Y, en algunos casos, volvieron al punto inicial.*

*Primero apareció un alza mayor a lo anticipado en el informe del Instituto de Gestión de Suministros de Chicago, lo que terminó de convencer a los mercados de que la Fed ahora comenzaría a reducir muy pronto la QE.*

*Pero apenas el mercado se había acomodado a la nueva realidad, el índice del Instituto de Gestión de Suministros a nivel nacional mostró el lunes un retroceso hacia niveles registrados a mediados de 2009.*

*El mayor punto de debate hoy es si esta decepcionante cifra tendrá un verdadero impacto en la decisión de la Fed de retirar la QE…*

*Uno de los propios miembros de la Fed, el presidente del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, Dennis Lockhart, alentó esta lectura al indicar que la Fed está más cerca de tomar una decisión para reducir las compras de bonos, aun cuando no resulte ser la modificación considerable de política monetaria que algunos prevén.*

*De manera similar, el debate sobre si el BCE recortará las tasas o lanzará algún tipo de relajamiento adicional volvió a quedar abierto tras un discurso algo restrictivo de su presidente Mario Draghi y nuevos datos levemente alcistas en las economías de varios de los países más débiles de la eurozona.*

*En un discurso pronunciado el fin de semana, Draghi pareció optimista sobre las posibilidades de una recuperación y enfatizó la necesidad de que los gobiernos de la eurozona implementen reformas fiscales adicionales. No hubo indicios de que el BCE esté a punto de permitir que las tasas de interés retrocedan a terreno negativo, o que esté a punto de lanzar algún método menos convencional para estimular el crédito en las economías más débiles…*

*No obstante, algunos argumentan que el BCE aun así debería considerar un mayor relajamiento.*

*Valentin Marinov, de Citigroup, señala por ejemplo que los temores de una deflación hacen que el banco peque de prudente.*

*“Creemos que el Consejo de Gobierno (del BCE) podría señalar las crecientes preocupaciones sobre deflación en algunas partes de la eurozona, y que podría presentar proyecciones de inflación significativamente más bajas el jueves”, dijo Marinov.*

*Dado esto, no es sorprendente que el desempeño del euro frente al dólar se haya vuelto más volátil e impredecible.*

*Si se suma el siempre cambiante giro del apetito que los inversionistas muestran por los activos más riesgosos, a diferencia de los activos más seguros, la volatilidad solo se intensificará en los próximos días.*

- El peligroso caso del repunte del euro (The Wall Street Journal - **7/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La conferencia de prensa del jueves del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi, fue notable por su optimismo.*

*El crecimiento tal vez no esté mejorando ahora pero lo hará el año próximo, dijo.*

*Y, mientras tanto, aunque el banco central está preparando nuevas herramientas, como tasas de interés negativas, existen pocas razones para apresurarse hacia un mayor relajamiento de la política monetaria en este momento.*

*De manera oportuna, el euro escaló antes al tiempo que los mercados financieros interpretaron los comentarios relajados de Draghi como un nuevo apoyo a la moneda única.*

*No obstante, Draghi y los seguidores del euro podrían ver que están jugando un peligroso juego en más de un sentido.*

*Las positivas proyecciones de crecimiento para 2014 requieren de un acto de fe para asumirlas.*

*Ciertamente, la inflación más débil, la caída de los precios del petróleo y la escalada de los mercados europeos de acciones han ayudado a alentar la riqueza y la confianza de los consumidores en los últimos uno o dos meses.*

*Pero este optimismo no durará si las condiciones crediticias siguen siendo tan estrechas como lo son ahora.*

*En ese aspecto existen pocas señales de una mejoría. Por el contrario, un repago de las operaciones de refinanciamiento de largo plazo por parte de los bancos europeos, y una contracción en la hoja de balance del BCE, se suman a las evidencias de que las condiciones del crédito tal vez estén yendo de mal en peor.*

*Y debido a que los bancos europeos ahora enfrentan una presión adicional al caer bajo la supervisión conjunta del BCE, es poco probable que crezcan los préstamos bancarios.*

*Steve Barrow, estratega de divisas de Standard Bank, resumió este dilema de la siguiente manera:*

*“Los consumidores y las empresas pueden ser tan optimistas como deseen sobre sus gastos y planes de inversión, pero si no pueden obtener créditos al precio correcto para materializar esos planes la economía languidecerá, no se fortalecerá”, dijo Barrow.*

*Al mismo tiempo que las condiciones del crédito no logran mejorar, el BCE parece estar dando marcha atrás en la entrega de su propia ayuda, a través de títulos respaldados por activos para pequeñas y medianas empresas, algo que anteriormente había sido considerado como una manera de estimular los créditos.*

*En esta oportunidad, Draghi dejó en claro que ese programa sigue “archivado”…*

*Entonces, ¿qué pasa con el propio euro?*

*La resistencia que mostró la moneda única durante la mayor parte de este año fue eficaz para impulsar una caída de la inflación de la eurozona, tal como reconoció hace unos meses el propio BCE.*

*Pero debido a que la inflación cedió a niveles que ya no representan una preocupación para los funcionarios del banco central, un euro más apreciado ya no es una prioridad.*

*En cambio, debido a que las economías locales posiblemente sigan mostrando debilidad y que la necesidad de alentar las exportaciones quizás se vuelva aún más vital, un euro más débil podría ser de mayor interés para la eurozona que una moneda más fuerte.*

*Si esta opinión coincide con mayores evidencias de debilidad económica en las próximas semanas, la moneda única podría encontrar que gran parte de respaldo que está atrayendo en la actualidad se diluirá rápidamente.*

- Bernanke dificulta aún más la vida al euro (The Wall Street Journal - **21/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Ben Bernanke le aguó la fiesta a la que podría haber sido la gran celebración de la eurozona.*

*Durante meses, los seguidores del euro han estado esperando pruebas de que la recesión en la región llegó a su fin.*

*Con la caída de los rendimientos de los bonos a sus niveles más bajos en años, las deudas de la eurozona eran más fáciles de manejar y parecía que el final de la crisis de deuda estaba cerca.*

*Esta semana, las buenas noticias económicas finalmente comenzaron a llegar.*

*Una serie de informes de gerentes de compras para los sectores, manufacturero y de servicios dieron a entender que lo peor había pasado. La economía de la eurozona todavía podía estar débil, pero la recesión estaba llegando a su fin.*

*Incluso la confianza de los consumidores se encontraba nuevamente al alza y la última medición la ubicó en su nivel más alto en 22 meses.*

*Pero entonces apareció Ben Bernanke y su séquito de la Reserva Federal.*

*Al tiempo que la economía estadounidense mostraba señales de un repunte, el titular de la Fed presidió una reunión de política en la que se decidió considerar el fin del programa de compras de bonos que durante años ha estado inyectando liquidez a nivel mundial.*

*En una conferencia de prensa posterior a la reunión, Bernanke detalló un cronograma para terminar con la denominada flexibilización cuantitativa de Estados Unidos hacia mediados del próximo año, siempre y cuando la tasa de desempleo estadounidense caiga como se espera.*

*El consiguiente aumento de los rendimientos de los títulos del Tesoro de EEUU a niveles registrados por última vez hace 14 meses no fue exactamente una sorpresa.*

*Pero las reacciones protagonizadas por otros mercados sí lo fueron.*

*La noticia impulsó una escalada de los rendimientos de los bonos de la eurozona, donde el costo del endeudamiento a 10 años para países como Italia y España subió cerca de un cuarto de punto porcentual en cada caso después del anuncio de la Fed.*

*Esto significa que justo en el momento en que la economía de la eurozona podría haber comenzado a mostrar una recuperación sustentable, un aumento en los costos del endeudamiento la pone en riesgo de volver a caer en recesión.*

*Y por el momento hay pocas señales de que esos rendimientos retrocedan.*

*Los temores de una crisis crediticia en China implican que la percepción mundial del riesgo posiblemente siga siendo negativa y que los bonos de los deudores de la eurozona seguirán viéndose desfavorecidos…*

- **El discurso sobre la libra esterlina (salvemos a la City, el Wall Street submarine)**

- Una nueva relajación cuantitativa costaría demasiado al gobierno del Reino Unido (The Wall Street Journal - **3/10/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El costo político de una nueva flexibilización cuantitativa podría haber aumentado demasiado.*

*Ahora se dice que QE, o flexibilización cuantitativa, es una mala palabra en los pasillos de Downing Street Nº 10.*

*Y existe una muy buena razón para ello: la inflación.*

*La presión alcista en los precios al consumidor se ha mantenido persistentemente alta mientras la economía del Reino Unido continúa inestable.*

*En otras palabras, la recuperación que podría haber hecho más soportable la inflación no se ha materializado y el gobierno ahora tiene que enfrentar una delicada situación de una población que ha experimentado un empeoramiento en su calidad de vida debido a que la inflación afecta cada vez más su poder adquisitivo…*

*Entonces usted podría preguntarse ¿por qué una QE sería tanto problema?*

*En todo caso, mientras la economía continúa inestable, el respaldo para otra ronda de compras de activos está aumentando en el Banco de Inglaterra. Muchos analistas están esperando que el banco central anuncie otra ronda de 50.000 millones de libras esterlinas el próximo jueves, o de lo contrario, en su próxima reunión de política en noviembre.*

*El problema es que la QE tal vez no sea la panacea que el banco espera.*

*Se podría decir que, dado el actual estado de la economía, el programa de QE que se lanzó inicialmente hace más de dos años no ha resultado un éxito rotundo.*

*Además, dada la flexibilización en la política monetaria que representan las compras de activos del banco central, también se podría argumentar que la QE ha contribuido a las presiones inflacionarias que ahora acosan a la economía.*

*Una nueva ronda de QE podría empeorar estas presiones, impulsar la inflación incluso por sobre el 5% que se proyecta para fin de año y llevar el fracaso de la recuperación al primer lugar de la agenda política…*

- Los problemas de Europa aumentan el atractivo de la libra esterlina (The Wall Street Journal - **17/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La libra esterlina se ha vuelto una mejor apuesta.*

*En primer lugar, los problemas inflacionarios que amenazaban con descarrilar por completo a la economía británica finalmente están desapareciendo.*

*Y, en segundo lugar, el deteriorado respaldo al euro, pese a todos los esfuerzos políticos para resolver la crisis de deuda, sugiere que el interés de los inversionistas en la libra -y en los bonos del gobierno británico, los gilts,- solo aumentará.*

*En las últimas semanas, el interés en la libra se ha desvanecido debido a datos que mostraron que el crecimiento económico está flaqueando y que las metas fiscales del gobierno estaban en peligro…*

*Sin embargo, dado el pequeño aumento en los salarios, el alto desempleo y la caída generalizada de la confianza de los consumidores, se espera que la presión sobre los precios se disipe rápidamente. Algunos analistas prevén que la inflación ahora podría caer por debajo de la meta del Banco de Inglaterra del 2%.*

*El propio banco bien podría reconocer el martes ese cambio en la presión de los precios en un reporte trimestral de inflación expansivo, lo que generaría especulaciones de que se anunciará otra dosis de flexibilización cuantitativa a comienzos del año próximo.*

*Esto podría ayudar a asegurar que el gobierno mantenga sus metas fiscales y a no retroceder en los recortes del gasto necesarios para salvaguardar su calificación “triple A”.*

*Para los inversionistas internacionales, el Reino Unido debería ofrecer un bienvenido contraste a los atribulados países de la zona euro como Grecia e Italia, o incluso Francia o Alemania. Esas dos grandes economías crecieron más de lo esperado en el tercer trimestre, pero se espera que se desaceleren nuevamente en los últimos tres meses del año.*

*Por supuesto, las deslucidas perspectivas para la zona euro no van a ayudar al Reino Unido.*

*Pero si el futuro del euro sigue estando en duda, los problemas económicos del Reino Unido parecerán menores en comparación, y eso asegurará que la libra continúe atrayendo atención y recuperará la resiliencia que tenía a comienzos de este año.*

- La libra pierde la carrera contra el dólar, pero no contra el euro (The Wall Street Journal - **13/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Si esta fuera una carrera, la libra esterlina habría sido superada recién por el dólar, así como también por el euro.*

*Pero la libra no debería permanecer mucho tiempo en el tercer lugar.*

*Lo más probable es que pronto experimente una recuperación frente al euro, incluso si sobrepasar nuevamente al dólar resulta ser mucho más difícil.*

*El cambio en el destino de la libra se debe a dos razones: el aumento en las especulaciones de que el Banco de Inglaterra tendrá que introducir nuevas medidas de flexibilización cuantitativa y el mayor interés de compra en el dólar a medida que la economía estadounidense continúa recuperándose.*

*Hasta ahora, la libra había tenido un desempeño bastante bueno, al beneficiarse no sólo de las señales de que la economía británica -después de todo- podría salvarse de una recesión, sino también por el compromiso del gobierno del Reino Unido de reducir su déficit fiscal pese al sufrimiento provocado por las medidas de austeridad...*

*Sin embargo, en los últimos días han aumentado las preocupaciones sobre cuánto tiempo puede avanzar lentamente la economía del Reino Unido bajo las actuales condiciones de crecimiento.*

*Los temores de que la economía aún pudiera volver a contraerse ante la debilidad de la demanda interna ya estaban aumentando antes de que nuevas cifras mostraran esta semana un decepcionante crecimiento de las exportaciones…*

*Todo esto ha generado especulaciones de que el Banco de Inglaterra ahora tendrá que expandir aún más la política monetaria. Si bien no se esperaba que el banco hiciera algo en su reunión de política de enero el jueves, ahora se prevé el anuncio de otra ronda de flexibilización cuantitativa por 50.000 millones de libras en la reunión de febrero.*

*Esto contrasta con un mejor panorama económico en Estados Unidos y una disminución de las especulaciones sobre una mayor flexibilización monetaria en ese país, lo cual ha ayudado a impulsar el interés de los inversionistas sobre el dólar.*

*En otras palabras, el atractivo de la libra como una inversión de refugio parece haber disminuido al mismo tiempo que el atractivo del dólar se incrementó.*

*Algunos analistas técnicos estiman que la libra podría caer hasta US$1,35 en el próximo año, lo que se compara con los cerca de US$1,535 actuales.*

- Inversionistas chinos y japoneses eligen el Reino Unido (The Wall Street Journal - **20/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El prolongado coqueteo del Reino Unido con el Este está a punto de rendir frutos una vez más.*

*Desde que Margaret Thatcher abrió la economía a las inversiones extranjeras en la década del 80, el dinero japonés e incluso el chino han ingresado periódicamente.*

*La banca, el sector electrónico y las firmas automotrices se han beneficiado en uno u otro momento desde entonces.*

*Ahora parece como si otra ola de dinero oriental estuviera en camino al tiempo que tanto China como Japón buscan lugares seguros para colocar sus fondos en el extranjero.*

*Durante semanas ha sido obvio que el Reino Unido está cerca de encabezar la lista de compras -si es que en realidad no está ya a la cabeza-, ya que la demanda extranjera de bonos del gobierno británico, o gilts, ha llevado a sus rendimientos a mínimos récord en casi toda la curva.*

*En otras palabras, los extranjeros no están siendo exigentes. En este mundo de incertidumbre, cualquier cosa que diga “hecho en Reino Unido” parece ser deseable.*

*Y esta semana, el canciller George Osborne se apresuró a recordarles a los chinos que si los rendimientos de los bonos británicos son demasiado bajos para ellos, hay una alternativa: partes del propio Reino Unido…*

*El próximo paso obvio es que los fondos soberanos comiencen ahora a comprar activos británicos y China Investment Corporation está a punto de asumir una participación de 10% en la empresa holding que posee Thames Water.*

*Dado que Abu Dhabi Investment Authority ya posee un porcentaje similar de acciones de Thames Water, difícilmente sería algo inusual que los chinos también tuvieran parte de la empresa que suministra agua a Londres.*

*Parece como si los japoneses también pudieran comenzar a mirar hacia el Reino Unido en momentos en que tratan de aprovechar la fortaleza del yen…*

*Al tiempo que la libra ahora se debilita cerca de 6% frente al yen respecto de los niveles registrados a fines de octubre del año pasado y que los japoneses probablemente siguen estando nerviosos respecto a colocar demasiado dinero en la eurozona en este momento, los activos del Reino Unido podrían lucir baratos nuevamente.*

*De manera que, pese a los crecientes temores a que la propia economía británica pueda haberse contraído en el cuarto trimestre del año pasado y a que -con una inflación que ahora está en rápido retroceso- el Banco de Inglaterra persiga una mayor flexibilización monetaria el próximo mes, la libra aún podría registrar una buena demanda.*

*Es probable que los consumidores del Reino Unido no estén en muy buena forma mientras lidian con el alto desempleo y el bajo crecimiento de los ingresos, pero es difícil que eso detenga a los compradores del Este, quienes estarán incluso más ávidos de conseguir gangas en el extranjero.*

- La eurozona es un motivo para comprar libras, no venderlas (The Wall Street Journal - **24/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La zona del euro aún puede estar extendiendo una sombra oscura sobre la libra esterlina.*

*Pero realmente aún hay pocas razones para vender la moneda del Reino Unido en este momento.*

*Por el contrario, la reciente caída de la libra, causada por las preocupaciones de que el Banco de Inglaterra tiene una posición más flexible que lo que se creía originalmente, podría ser una buena oportunidad de compra.*

*La suerte de la libra, que ha tenido un desempeño tan positivo durante gran parte de este año, se ha puesto en duda en la última semana o dos debido a que los inversionistas reaccionaron con cautela a la noticia de que el Banco de Inglaterra había recurrido a una mayor flexibilización cuantitativa en su reunión de política de inicios de este mes...*

*Debido a las preocupaciones sobre la crisis de la deuda en la eurozona y el fallido intento de calmar los temores de una cesación de pagos con un paquete de rescate para Grecia a comienzos de esta semana, esta cautela difícilmente fue una sorpresa.*

*Ahora, cuando la Unión Europea está reduciendo sus proyecciones de crecimiento para la región en su conjunto, a una contracción de 0,3%, la confianza en la capacidad de la zona del euro para evitar un empeoramiento de la crisis posiblemente se haya debilitado.*

*Por supuesto, esto se refleja en el Reino Unido, que sigue siendo uno de los mayores socios comerciales de la zona del euro.*

*No obstante, datos económicos recientes muestran que pese a todos los problemas, la actividad de consumo en el Reino Unido sigue siendo más alta que lo que se hubiera esperado y que incluso la posición fiscal del gobierno está mejorando más rápidamente de lo estimado…*

*Los precios más altos de la energía no solo perjudicarían las perspectivas de crecimiento, también presentan riesgos al presionar al alza la inflación, justo en momentos en que la presión sobre los precios en el Reino Unido ha comenzado a ceder.*

*Ciertamente, esta no sería una noticia particularmente buena para la economía del Reino Unido. Pero, probablemente sería incluso peor para otras economías más débiles, como las de la zona del euro.*

*Debido a que el Reino Unido está en una mejor posición para ajustarse a esos cambios externos, la libra debería ver que su condición de refugio, que parece haber estar bajo presión en la última semana o dos, ha sido restablecida.*

- El Reino Unido le debe agradecer a Fitch por su advertencia (The Wall Street Journal - **16/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La advertencia de Fitch de que el Reino Unido podría perder su calificación de crédito triple A es una bendición disfrazada.*

*Ciertamente, la rebaja de la perspectiva desde estable a negativa, que coloca a Fitch en línea con Moody's, parece una mala noticia debido a que destaca las dificultades que enfrenta la economía del Reino Unido.*

*El crecimiento en el primer trimestre ha sido particularmente decepcionante: esta semana se publicaron cifras que muestran que aunque el desempleo no está creciendo, tampoco está disminuyendo.*

*El crecimiento promedio de las ganancias también es persistentemente bajo, lo que sugiere que habrá poco para alimentar una mejora en la actividad de los consumidores.*

*Considerando este panorama económico, el canciller británico George Osborne se encuentra bajo una creciente presión política para relajar su postura fiscal y proporcionar estímulos a la economía en el presupuesto que presentará la próxima semana.*

*Los temores de que se esté gestando una recesión de doble caída en los países de la zona euro han incrementado la urgencia de esas demandas.*

*Al destacar los peligros de relajar la administración del dinero, debido al alto nivel de la deuda del Reino Unido, Fitch está haciéndole un favor a Osborne.*

*Como dijo un funcionario del Tesoro: “Esto es un recordatorio de por qué es esencial que Gran Bretaña sea fiel a sus planes para lidiar con sus deudas”…*

*Pero hay otra razón casi tan importante por la que la advertencia de Fitch podría ser más útil de lo parece en un principio: la libra.*

*Durante meses, la libra ha logrado atraer un respaldo bastante bueno debido al interés internacional en los bonos del gobierno del Reino Unido o mercado de gilts. El Reino Unido fue considerado un paraíso seguro debido a que es uno de los pocos grandes países que están poniendo en marcha planes de austeridad.*

*Ahora la percepción sobre los bonos del gobierno del Reino Unido está cambiando, y Fitch ciertamente está ayudando al cambio.*

*Los paraísos seguros en general están perdiendo su brillo y la posibilidad de que concluyan las recientes dosis de expansionismo cuantitativo por parte del Banco de Inglaterra ha ayudado a los vendedores de gilts.*

*Los precios de los bonos del gobierno británico han caído bajo presión al tiempo que el gobierno habla de emisiones de bonos de 100 años, destinados a conseguir bajos rendimientos, y por la advertencia de Fitch sobre la disciplina fiscal.*

*Esto podría tener implicancias en el financiamiento del gobierno en el futuro, pero la reducida demanda de bonos del gobierno británico debería ayudar a respaldar a la libra justo cuando el gobierno lo necesita.*

*Con el euro bajo presión mientras sigue retumbando la crisis de la deuda de la región, y mientras muchos otros países -como Brasil, Noruega e incluso China- llevan adelante políticas monetarias expansivas para evitar la apreciación de sus monedas, la última cosa que necesita el gobierno del Reino Unido es una libra fuerte.*

*El recorte de Fitch eliminará aún más el impulso a favor de la libra y ayudará a los exportadores del Reino Unido en un momento en que la economía local se sigue tambaleando.*

- Las grietas en el mercado inmobiliario abatirán a la libra (The Wall Street Journal - **30/3/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *La confianza en la libra podría quebrase en cualquier momento.*

*Por el momento, la libra sigue firme y los rendimientos de los bonos del gobierno del Reino Unido siguen bajos debido a que los inversionistas están saliendo de los mercados más riesgosos, como los de acciones.*

*La reciente mejoría en las perspectivas económicas de Estados Unidos no pudieron mellar seriamente el soporte, aunque los rendimientos de los títulos del Tesoro de Estados Unidos y los del Reino Unido a 10 años están ahora equiparados en el 2,2%.*

*El problema es que esto no durará si las perspectivas económicas del Reino Unido siguen deteriorándose.*

*Además de las crecientes expectativas de otra dosis de relajación cuantitativa, un retroceso en las perspectivas de crecimiento reducirá las posibilidades de que el gobierno cumpla sus metas de déficit fiscal y le restará incluso más atractivo a los bonos del Reino Unido y la libra.*

*En los últimos dos años, la libra se ha sostenido bien, debido a que los inversionistas pusieron su fe en que el gobierno de coalición del Reino Unido, bajo el liderazgo del primer ministro conservador David Cameron, cumpliría. Frente a muchos otros países, especialmente aquellos vecinos en la zona del euro, el Reino Unido ha sido considerado como un modelo de austeridad fiscal.*

*No obstante, el programa de la coalición no ha cumplido con las expectativas. Incluso el presupuesto de la semana pasada, dirigido a lograr las metas gubernamentales en materia de gasto y ahorro, no pudo impulsar la confianza...*

*Como el crecimiento de los ingresos sigue siendo muy modesto y la inflación está cediendo a un ritmo más lento de lo esperado, los consumidores difícilmente estén en posición de aumentar sus gastos o comenzar a buscar casas nuevamente.*

*Dado que el Reino Unido enfrenta un futuro económico más incierto este año de lo que muchos pensaban hace apenas unas pocas semanas, la dirección de sus políticas fiscal y monetaria se pondrá en duda.*

*Y nada de eso será de ayuda para la libra.*

*Las metas de déficit se analizarán con incluso mayor atención conforme el gobierno trata nuevamente de hacer recortes en sectores como el seguro social, donde los presupuestos ya están bajo una fuerte presión. Entretanto, el Banco de Inglaterra bien podría tener que contemplar una extensión aún mayor de su política de relajación cuantitativa para preservar la liquidez en los mercados financieros del Reino Unido.*

*Y esta necesidad podría volverse incluso más imperativa si los inversionistas internacionales comienzan a perder la fe y el país ve que los rendimientos de los bonos del Reino Unido, o los costos de su endeudamiento, comienzan a aumentar nuevamente.*

*Entonces, las pequeñas fisuras que ya se han visto en la confianza podrían volverse grietas más serias y llevar a un derrumbe de la libra*.

- Aún no es momento de vender la libra (The Wall Street Journal - **25/4/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Tener fe en la libra puede no ser fácil pero debería valer la pena.*

*La libra ya ha tenido una buena racha este año y ha subido casi 6% contra el dólar desde el comienzo de enero. Y como la recuperación económica del Reino Unido difícilmente cobrará fuerza pronto, podría ser el momento oportuno para tomar ganancias, especialmente después de que nuevos datos del PIB mostraron que el país ha entrado en recesión.*

*Sin embargo, aún hay tres buenas razones por las cuales vender ahora la libra puede no ser una muy buena idea.*

*A pesar del traspié del primer trimestre, el crecimiento debería repuntar a partir de ahora. Un reciente aumento pronunciado en las ventas minoristas y la perspectiva de sólidas mediciones de la actividad fabril y del sector de servicios la próxima semana sugieren que el país gradualmente está saliendo de su bajón…*

*No obstante, el curso de la recuperación parece estar trazado y el Banco de Inglaterra parece satisfecho con el rumbo de su política por el momento.*

*Y eso nos lleva a la segunda razón.*

*El banco central no parece inclinado a relajar más la política monetaria. No solo las presiones inflacionarias han demostrado ser más robustas de lo previsto, sino que miembros del comité de política monetaria del banco han estado dispuestos a poner de relieve las mejoras subyacentes en la economía.*

*Una verdadera restricción de la política monetaria del Reino Unido ciertamente parece improbable por el momento, pero ello no significa que una mayor dosis de relajamiento cuantitativo sea más probable.*

*Es esta posición de política lo que contribuye a proveer la tercera razón para tener fe en la libra. Las posiciones de política en otras partes no están tan claras.*

*En la eurozona, las señales indican que varios miembros periféricos ya han recaído en una recesión y los recientes datos de actividad sugieren que Alemania bien podría ser lastrada con ellos. El fracaso del gobierno holandés por las negociaciones presupuestarias esta semana también indica que la voluntad política de emprender programas de reducción de déficit está mermando rápidamente.*

*Aún está por verse cómo reacciona el Banco Central Europeo, pero la más reciente evaluación económica hecha por su presidente, Mario Draghi, difícilmente fue optimista. Tal vez lo más inquietante fue su reconocimiento de que la demanda de crédito sigue débil a pesar de los propios intentos del BCE por aumentarla mediante la entrega de préstamos baratos a bancos europeos.*

*Una incertidumbre similar pende sobre el futuro de la política monetaria de Estados Unidos, donde la Fed sigue resuelta a mantener abierta la opción de una mayor relajación cuantitativa, dadas las señales de que la recuperación allí también podría estar trastabillando.*

*Todo esto sugiere que en tanto los riesgos bajistas pueden estar aumentando en la eurozona y EE.UU., el Reino Unido puede estar más concentrado al alza. Y la dirección resultante de estrategia probablemente siga obrando a favor de la libra, al menos por el momento.*

- La libra quizás no cumpla los deseos del Banco de Inglaterra (The Wall Street Journal - **5/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones.- *Mervyn King quizá no consiga lo que desea, al menos en lo que respecta a la libra.*

*El gobernador del Banco de Inglaterra se empeñó el jueves en destacar que una libra débil había generado beneficios en materia de exportación para la economía del Reino Unido desde 2008.*

*Ahora enfrenta un doble dilema.*

*En primer lugar, la debilidad de la libra no ha impedido una recesión de doble caída.*

*En segundo lugar, la debilidad de la libra frente al euro y el dólar ha disminuido en los últimos meses, una tendencia que muy probablemente continúe.*

*Eso significa que King podría encarar una apreciación de la libra justo cuando podría estar esperando una mayor debilidad para ayudar a que la economía salga de la recesión, definida por la mayoría de los economistas como dos trimestres consecutivos de contracción…*

*El Banco de Inglaterra celebra la semana próxima su reunión de política monetaria y crecerán las especulaciones sobre si incrementará la flexibilización cuantitativa, una práctica de compras de bonos con dinero nuevo. En cualquier otro momento, la combinación de datos débiles y expectativas de un relajamiento monetario hubiera socavado el respaldo para la libra.*

*Es posible que haya reticencia a relajar la política monetaria con una inflación de 3,5% en el Reino Unido, muy superior a la meta de 2% del banco, pero el crecimiento de las ganancias y la inflación de los salarios están contenidos y las posibilidades apuntan a que las presiones sobre los precios deberían retroceder nuevamente a fines de este año.*

*Por tanto, ¿por qué no está cayendo la libra? Porque el soporte para el euro y el dólar podría estar cediendo incluso más rápido.*

*Tras meses de resistencia, el euro parece haber sucumbido a los temores de que la crisis de deuda de la eurozona está en una nueva y más peligrosa a medida que comienza a aclararse el pacto fiscal y los costos de financiamiento crecen para los deudores más grandes, como España e Italia…*

*La recuperación de la economía estadounidense está mostrando no ser tan robusta como se creía inicialmente. Cada serie de datos que sugiere optimismo económico, es seguida rápidamente de otras noticias, como los números de empleo del sector privado del miércoles y las cifras de pedidos industriales, los cuales sugieren que la economía está trastabillando.*

*Por ello, el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Ben Bernanke, se ha negado reiteradamente a descartar otra dosis de flexibilización cuantitativa, una postura de política monetaria similar a la del Banco de Inglaterra, y una buena razón para no vender la libra frente al dólar.*

*King bien podría esperar una mayor debilidad para la libra en el futuro, pero es poco probable que lo consiga mientras siga habiendo tantas posibilidades de una mayor flexibilización monetaria en todos lados.*

- Compre libras si sobrevive euro; venda si no (The Wall Street Journal - **21/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Debido a que los bancos centrales de todo el mundo están haciendo fila para introducir una mayor flexibilización monetaria, no es el momento oportuno para vender libras esterlinas. Por el contrario, éste podría ser el momento de comprarlas.*

*La principal amenaza para la libra es una crisis que amenace al euro, no los esfuerzos de las autoridades monetarias para prevenir que eso suceda.*

*Como hemos visto con el fortalecimiento de la libra durante los últimos meses, mientras los problemas de deuda de la zona euro no erupcionen en un pánico a gran escala en los mercados financieros, la libra atrae mucho apoyo.*

*Es posible que la economía del Reino Unido esté muy expuesta a la zona euro, pero debido a que el gobierno sigue determinado a seguir una disciplina fiscal, y ante la respuesta del Banco de Inglaterra a la reciente desaceleración económica con más líneas de crédito para respaldar a los bancos y los consumidores, el Reino Unido debería estar en mejor posición para capear el temporal.*

*Además, las minutas de la última reunión de política del Banco de Inglaterra muestran que los miembros del directorio estuvieron a punto de votar por una flexibilización cuantitativa adicional ahora que la inflación del Reino Unido ha disminuido al 2,8%.*

*La libra cayó justo después de la publicación de las minutas, lo que indica que la reacción refleja inicial de los inversionistas fue vender la moneda debido a que una política monetaria más relajada debería generar una disminución de las tasas de interés y, como consecuencia, de los diferenciales de los rendimientos de activos en libras en relación a sus alternativas.*

*No obstante, eso no fue correcto.*

*Una mayor flexibilización cuantitativa ayudará a la economía del Reino Unido.*

*Además, otros grandes bancos centrales, incluida la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo, están listos para inyectar mayor liquidez en sus mercados.*

*Y, como hemos visto anteriormente, la libra aún es considerada un refugio cuando aumentan las tensiones en la zona euro.*

*Por supuesto, con Grecia aun calibrando un gobierno de coalición y los rendimientos en España subiendo a niveles insostenibles -que podrían forzar al país a buscar un rescate-, siguen siendo altos los riesgos que una crisis desatada cause el colapso de los mercados financieros.*

*Allí es cuando la libra comenzaría a lucir vulnerable, especialmente en su desempeño frente al dólar.*

*La libra ha sido capaz de repuntar frente a la moneda estadounidense en las últimas semanas a medida que crecen las expectativas de una flexibilización cuantitativa adicional por parte de la Fed.*

*Mientras la crisis de la zona euro parezca manejable, como ahora, la libra podría seguir apreciándose.*

*Sin embargo, la suerte de la libra podría ser muy diferente si el euro muestra señales de colapsar (ya hay señales de eso) y la comunidad financiera internacional comienza a preocuparse sobre el impacto directo que eso tendrá sobre la economía del Reino Unido.*

*Para decirlo de manera simple, la condición de refugio podría abandonar la libra.*

*Y, dice Simon Derrick, estratega senior de divisas de Bank of New York Mellon, la historia muestra que eso podría causar una fea caída…*

*“Parece que vale la pena estar preparados en caso de que se desplome”, dijo Derrick.*

- La libra pierde su puesto en el podio de ganadores (The Wall Street Journal - **27/7/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La libra tendrá suerte si obtiene una medalla de bronce, ni hablar de una de oro.*

*Durante los últimos dos meses, la libra ha tenido un desempeñando bastante bueno en los juegos cambiarios, beneficiándose como refugio frente al atribulado euro y atrayendo soporte como la moneda de un país que busca la disciplina fiscal.*

*No obstante, después de las noticias de esta semana de que la economía del Reino Unido está inmersa nuevamente en una desagradable recesión de doble caída, la libra difícilmente termine arriba del podio de los ganadores.*

*Por el contrario, la evidencia económica sugiere que el Reino Unido está aún más expuesto a los problemas de la eurozona de lo que se pensaba originalmente.*

*Y ahora, mientras la economía se contrae aún más rápidamente de lo esperado, el gobierno caerá bajo una mayor presión política para que abandone sus metas de recorte presupuestario.*

*Y esto bien podría significar el final del reciente buen desempeño de la libra…*

*Con la economía que ahora se ha contraído cerca de 4,5% desde que comenzó la crisis financiera en 2008 y ante la improbabilidad de que se cumplan las proyecciones de crecimiento de cerca de 0,5% para 2012, existe la posibilidad de que el país pierda pronto su calificación de "AAA" que lo ayudó a atraer el respaldo de los inversionistas.*

*Al menos parte de la culpa se puede atribuir a la crisis de deuda de la eurozona. Un nuevo estudio de la firma de análisis de riesgo Maplecroft ubica al Reino Unido primero en la lista de países expuestos a la zona euro. Esta estrecha integración económica sugiere que el Reino Unido continuará sufriendo en tanto continúe la crisis de la eurozona.*

*“El informe del PIB del Reino Unido destaca que ambas economías están íntimamente ligadas”, dijo Lee Hardman, analista de divisas de Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ.*

*Esto significa que los inversionistas que alguna vez pudieron encontrar consuelo en la libra como refugio ante el euro, bien podrían empezar a mirar para otro lado.*

*Otra razón para perder la fe en la libra es la política.*

*La disciplina fiscal del gobierno ha sido desde hace mucho un punto vendedor para la libra, pero la coalición que apoya al primer ministro conservador David Cameron encontrará cada vez más difícil adherir a sus políticas mientras la economía continúa contrayéndose…*

*No obstante, después de la severa derrota en las recientes elecciones locales y una caída constante en los sondeos de opinión, será cada vez más difícil para el gobierno resistir las presiones políticas para comenzar a relajar las riendas fiscales.*

*Hasta ahora, los recientes intentos por estimular la economía promocionando los préstamos bancarios han demostrado ser bastante fútiles, debido a que el sector privado del país -afectado por el alto desempleo, el lento crecimiento de las ganancias y la menor confianza- continuó mostrando poco interés en incrementar sus deudas.*

*Por el momento, las pérdidas de la libra ante la noticia del PIB han sido bastante limitadas. Pero, su caída bien podría acelerarse drásticamente si los inversionistas ven que el Reino Unido está cada vez más alineado con los problemas del euro y comienzan a exigir mayores rendimientos al gobierno y cobrar más por los contratos de canje de incumplimiento crediticio como han hecho en la zona euro.*

- La libra podría comenzar a perder su brío (The Wall Street Journal - **9/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Como una pelota que se está desinflando, la libra parece estar a punto de perder rebote.*

*La moneda del Reino Unido ha pasado la mayor parte del verano en un estado de cambio, con caídas en momentos de decepción sobre la economía pero, finalmente, el respaldo de los inversionistas la ayudó a escalar en general.*

*Pero a medida que se acerca el final del verano, la política, junto a las economías mundiales e interna podrían estar conspirando para restarle aire y es poco probable que la libra atraiga el mismo respaldo que antes tenía…*

*La división incrementa el riesgo de que los demócratas liberales dejen el gobierno y que los conservadores encabecen un gobierno de minoría.*

*Esto dificultará aún más al gobierno perseguir la austeridad fiscal mientras continúa la recesión, e incrementará las probabilidades de que el país pierda su calificación de crédito de triple A.*

*Si eso sucede, la libra encontrará que el respaldo de los inversionistas -que evitó que cayera durante la mayor parte del verano- podría desaparecer, elevando las posibilidades de que la libra comience a registrar pérdidas más serias.*

*La confirmación del deficiente estado en el que se encuentra la economía se producirá el miércoles, con la publicación del Reporte de la Inflación del Banco de Inglaterra. Se espera que el banco reduzca sus proyecciones de crecimiento para el año y recorte sus perspectivas para la inflación.*

*No obstante, se espera que demore el lanzamiento de cualquier nuevo expansionismo cuantitativo para ayudar a la economía hasta noviembre, cuando tendrá la posibilidad de evaluar el impacto del programa de financiamiento para préstamos del gobierno lanzado a comienzos de este mes. El programa apunta a alentar los préstamos bancarios hacia la economía real.*

*Esta posible actitud expansiva hacia la economía interna coincidirá con las crecientes preocupaciones sobre los principales mercados de exportación del país, incluida la zona euro y Estados Unidos.*

*Ambas economías están fracasando en su propósito de protagonizar las esperadas recuperaciones. Esto se vio en los últimos datos de producción industrial del Reino Unido, los cuales mostraron una caída del 2,5% en junio, el mayor descenso mensual desde noviembre de 2008.*

*Parte de la caída se debió a los feriados públicos de ese mes para celebrar el jubileo de diamante de la reina Isabel II, pero parte también fue el resultado de que la demanda mundial simplemente no cubrió las expectativas.*

*En pocas palabras, esto sugiere que incluso si la libra cae, la economía del Reino Unido posiblemente no reciba los beneficios que obtendría si la demanda mundial fuera fuerte.*

- La libra ahora deberá luchar para apreciarse (The Wall Street Journal - **25/8/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Los alcistas de la libra no tendrán un camino fácil, incluso pese a que la economía del Reino Unido tal vez no esté tan mal como lucía hace unas pocas semanas.*

*Por ahora, los pesimistas aún parecen estar ganando. Aunque la economía muestra señales de una mejoría, nadie está sugiriendo que en el tercer trimestre repuntará hacia el crecimiento después de dos trimestres de contracción, el criterio usado para declarar una recesión técnica...*

*La libra se ha mantenido estable frente al dólar en lo que va de este año y ahora se ubica apenas por encima del punto medio del rango de comercialización de 10 centavos, de entre 1,5250 libras y 1,6250 libras por dólar, que se registra desde enero.*

*No obstante, gran parte de este soporte no provino de la confianza en el crecimiento del Reino Unido, sino más bien de la incertidumbre que reina en economías mucho más grandes e importantes como las de Estados Unidos, China y la eurozona. Esto ayudó a la libra a capear la publicación de datos iniciales que indicaban una contracción de 0,7% del producto interno bruto del Reino Unido en el segundo trimestre, lo que erosionó la mayor parte de las expectativas de una recuperación temprana e impulsó a los expertos a un festín de elucubraciones sobre la política del gobierno.*

*Incluso el Fondo Monetario Internacional sugirió que había llegado el momento de que el gobierno relajara su disciplina fiscal e impulsara el gasto.*

*Pero casi tan pronto como fueron publicados los datos iniciales del PIB, otras cifras mostraron que la cantidad de desempleados había caído por quinto mes consecutivo, que las cifras originales de ventas minoristas no fueron tan malas como se pensaba y que, con los Juegos Olímpicos a pleno, podría haber cierto factor adicional de bienestar.*

*Debido a que el PIB del segundo trimestre fue revisado al alza el viernes, a -0,5%, tal vez se justifique ser un poco más optimista sobre la economía…*

*Esto podría significar que en lugar de caer aún más profundamente en recesión, la economía del Reino Unido tal vez esté ingresando a un período de estancamiento y, ojalá, a una eventual recuperación.*

*Sin embargo, posiblemente persista una sombra más grande sobre la economía.*

*Debido a que la economía mundial aún se está desacelerando y las exportaciones del Reino Unido están bajo presión por el reciente fortalecimiento de la libra, existen pocas razones para creer que las firmas manufactureras recibirán mucha ayuda desde el exterior.*

*Además, debido a que la percepción prevaleciente sigue siendo tan negativa, es mucho más probable que los consumidores incrementen sus ahorros en lugar de sus gastos si tienen dinero adicional disponible.*

*De igual importancia para la libra es la reacción de los encargados de política.*

*Aunque el Banco de Inglaterra ha sugerido que aún está esperando para ver cómo resultó su último programa de estímulos económicos, el esquema de “financiamiento para préstamos”, los economistas especulan que el banco ahora recurrirá a un mayor expansionismo cuantitativo, o incluso a otro recorte en las tasas de interés tan pronto como en noviembre. Ese relajamiento monetario podría socavar a la libra.*

*La moneda también podría verse perdiendo aceptación si la política fiscal del gobierno comienza a deshacerse…*

*Por el momento, el gobierno promete mantener su disciplina fiscal e introducir recortes aún mayores al gasto que el déficit vuelva a encaminarse.*

*En el pasado, esa disciplina fiscal demostró ser positiva para la libra. Pero, si crecen los temores de que la economía podría ser impulsada nuevamente a una recesión, la medida podría ser contraproducente y la libra fácilmente podría perder su atractivo.*

- El debate sobre la austeridad es una gran amenaza para la libra (The Wall Street Journal - **12/10/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La disciplina fiscal parece lista para perjudicar a la libra en más de una manera.*

*Mientras los mercados financieros comienzan a oler una recesión de triple caída y el Fondo Monetario Internacional empieza a cuestionar los recortes de gastos del gobierno del Reino Unido, el desempeño relativamente tranquilo de la libra en lo que va de este año podría estar llegando a su fin.*

*De hecho, debido a que los riesgos para la economía del Reino Unido están aumentando nuevamente, al mismo tiempo que las preocupaciones sobre Estados Unidos y las economías de la eurozona están comenzando a ceder, la libra podría enfrentar un camino particularmente complicado.*

*.Si a esto se suma la creciente incertidumbre política, y la cada vez mayor amenaza de una rebaja en la calificación crediticia, la suerte de la moneda se ve aún más preocupante.*

*Durante la mayor parte de este año, la libra ha tenido un soporte relativamente bueno en un rango de 10 centavos entre US$1,5250 y US$1,6250.*

*Parte de su fortaleza provino de la creencia de que el programa de reducción de déficit del gobierno del Reino Unido era apropiado para impulsar a la economía del país hacia una senda de recuperación sustentable.*

*La otra parte provino del rol de la libra como refugio seguro, en un mundo donde la incertidumbre sobre la recuperación de Estados Unidos y la crisis de deuda de la eurozona hicieron al dólar y al euro, menos atractivos.*

*No obstante, en las últimas semanas esas suposiciones comenzaron a cambiar.*

*En Estados Unidos, las señales de una recuperación se han vuelto un poco más persistentes e incluso la incertidumbre política asociada a las elecciones presidenciales del mes próximo comenzó a ceder. Es posible que el presidente Barack Obama sea reelecto y aparentemente hay posibilidades de una solución para el precipicio fiscal de enero.*

*En la eurozona, la crisis de la deuda está lejos de una solución, pero un nuevo programa de compra de bonos del Banco Central Europeo, y el exitoso lanzamiento de un nuevo fondo de rescate por parte de los acreedores, han llevado a que los inversionistas se sientan más confiados de respaldar al euro.*

*En el Reino Unido, las condiciones se están deteriorando una vez más y algunos analistas temen que después de un breve repunte en el tercer trimestre la economía se dirigirá nuevamente hacia una recesión por tercera vez.*

*Esto no solo significa que la austeridad fiscal del gobierno no está funcionando, sino que el reiterado relajamiento de la política monetaria por parte del Banco de Inglaterra tampoco está ayudando…*

*Para los inversionistas en libras esto crea un serio dilema.*

*Si el FMI está en lo cierto y Cameron está equivocado, y si las cifras que muestran una mejora del empleo durante el verano resultan ser engañosas, y si el Banco de Inglaterra tiene que proporcionar otra dosis de flexibilización cuantitativa, como dio a entender el gobernador Mervyn King a comienzos de esta semana, la libra se verá mucho menos atractiva que desde hace bastante tiempo.*

*Y eso es solo una comparación puramente económica.*

*Si la caída de la economía genera nuevas especulaciones de que el Reino Unido está a punto de perder su calificación crediticia “AAA”, y que los conservadores enfrentarán nuevas batallas en su ya frágil coalición con los demócratas liberales, entonces las perspectivas para la libra se verán aún peor.*

*Por el momento, la libra continúa negociándose por sobre el nivel clave de US1,60, pero a medida que aumentan las dudas sobre el futuro de la economía del Reino Unido, la libra fácilmente podría verse apuntando hacia una caída libre al extremo más bajo del rango que ha prevalecido durante la mayor parte de este año.*

- Cameron podría ayudar a fortalecer la libra otra vez (The Wall Street Journal - **18/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El discurso de David Cameron sobre el futuro del Reino Unido en la Unión Europea podría ser una gran noticia para la libra.*

*De hecho, podría demostrar ser un momento definitorio que justifique el estatus de refugio de la libra y la vuelva una alternativa aún más atractiva en relación al euro.*

*Por el momento, la suerte de la libra se ve claramente pobre.*

*El índice de la libra ha estado cayendo de manera constante desde el inicio de este año y, como sugiere en un trabajo de investigación reciente la economista jefe para el Reino Unido de Capital Economics, Vicky Redwood, hay siete buenas razones para seguir vendiendo la moneda.*

*Un lento crecimiento económico, mayor expansionismo cuantitativo, deterioro de la posición de la cuenta corriente, moderación de la crisis de la deuda de la eurozona, posible pérdida de la calificación crediticia “AAA” por parte del Reino Unido y pérdida de disciplina fiscal figuran en la lista.*

*Y luego están el gran tema de Europa.*

*El discurso que pronunció el viernes el primer ministro británico en Holanda está siendo calificado como probablemente el más importante de su carrera…*

*El discurso se está haciendo en respuesta a la crisis de deuda, la cual no solo ha debilitado a la eurozona sino que también ha dejado a sus países miembro sin más opciones que acelerar sus movimientos hacia el federalismo para que la moneda única sobreviva.*

*Para la mayoría en el Reino Unido, el federalismo sería un anatema, y Cameron está ahora enfrentado al problema de cómo renegociar las relaciones del país con la UE, y si debe realizar un referendo nacional sobre el tema para aplacar a sus críticos, quienes temen que el país esté perdiendo paulatinamente su independencia ante Bruselas.*

*Aún está por verse cuán lejos irá Cameron, pero la posición del Reino Unido después del discurso es casi seguro que será más distante de la eurozona de lo que fue hasta ahora.*

*Algunos observadores temen que esto genere aún más incertidumbre para la economía del Reino Unido y proporcione otra razón para vender la libra.*

*No obstante, igualmente podría argumentarse que al definir la posición del país y la propia, Cameron tiene la oportunidad de eliminar parte de las incertidumbres económicas y políticas que existen actualmente.*

*Si ese es el caso, la libra, que se ha beneficiado durante la crisis de deuda por su calidad de refugio, podría encontrarse nuevamente jugando ese juego.*

*Al distanciarse de la eurozona, la cual muy probablemente esté inmersa en una recesión este año mientras que el Reino Unido muestra al menos cierta recuperación económica, Cameron podría hacer aparecer al país más atractivo.*

*Además, gran parte de la caída de la libra desde inicios de año se debió a la suposición de que la crisis de deuda de la eurozona había terminado.*

*Esta suposición está pareciendo errada. Aunque los costos de endeudamiento de los deudores clave han caído abruptamente en las últimas semanas, la desaceleración económica asegurará que las reformas estructurales necesarias para resolver la crisis de deuda sean aún más difíciles de implementar, y que los problemas de la zona euro seguirán vigentes en los próximos años.*

*Por supuesto, los propios problemas económicos del Reino Unido, y la reticencia del gobierno a recortar el déficit del país tan rápidamente como le gustaría a muchos, aún hace que el riesgo de perder la calificación crediticia “AAA” sea alto.*

*No obstante, otros países que han perdido la preciada calificación registraron un escaso impacto sobre sus divisas y por lo tanto hay pocas razones para esperar que la libra se vea perjudicada.*

*Por lo que, aunque la libra tal vez aún enfrente un camino difícil después que Cameron tome asiento, existen grandes posibilidades de que la moneda comience a recuperar el manto de refugio que la ha respaldado tanto en los últimos tiempos.*

- Llegó el momento de comprar la libra esterlina (The Wall Street Journal - **12/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Ahora es un buen momento para pensarlo dos veces antes de vender libras.*

*La libra ha sido golpeada desde el inicio del año.*

*Los temores de una recesión de triple caída, las expectativas de un mayor expansionismo cuantitativo por parte del Banco de Inglaterra, la pérdida de la calificación crediticia “AAA” del Reino Unido y un descenso en el estatus de refugio de la libra han jugado su parte para debilitar la moneda en torno al 10% frente al dólar.*

*En algunos momentos, la libra no solo se ha visto perjudicada por los propios problemas del Reino Unido, sino que también ha sufrido por la estrecha proximidad del país con las interminables tribulaciones de la eurozona.*

*Otro recordatorio de los problemas que enfrenta el Reino Unido apareció el martes, con la publicación de datos que mostraron que la producción industrial cayó 1,2% en enero frente a diciembre. La cifra fue mucho peor al leve incremento de 0,1% que se esperaba, lo que debilitó la moneda del Reino Unido a un nuevo mínimo desde junio de 2010.*

*Aun así, existen buenas razones para creer que la libra está llegando al final de la tendencia bajista.*

*La fuerte contracción de 1,5% en la producción manufacturera de enero fue contrarrestada por un aumento de 1,5% en la producción de diciembre.*

*Además, otras áreas de la economía del Reino Unido tal vez hayan comenzado a mejorar desde entonces, lo que aumenta las expectativas de que el Reino Unido evitará la recesión de triple caída que muchos temen…*

*En su última investigación sobre la economía del Reino Unido, James Knightley de ING Financial Markets, destacó los recientes comentarios de Pete Redfern, presidente ejecutivo de Taylor Wimpey, una de las constructoras de viviendas más grandes del Reino Unido.*

*“No hay duda que el mercado está mejor, hay mayor disponibilidad de hipotecas, en general son más accesibles. La disponibilidad de 95% de hipotecas y la fijación de su precio está mejorando. Los clientes son más optimistas”, dijo Redfern.*

*Rightmove también apunta a una mayor actividad en el mercado de viviendas, y reportó que las búsquedas de propiedades en su sitio de Internet crecieron 20% en el año, hasta alcanzar un máximo histórico en enero.*

*Dada la estrecha correlación del mercado de viviendas con la confianza de los consumidores en el Reino Unido, esto debería ser un buen augurio para una recuperación.*

*“Una aceleración en la actividad del mercado de viviendas tiende en general a impulsar la actividad de las ventas minoristas y los servicios asociados, incluidas las obras de construcción. En ese sentido, en medio del pesimismo que rodea a la economía del Reino Unido, existen algunas noticias positivas”, dijo Knightley de ING.*

*Cualquier sugerencia de que esas mejorías van a continuar podría tener un impacto positivo de la libra sobre las políticas monetaria y fiscal del Reino Unido.*

*En el caso de la política monetaria, las expectativas actuales de un mayor expansionismo cuantitativo por parte del Banco de Inglaterra podrían comenzar a ceder…*

*El banco difícilmente impulsará otro programa de compras de activos si espera que la economía comience a recuperarse por sí sola.*

*De igual importancia para la libra es el presupuesto de la semana próxima.*

*Aunque el ministro de Hacienda George Osborne ha insistido en que no dará marcha atrás en la disciplina fiscal, existe la posibilidad de que la realidad política de una elección en 2015 lo obligue a proveer al menos algunos estímulos para el crecimiento…*

*Debido a que la libra ya se ha debilitado significativamente este año, existe la posibilidad de que los exportadores del Reino Unido finalmente comiencen a beneficiarse también, sumándose a las expectativas de que tanto la demanda interna como la de exportaciones comiencen a crecer.*

*Para la libra, esto solo pueden ser buenas noticias, ya que terminaría con su bien ganada reputación de ser una de las monedas de peor desempeño en lo que va de este año.*

- El leve crecimiento del Reino Unido no es razón para comprar libras (The Wall Street Journal - **27/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La noticia de que el Reino Unido evitó una recesión de triple caída es una razón para dejar de vender libras, pero, probablemente no sea tan buena razón para comenzar a comprar nuevamente la moneda.*

*¿Las razones?*

*La recuperación registrada en el primer trimestre tal vez no se sostenga en el segundo.*

*Y, considerando todos los riesgos, es poco probable que el Banco de Inglaterra restrinja su política monetaria en estos momentos.*

*Un recordatorio de cuán frágil es el crecimiento de 0,3% de la economía durante los primeros tres meses del año pudo haber sido el reporte de John Lewis, la tienda por departamentos más grande del Reino Unido, que poco después de la publicación de los datos económicos informó que las ventas cayeron 0,1% la semana pasada en relación a un año antes. Esta caída representa un quiebre respecto de la reciente mejoría que había registrado en las ventas, las cuales crecieron 10,8% en las últimas 12 semanas…*

*No obstante, existen ciertas esperanzas de que la inesperada expansión de la economía, que se produjo pese a las malas condiciones meteorológicas y al lento crecimiento de muchos socios comerciales del Reino Unido, pueda comenzar a mejorar la confianza de los consumidores sobre el futuro.*

*Poco antes de la publicación de los datos de crecimiento, el Banco de Inglaterra anunció la expansión de un programa de préstamos destinado a incrementar el flujo de créditos para las empresas más pequeñas, así como para las instituciones hipotecarios.*

*Si esto ayuda a estimular al mercado de viviendas y a elevar el precio de las propiedades, podría ser otra razón para que la confianza de los consumidores mejore.*

*Este optimismo ayudó inicialmente a despejar parte del pesimismo que había caído sobre la libra luego que Moody's y Fitch quitaran al país la calificación crediticia más alta y que el Fondo Monetario Internacional advirtiera que la política del gobierno ya no estaba funcionando.*

*No obstante, la capacidad de la libra para sostener esas ganancias dependerá de cómo responde el Banco de Inglaterra a las noticias.*

*La impresión inmediata es que, con una mejoría del crecimiento y la probabilidad de que aumenten las presiones inflacionarias, el banco central posiblemente dé marcha atrás con la implementación de mayores estímulos monetarios en esta etapa.*

*Pero, en una consideración más profunda, ese tal vez no sea el caso…*

*Debido a que el gobierno aún está determinado a mantener su línea de disciplina fiscal, esto significa que la política monetaria continuará siendo la fuente primaria de alivio económico.*

*El gobierno ya ha nombrado a un nuevo gobernador para el Banco de Inglaterra, Mark Carney, con instrucciones para poner a la economía en funcionamiento nuevamente.*

*Por lo que parecen haber pocas razones para que el Banco de Inglaterra saque su pie del pedal del expansionismo monetario después de los datos del PIB, y pocas razones para que los inversionistas comiencen a comprar libras nuevamente.*

- La libra esterlina empieza a parecer una causa perdida (The Wall Street Journal - **24/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El diablo está en los detalles.*

*Y para la libra ésa es una mala noticia.*

*Durante semanas ha predominado la sensación de que la economía del Reino Unido está saliendo de la recesión. El desplazamiento tal vez sea gradual pero, con un crecimiento de 0,1% en el primer trimestre, se evitó una triple caída.*

*El gobernador saliente del Banco de Inglaterra, Mervyn King, usó su última conferencia de prensa en el cargo para declarar que la economía está comenzando a recuperarse.*

*Incluso el Fondo Monetario Internacional, que hace sólo un mes criticaba la disciplina fiscal del gobierno del Reino Unido, ahora parece estar más relajado.*

*En su último reporte anual, el Fondo admitió que las señales de un mayor crecimiento eran “alentadoras”, aunque aconsejó al gobierno hacer más para impulsar la recuperación a través del gasto en infraestructura.*

*Pero tan pronto las banderas de la recuperación fueron desplegadas, se publicó la última revisión de los datos del producto interno bruto del país.*

*Y el panorama que mostró no fue tan halagador.*

*Sí, las cifras confirmaron que la economía del Reino Unido había crecido 0,1%. Pero también mostraron que tanto la demanda interna como externa seguían siendo débiles y que el mejoramiento sería difícil de sostener.*

*“Está claro que el crecimiento fue generado por un fuerte incremento en los inventarios”, dijo James Knightley, economista para el Reino Unido de ING Financial Markets…*

*Para empeorar las cosas, las minutas de la última reunión del comité de política monetaria del Banco de Inglaterra revelaron que el propio King figuró nuevamente entre los tres miembros del comité de nueve funcionarios que creen que la economía aún necesita más estímulos.*

*Para la libra -que ha encontrado un considerable respaldo en los últimos dos meses en las expectativas de recuperación y las especulaciones de que el gobernador entrante del Banco de Inglaterra, Mark Carney, no tendrá que apresurarse a tomar nuevas medidas de estímulos cuando tome las riendas en julio- todo esto representa malas noticias.*

*A menos que aparezcan antes de julio nuevos indicios de un mejoramiento económico sustentable, se intensificará la presión sobre Carney para incrementar el expansionismo cuantitativo tan pronto asuma el cargo.*

*La decepción ya ha impulsado el reciente retroceso de la libra desde un cierre en máximo récord de US$1,56 a casi US$1,50.*

*Ante versiones de que la Reserva Federal de Estados Unidos está más cerca de desarmar su programa de estímulos monetarios, al tiempo que aumentan las probabilidades de que el Banco de Inglaterra extienda su propio programa, las perspectivas para la libra van de mal en peor.*

*En consecuencia, algunos expertos -como los estrategas de divisas de BNP Paribas ya prevén que la libra caerá a US$1,45 para fin del tercer trimestre.*

- El regreso de la libra como refugio seguro (The Wall Street Journal - **6/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La libra ciertamente ha tenido sus altibajos este año, pero ahora la moneda del Reino Unido parece estar bien alcista.*

*De hecho, dada la incertidumbre que reina en otras economías importantes y la falta de claridad en las respuestas políticas de algunos de esos países, la libra podría terminar arriba del podio.*

*No sólo la economía del Reino Unido al fin está mostrando señales potentes y confiables de una recuperación, sino que además el Banco de Inglaterra, bajo la dirección de un nuevo gobernador a partir del mes entrante, probablemente hará más para preservar el crecimiento que bajo el titular actual de la institución.*

*Las circunstancias no siempre han sido tan positivas para el Reino Unido o la libra.*

*Por el contrario, cada vez que crecían este año las expectativas de una recuperación del Reino Unido, las decepciones no tardaban en llegar.*

*Y la propia libra se quedó luchando para mantenerse a flote ante estas vacilantes expectativas económicas.*

*Hace sólo dos semanas, la publicación de detalles adicionales sobre el crecimiento del producto interno bruto británico del segundo trimestre arrojó la decepción más reciente.*

*En lugar de mostrar que la expansión de 0,5% en el primer trimestre se produjo por mayores exportaciones o un alza de la demanda interna, las cifras indicaron que la mayor parte de la expansión provino de un incremento en los inventarios. Esto hizo desvanecer las esperanzas de una recuperación sustentable y generó especulaciones de que se estaría gestando un mayor expansionismo para la política monetaria.*

*No obstante, dos semanas después de eso, el panorama económico luce considerablemente mejor.*

*Una por una, las últimas mediciones de actividad, desde la construcción a las manufacturas y el sector de servicios, fueron mayores a las esperadas; y el índice compuesto de gerentes de compras creció a 54,3 desde 52,1, lo que aleja a la economía aún más del territorio de contracción, algo que hace apenas unos meses parecía muy difícil de alcanzar.*

*Pero el factor decisivo probablemente haya sido la noticia de que los intentos del gobierno para impulsar al mercado de viviendas a través de dos importantes iniciativas -el programa Financiamiento para Préstamos y el más reciente Ayuda para Comprar- están comenzando a tener éxito…*

*Por supuesto, es bastante improbable que la economía del Reino Unido se dispare de manera vertiginosa…*

*No obstante, este repunte de la actividad y el probable incremento de la confianza del consumidor que suscitará el alza de precios inmobiliarios probablemente hagan que el repunte esta vez sea sustentable…*

*De manera significativa, este repunte surge justo cuando el gobernador del Banco de Inglaterra, Mervyn King, cede las riendas al ex gobernador del Banco de Canadá, Mark Carney, quien fue nombrado expresamente por el gobierno del Reino Unido debido a su exitosa gestión para mantener la economía canadiense bien equilibrada.*

*Las buenas noticias económicas significan que Carney no tendría que apresurarse a implementar una nueva relajación monetaria después de todo. Pero el hecho de que el Banco de Inglaterra esté mucho más dispuesto a llegar al rescate con una mayor flexibilización, de ser necesaria, debería contribuir a la certeza de la recuperación británica.*

*Esto contrasta con las recuperaciones de otras economías del mundo y los debates en Estados Unidos, la eurozona e incluso Japón, sobre si mantener las políticas monetarias vigentes.*

*Para la libra, esto sólo puede ser una buena noticia debido a que la recuperación del Reino Unido se ve más cierta en un mundo incierto.*

- **El discurso sobre el yen (rogando que el ‘Abe’ doesn’t fly over the Cuckoo's nest)**

- El regreso del “Terminator” financiero (The Wall Street Journal - **26/11/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *El yen está de vuelta.*

*Los enormes déficits no han causado daño. Un superávit comercial cada vez menor, no es problema. Años de política de tasas de interés cero no han afectado. Miles de millones de dólares en flexibilización cuantitativa no tuvieron importancia. Y ahora, el regreso de la deflación. Eso tampoco importará.*

*De hecho, la moneda japonesa probablemente repuntará y se fortalecerá aún más que antes.*

*Este “Terminator” de los mercados financieros simplemente no opera como otras monedas y hay pocas señales de que eso vaya a cambiar.*

*En este momento, el yen atraviesa por un breve período de debilidad a medida que los bancos europeos liquidan sus tenencias en el mercado de bonos del gobierno de Japón, así como las acciones japonesas, para cubrir las pérdidas en sus países.*

*Una advertencia de Standard & Poors Corp. sobre otra rebaja debido al alza de los rendimientos de los bonos japoneses, no ha ayudado. Además, la firma calificadora de riesgo con sede en Tokio Rating and Investment Information ahora dice que existe una probabilidad del “50% al 100%” de que rebaje su máxima calificación a Japón antes de que termine 2011.*

*Pese a todo eso, además de un informe del Fondo Monetario Internacional que indica que la posición fiscal del país podría ser insostenible, aún no hay señales de alguna reversión significativa en los flujos de inversiones…*

*Un crecimiento más lento en China, temores de una recesión en el Reino Unido y el continuo riesgo de que el euro implosionará, probablemente mantendrán a los inversionistas globales alerta, buscando mercados donde consideren que el riesgo es mínimo.*

*Por el momento, el yen sigue siendo ese lugar…*

*Por supuesto, la reciente intervención del Banco de Japón ha disuadido a los inversionistas de empujar la moneda japonesa demasiado lejos o demasiado rápido.*

*Además, la reciente caída de la moneda probablemente está más relacionada con una toma de ganancias que con algún cambio en la percepción.*

*Por todo esto, es más que probable que el yen repunte, y pruebe una vez más que es tan invencible como Terminator, el famoso personaje de Hollywood.*

- Las inquietantes noticias de Oriente (The Wall Street Journal - **14/2/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *¿Preocupado por el crecimiento mundial? Los acontecimientos en el Lejano Oriente dan muchas razones para estar nerviosos.*

*La contracción económica de Japón es más severa de lo esperado; el aterrizaje suave de China, que ha sido ampliamente anticipado, todavía podría enfrentar obstáculos, e incluso las cifras de Taiwán y Corea del Sur tampoco lucen muy saludables…*

*Tokio ya había tomado medidas para estimular la economía con un paquete de 12,1 billones de yenes en noviembre y otros Y2,5 billones en gastos este mes, anticipando los efectos de las inundaciones en Tailandia y el desastre causado por el tsunami de marzo, y de una caída en las exportaciones japonesas debido a una menor demanda externa y el costo de un yen más fuerte.*

*Sin embargo, el temor de que Japón pueda volver a caer en una recesión tras mostrar cierta mejora en el tercer trimestre del año pasado mantendrá la presión para que Tokio considere implementar una mayor flexibilización monetaria…*

*Este deterioro en el panorama económico de Japón y la necesidad de nuevas iniciativas de política se producen en un momento de un reconocimiento gradual de que China también podría enfrentar más problemas económicos de lo esperado.*

*Datos económicos recientes, que incluyen cifras que muestran una caída en las importaciones, nuevamente plantean la posibilidad de medidas anticipadas para flexibilizar la política monetaria…*

*Pero, quizás igual de preocupantes son las noticias de que los bancos chinos han sido instruidos para renovar créditos concedidos al gobierno local en un esfuerzo para evitar una ola de incumplimientos que afectaría al sistema financiero del país...*

*El panorama de crecimiento de otras naciones de la región ya se ha visto afectado, luego que las exportaciones coreanas registraran su primera caída interanual desde 2009 y la confianza de las empresas taiwanesas también declinara a su menor nivel desde 2009.*

*Todo esto sugiere que la demanda mundial no es tan resistente como se pensaba originalmente y que la economía global aún podría enfrentar una recuperación mucho más turbulenta.*

- Japón podría estar arrinconándose solo (The Wall Street Journal - **12/10/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*La necesidad económica de una acción por parte de Japón podría estar volviéndose incluso más urgente.*

*Pero las posibilidades de que el Banco de Japón haga bajar al yen se están volviendo menos probables.*

*Por el momento, las autoridades japonesas están jugando un juego, esperando convencer a los mercados financieros de que si realizan una intervención verbal, no tendrán que intervenir verdaderamente.*

*No obstante, esta táctica solo será exitosa por un tiempo limitado.*

*A medida que se haga más evidente que Japón no tiene el respaldo de ningún otro país del G7 y que cualquier intervención del mercado tendrá que ser unilateral, la compra de yenes simplemente se reanudará.*

*Japón permanece precisamente en el mismo aprieto en que ha estado durante meses.*

*La desaceleración mundial está afectando a su economía de dos maneras. La demanda de exportaciones japonesas está cayendo y, al mismo tiempo, el soporte para el yen, debido a su rol de refugio seguro, significa que la divisa sigue estando sobrevaluada.*

*Debido a que el yen se ha mantenido en un fuerte rango de 78 yenes a 80 yenes por dólar en los últimos cinco meses, más o menos, las consecuencias económicas están aumentando rápidamente. Por tercer mes consecutivo, el gobierno rebajó su evaluación de la economía y las nuevas cifras mostraron que los pedidos totales de maquinarias se derrumbaron 12,6% en agosto.*

*Una vez más, el Banco de Japón está bajo fuego por no relajar la política monetaria lo suficiente y lo suficientemente rápido, y todo el tema de la fortaleza del yen ahora está nuevamente en el centro de la escena.*

*Las autoridades japonesas que asisten a las reuniones más recientes del Fondo Monetario Internacional y del G7 en Tokio ciertamente han estado buscando el respaldo de otros países para que lo ayuden a debilitar al yen.*

*Hasta ahora, sin embargo, no hubo respuestas. La mayoría de las otras grandes economías están sufriendo también por el impacto de la desaceleración mundial. Y, debido a que el yen se ha mantenido en un rango bastante ajustado durante meses, Japón difícilmente pueda usar la excusa de que necesita intervenir debido a la volatilidad.*

*Por supuesto, todos los comentarios de intervención provenientes de las reuniones de Tokio han sido suficientes para debilitar un poco al yen por ahora.*

*Pero es poco probable que cambien los flujos originales que han estado presionando al alza a la moneda japonesa…*

*Por el momento, hay pocas señales de un cambio serio en la percepción del mercado.*

*Y mientras más tiempo eso siga así, Japón tendrá que tantear el mercado por sí mismo. Pero, como han demostrado ejercicios pasados para manipular al yen, las intervenciones unilaterales generalmente no solo terminan siendo difíciles sino también autodestructivas.*

*Si Japón lanza un ejercicio de intervención fallido en este momento, bien podría hallarse con una moneda que podría fortalecerse aún más si los inversionistas sienten que las autoridades tuvieron que rendirse.*

- Shinzo Abe debe demostrarle al Banco de Japón quién manda (The Wall Street Journal - **21/12/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El recientemente electo primer ministro japonés, Shinzo Abe, quizá haya ganado las elecciones del domingo, pero aún tiene que reinar sobre el Banco de Japón.*

*Sin eso, la recuperación de la economía japonesa se demorará aún más y la caída del yen desde sus recientes máximos será incluso más lenta.*

*El problema de Abe es el gobernador del Banco de Japón, Masaaki Shirakawa, quien desde hace tiempo ha estado interesado no solo en preservar la independencia del banco central, sino también en demostrar esa independencia.*

*El resultado final es que, en los últimos años, Shirakawa frecuentemente ha sido reticente a lanzar las agresivas políticas de expansionismo monetario que reclamaban los políticos.*

*En resumen, Japón ha estado tambaleando, cayendo repetidamente en recesión pese a una serie de esfuerzos por sacarla de allí…*

*Después de basar su campaña política sobre una plataforma que pedía esfuerzos más agresivos para volver a estabilizar la economía, Abe llegó al poder con una de las mayorías más poderosas logradas por un gobierno japonés en años.*

*Los mercados financieros japoneses asumieron inmediatamente que esto aseguraría una mayor influencia política sobre el Banco de Japón, aunque se debiera solo a que Abe tiene la libertad para nombrar un nuevo gobernador para reemplazar a Shirakawa.*

*No obstante, existen pocas señales -tras la reunión del Banco de Japón que finalizó el jueves- que la autoridad monetaria esté preparada para ser ahora más agresiva de lo que fue en el pasado…*

*Lee Hardman, estratega jefe de divisas de Bank of Tokio-Mitsubishi UFJ, pone en perspectiva los esfuerzos expansionistas del banco durante este año.*

*“La Fed planea comprar poco más de US$1 billón en activos en 2013, comparado con los cerca de US$430.000 millones planeados por el Banco de Japón a través del programa de compras de activos. En términos relativos, comparando el tamaño de sus respectivos balances, la planeada compra de activos de la Fed equivale a una expansión de alrededor un tercio de su hoja de balance, frente a un quinto para al Banco de Japón”, dijo Hardman.*

*La promesa del banco central japonés de elevar la meta de inflación desde 1% a 2%, como ha sugerido Abe en el pasado, también generó poco entusiasmo en la comunidad de inversionistas.*

*El debate sobre la meta no tendrá lugar hasta la próxima reunión de política el 21 y 22 de enero, y no hay certezas de que incluso si se adopta una meta de inflación más alta, el banco central será más agresivo de lo que ha sido en el pasado.*

*Entonces enfrentémoslo. La meta de 1% no ha evitado que el país sufra deflación en los últimos 15 años.*

*Por lo que, mientras Abe reflexiona sobre sus opciones después de los últimos cambios de política del Banco de Japón, bien podría intentar aumentar la presión sobre el banco antes de lo previsto para obtener sus resultados.*

*Ciertamente, el repunte que protagonizó el yen frente al dólar después de la reunión sugiere que los inversionistas están decepcionados de que el banco central no fuera más agresivo.*

*Esto significa que una caída a más largo plazo del yen, lo cual sería importante para la recuperación económica de Japón, podría ser elusiva hasta que Abe pueda convencer a los mercados financieros que tiene bajo su control al Banco de Japón.*

- El derrumbe del yen no es todo lo que parece (The Wall Street Journal - **4/1/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Sumarse a las alzas del dólar frente al yen queda bajo su responsabilidad.*

*Este cruce de monedas se ha disparado en los últimos tres meses por tres buenas razones.*

*Pero no vale la pena apostar por ninguna de ellas.*

*Primero, el yen lucía menos atractivo debido a las expectativas de una flexibilización de política monetaria más agresiva bajo un nuevo gobierno en Tokio.*

*Segundo, las expectativas de que la economía estadounidense se está recuperando, y que la Reserva Federal no estaría tan comprometida a extender el expansionismo cuantitativo como se pensaba inicialmente, hizo que le dólar luciera más como un lugar donde asentarse.*

*Y tercero, debido a que la percepción mundial de riesgo se transformó en un tema menor, los diferenciales de las tasas entre las dos monedas ayudaron a poner nuevamente al dólar en el asiento del conductor.*

*Pero, en la primera instancia, una política expansiva más agresiva en Japón aún no es algo seguro.*

*En la segunda, el nuevo acuerdo fiscal en Washington es posible que desacelere a la economía de Estados Unidos y aliente a la Fed a ser nuevamente más expansiva.*

*Y tercero, la percepción de riesgo se ha diluido antes y en general ha retornado con más fuerza.*

*No existen dudas que la apreciación de 14,4% que ha registrado el dólar frente al yen en los últimos tres meses y medio, y que lo elevó a un máximo de 29 meses, ha sido impresionante.*

*Todo comenzó con las promesas del líder de la oposición, Shinzo Abe, de que enfrentaría la deflación crónica de Japón eliminando la reticencia del Banco de Japón a acelerar el relajamiento de su política monetaria…*

*Abe continuó pidiendo al Banco de Japón que atacara la deflación elevando sus metas de inflación y de esa manera se dirigiera hacia un mayor expansionismo monetario…*

*En un estudio sobre la credibilidad de los funcionarios japoneses en los últimos 20 años, Mansoor Mohi-uddin de UBS advierte: “La limitada credibilidad de las autoridades significa que los inversionistas demandarán notables cambios de política, no solo retórica”.*

*Pero no es solo la debilidad del yen y la política del Banco de Japón lo que sigue estando en duda.*

*Del otro lado de la ecuación, el dólar ha sido impulsado al alza por el optimismo de que la recuperación en Estados Unidos se está produciendo y que la Reserva Federal tal vez necesite comenzar a endurecer su política monetaria antes de lo esperado.*

*Esas expectativas fueron alentadas por las minutas de la última reunión de política monetaria de la Fed, la cual mostró una amplia división entre los miembros sobre los planes para preservar su programa de compras de bonos, o flexibilización cuantitativa, más allá de finales de 2013.*

*En resumen, la Fed no está en un modo tan expansivo como todos pensábamos. Para reflejar esto, los rendimientos de los bonos del Tesoro a 10 años ascendieron más de 10 puntos básicos a 1,95% después de las minutas.*

*No obstante, eso podría demostrar ser una exageración.*

*Se espera que el acuerdo fiscal sellado por el Congreso a comienzos de este año inyecte más incertidumbre económica e incluso socave la recuperación estadounidense y lleve nuevamente a la Fed hacia una postura más expansionista…*

*Finalmente, aunque parte de la apreciación del dólar ha sido impulsada por las expectativas de un aumento en los diferenciales de rendimientos del dólar/yen, otra parte recibió la ayuda de una caída en las tensiones mundiales que, en algún momento, hicieron atractivo al yen como refugio.*

*El optimismo de que la crisis de deuda de la eurozona no brotará nuevamente en este momento, la esperanza de que la recuperación económica mundial ahora esté en su senda, e incluso una disminución de los recientes conflictos militares en Medio Oriente, han contribuido a esta tendencia.*

*Pero aún es altamente incierto si 2013 demostrará ser un año mejor para quienes toman riesgo de lo que fue 2012.*

*Los políticos de la eurozona aún están luchando para generar una solución sustentable para la crisis de deuda.*

*La recuperación mundial aún no está garantizada. Y las tensiones en Medio Oriente podrían renacer en cualquier momento.*

*Todo esto hace que la reciente escalada del dólar frente al yen luzca un poco prematura y una extensión de las recientes abruptas ganancias incluso menos probable. Todas esas razones son válidas para no sumarse al cruce dólar/yen en este momento.*

- Cuidado con el repunte del yen (The Wall Street Journal - **6/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El nuevo gobernador del Banco de Japón, quienquiera que sea, tendrá un arduo trabajo. Tendrá que aplicar políticas para terminar con años de deflación.*

*Tendrá que asegurar que los rendimientos de los bonos japoneses permanezcan bajos.*

*Y tendrá que convencer a sus socios del G20 que este no es un nuevo período de manipulación cambiaria.*

*Si no lo logra, podría tener un gran problema en sus manos. El yen repuntaría tras casi cinco meses de descenso sostenido.*

*Y dado que el yen ya ha perdido casi 20% de su valor contra el dólar desde septiembre, hay bastante espacio para un repunte si fracasa.*

*Aunque el banco central ya confirmó los planes de terminar con la deflación estableciendo una meta de inflación de 2%, aún tiene que explicar cómo lo hará.*

*Esa será responsabilidad del gobernador que el nuevo primer ministro, Shinzo Abe, nombre en las próximas semanas…*

*Aunque Japón ha intentado justificar los cambios como una forma de combatir la inflación y no de debilitar el yen, el país está atrayendo un nivel considerable de críticas, directa e indirectamente de sus principales socios comerciales.*

*Incluso Alemania, que normalmente es considerada una economía resistente a las fluctuaciones cambiarias, ha estado rechazando el reciente descenso del yen frente al euro.*

*Ahora que el yen ha caído a nuevos mínimos de varios años frente al dólar y el euro, la presión para que Tokio adopte una estrategia algo menos agresiva probablemente aumentará en una reunión de ministros de finanzas del G20 que se celebrará la próxima semana.*

*Por lo tanto, mientras el dólar sube a 95 yenes y el euro ronda 128 yenes, es probable que el reciente impulso que ha mantenido el yen a la baja pronto pudiera atenuarse.*

- El yen recién comienza a depreciarse (The Wall Street Journal - **11/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Hay que tener fe en la depreciación del yen.*

*Los políticos japoneses tomaron en cuenta las preocupaciones de los competidores de Japón y en efecto han detenido la depreciación de su moneda antes de la reunión de ministros de Finanzas y funcionarios de bancos centrales del Grupo de las 20 economías desarrolladas y en desarrollo, G20, que comienza el jueves en Moscú.*

*Pero hay demasiado en juego como para que Japón detenga la caída del yen ahora. Además del impacto directo que la debilidad de la moneda tendrá sobre las exportaciones japonesas, también hay que tener en cuenta el importante efecto que está surtiendo sobre las acciones del país.*

*El ministro de Economía japonés, Akira Amari, remarcó ese punto durante el fin de semana cuando prometió que el gobierno tomará medidas para que el índice Nikkei repunte otro 17% a 13.000 puntos para fines de marzo. Esto se sumaría al avance de 16% que registró el índice en los últimos seis meses.*

*Algunos argumentan que el alza del Nikkei es casi tan importante como la política fiscal para impulsar la recuperación económica de Japón.*

*“Enfatizamos el Nikkei tanto por su efecto sobre la riqueza y porque los efectos de conversión para las firmas japonesas las vuelve mucho más rentables y en el margen son tan buenos como la política fiscal a la hora de incentivarlas a invertir”, dijo Steven Englander, de Citibank. “La relación Nikkei-yen es demasiado buena como para ser abandonada por los legisladores japoneses”.*

*Por ahora, no obstante, el yen está siendo impulsado más que nada por expectativas. Las promesas formuladas por el gobierno del primer ministro Shinzo Abe en el sentido de que implementará una flexibilización monetaria más agresiva han sido clave en la debilidad que ha registrado el yen en los últimos seis meses…*

*Más pérdidas, y más comentarios de políticos japoneses, se pueden esperar en los próximos días a medida que intentan abordar las probables críticas que enfrentarán en la reunión del G20.*

*Ciertamente esto ayudará a que el yen revierta parte de su reciente fortaleza, y suspenda más avances del Nikkei, pero es más que probable que el yen reanude su tendencia a la baja una vez que el nuevo gobernador asuma su puesto. Ya hay especulación de que podría ser el presidente del Banco de Desarrollo de Asia, Haruhiko Kuroda.*

*"Si se designa a Kuroda, es probable que el yen se deprecie significativamente", dijo Hans Redeker, titular de estrategia de monedas globales de Morgan Stanley MS -0.17%.*

*De manera que, aunque la debilidad del yen se ha producido hasta ahora en gran parte por expectativas y especulaciones, hay poca razón para creer que el yen repuntará siempre que la política cumpla con las expectativas.*

- Japón tiene pocas opciones salvo debilitar el yen (The Wall Street Journal - **13/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El respaldo de Estados Unidos a los esfuerzos de Japón por poner fin a casi 20 años de deflación puede haber causado sorpresa en muchos.*

*Pero las declaraciones de Lael Brainard, subsecretaria del Tesoro de EEUU para asuntos internacionales, son absolutamente correctas.*

*“Respaldamos el esfuerzo para revitalizar el crecimiento y poner fin a la deflación en Japón”, dijo Brainard.*

*El hecho de que se debilite el yen en el camino que planea seguir el gobierno japonés es un tema secundario.*

*Una política monetaria más flexible generalmente causa el debilitamiento de la moneda, y no sólo en el caso del yen.*

*Durante meses, EEUU se ha visto beneficiado por la debilidad del dólar luego que la Reserva Federal del país introdujera la política monetaria más expansiva de su historia para evitar que el país cayera en recesión.*

*Japón se ve obligado ahora a seguir un rumbo similar.*

*En efecto, Tokio podría argumentar que ahora deberá introducir su propio programa monetario ultra expansivo debido a la fortaleza del yen en el pasado.*

*Antes de que explotara la crisis financiera global en 2008, el dólar se negociaba en alrededor de 125 yenes. A fines de 2011, luego que los inversionistas se acercaran a la relativa seguridad de Japón mientras la crisis de deuda de la eurozona arrasaba y el curso de la recuperación estadounidense se mantenía incierto, el dólar se había depreciado a alrededor de 75 yenes.*

*Y hay poco que puedan hacer al respecto las autoridades japonesas. Su moneda está sobrevaluada, sus exportaciones fueron afectadas y su país se vio enfrentado a olas y olas de fuerzas deflacionarias.*

*El gobierno japonés acusó al Banco de Japón de no flexibilizar lo suficiente la política monetaria y éste acusó al gobierno de no adoptar las políticas fiscales adecuadas.*

*Todo esto cambió radicalmente cuando el nuevo primer ministro, Shinzo Abe, ganó las elecciones de diciembre con un fuerte mandato para hacer más al respecto.*

*La llamada “Abeconomía” que quiere implementar se enfocará en una flexibilización mucho más drástica de la política monetaria, cuyas expectativas ya han hecho que el dólar se vuelva a apreciar a cerca de 95 yenes, lo que generó la ira de los rivales de Japón.*

*Tokio ha negado durante mucho tiempo que, pese a los beneficios de un yen más débil, esté manipulando su moneda.*

*Y se podría argumentar que Japón no tiene más opción que ser más drástico al respecto. Tras tantos años de deflación, la moneda ya no puede darse el lujo de financiar los déficits de su sector público con ahorros locales…*

*Hasta cierto punto, esto fue reconocido en un comunicado de los ministros de finanzas del Grupo de los Siete países más desarrollados, incluido el de Japón, Taro Aso. El grupo confirmó su compromiso con “tipos de cambio determinados por el mercado”, con políticas monetarias establecidas para objetivos locales.*

*Esto hace eco en gran medida de los comentarios que han hecho autoridades de Tokio sobre la debilidad del yen en las últimas semanas y que ayudará a retirar a Japón de la línea de fuego de críticas en la próxima reunión del Grupo de las 20 naciones industrializadas y en desarrollo, G20, que se iniciará el jueves.*

*Sin embargo, esto no significa que la debilidad del yen se tolere por mucho tiempo.*

*Si bien muchos concuerdan con que la moneda japonesa estuvo sobrevaluada durante muchos meses, sino años, en el último tiempo, algunos reconocen que el yen ahora se encuentra en un valor más justo.*

*Si ése es el caso, una nueva depreciación podría llevarlo a territorio subvaluado y hacer más difícil para Japón defender su nueva política por más tiempo.*

- El efecto Kuroda sostendrá la caída del yen (The Wall Street Journal - **22/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Después de que el nuevo gobernador del Banco de Japón, Haruhiko Kuroda, finalizó su conferencia de prensa el jueves en Tokio, el yen escaló.*

*Los comentarios de Kuroda fueron descritos por muchos como “decepcionantes”, debido a que no presentó todas las herramientas anti-deflación.*

*Descartó, al menos por ahora, cualquier intervención directa en el mercado a través de la compra de activos extranjeros. Y declinó decir si el banco realizaría una reunión de emergencia antes de su próxima junta, prevista para el 4 de abril.*

*Sin embargo, el lenguaje diplomático de Kuroda, con el cual moderó su fuerte retórica previa sobre una política monetaria agresiva de flexibilización, difícilmente sea sorpresivo.*

*Como gobernador, ya no puede hablar tan libremente como antes.*

*Sin embargo, la impresión general fue que tal vez no haya sido tan agresivo como esperaban los mercados y esto fue tomado como una buena excusa para volver a comprar yenes.*

*Existe otra muy buena razón por la cual ha desaparecido la reciente presión de venta sobre el yen: Chipre.*

*Las tensiones en los mercados mundiales han ido en aumento a medida que los problemas de deuda de la isla han demostrado ser más difíciles de resolver, y los riesgos de contagio hacia otros países deudores mucho más grandes de la eurozona comienzan a crecer.*

*Debido a que la percepción del riesgo ha retrocedido, el yen se ha beneficiado una vez más como miembro del exclusivo club de activos de refugio que buscan los inversionistas en tiempos de incertidumbre.*

*El resultado ha sido un retroceso del dólar por debajo de 95 yenes y rumores de que una caída aún mayor bajo 94 yenes podría llevar a una contracción mucho más abrupta.*

*Ciertamente, las preocupaciones sobre Chipre y el flujo de fondos hacia activos de refugio podrían continuar por algún tiempo.*

*Pero comprar yenes ahora con la suposición de que el “efecto Kuroda” no debilitará aún más la moneda podría ser una medida imprudente.*

*Aunque Kuroda dijo que no es apropiado “depender” de los desplazamientos de la divisa para resolver el problema de deflación del país, admitió que la reciente corrección de la moneda desde su fortaleza previa “contribuye a nuestros esfuerzos”.*

*También se refirió a la “excesiva apreciación del yen” desde la crisis de Lehman de 2008. Esas ganancias presionaron una caída del dólar desde cerca de 110 yenes en ese entonces, hasta apenas por encima de 75 yenes en 2011. Desde entonces, el dólar se ha recuperado hasta un reciente máximo de más de 96,50 yenes.*

*Leyendo entrelíneas, esto podría significar que aún hay mucho espacio para que el yen caiga. Como dice Steven Englander, estratega senior de divisas de Citibank: “(Kuroda) está dejando un gran espacio para ‘corregir la fortaleza del yen’”.*

*Debido a que Kuroda dejó en claro su intención de cumplir con la meta de inflación de 2% “tan pronto como sea posible”, es mucho más probable que el nuevo gobernador se incline por emplear un yen débil para impulsar los precios de las importaciones.*

*Por lo cual, aquellos que piensan que la caída del yen ha finalizado podrían ver que están del lado equivocado de la tendencia, especialmente una vez que Kuroda se consolide en el cargo de gobernador.*

- El Banco de Japón tal vez no logre debilitar el yen (The Wall Street Journal - **27/3/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Japón está a punto de iniciar un importante experimento económico para sacar al país de la recesión.*

*Pero existen pocas garantías de que el experimento funcione.*

*Cuando el Banco de Japón se reúna la semana próxima, en general se espera que su nuevo gobernador, Haruhiko Kuroda, anuncie una dosis masiva de flexibilización cuantitativa, o QE por su acrónimo inglés, destinada a disminuir aún más los rendimientos de los bonos japoneses, reducir el valor del yen e impulsar un alza de la inflación hasta el 2% en un plazo de dos años.*

*Según un diario japonés, el banco central podría combinar los programas de compras de activos existentes, que actualmente totalizan hasta 3,5 billones de yenes (US$37.000 millones) por mes.*

*Derek Halpenny, titular europeo de investigación de mercados mundiales de Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, estima que para lograr una política aún más expansiva el banco podría elevar el total mensual a 4 billones de yenes.*

*Dice que esto, de hecho, elevaría el nivel de la flexibilización cuantitativa de Japón más allá del nivel que ha aplicado otra gran economía que ha estado empleando medidas no convencionales para sacar a su país de la recesión: Estados Unidos.*

*“Eso dejaría al Banco de Japón comprando cerca de la mitad de lo que compra la Fed en términos de instrumentos de largo plazo sobre una base mensual, pero debido a que la economía japonesa representa solo un tercio del tamaño de la estadounidense, en términos del PIB el Banco de Japón ahora estaría siendo mucho más agresivo que la Fed”, estimó Halpenny.*

*Del mismo modo, no existen garantías de que el ejercicio del Banco de Japón en realidad funcione y que Japón pueda terminar finalmente con 10 años de deflación.*

*Según Steven Barrow, titular de investigaciones en divisas de Standard Bank: “Aún no se ha dicho la última palabra sobre si la QE puede impulsar los precios al alza”…*

*“La QE en Estados Unidos fue una reacción a una situación de crisis, la cual ya había reducido sustancialmente los rendimientos de los bonos y las tasas de política antes que la Fed comenzara a comprar bonos del Tesoro”, dijo Barrow.*

*Entonces, ¿cuál es la situación de los rendimientos japoneses?*

*Las tasas ya están muy bajas... Entonces surge la duda acerca del propio yen y si caerá aún más de lo que lo ha hecho en los últimos meses, y si eso tendrá un impacto sobre la inflación.*

*Una vez más, hay incertidumbre.*

*Como destacó Barrow, mucho tiene que ver con a la psicología deflacionaria, la cual está fuertemente arraigada en Japón después de tantos años de recesión.*

*Eso podría cambiar si la inflación comienza a aumentar. Pero la inflación sólo subirá si el yen cae lo suficiente como para impulsar los precios de las importaciones.*

*En otras palabras, Japón bien podría enfrentar una “situación del huevo o la gallina” en la cual la inflación es necesaria para ayudar a debilitar al yen mientras que un yen débil es necesario para ayudar a crear inflación.*

*Esto significa que el Banco de Japón tendrá que generar cierto impulso bajista para el yen por medio de la “aparición de sorpresas monetarias de tanto en tanto”, sugirió Barrow, y concluyó que cumplir la meta del banco central de alcanzar una inflación de 2% en dos años podría resultar más difícil de lo que en general se espera.*

- Manipulación del mercado al estilo japonés (The Wall Street Journal - **2/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*¡Sorpresa! ¡Sorpresa!*

*Eso es exactamente lo que el Banco de Japón le gustaría decir a los mercados financieros después de la primera reunión de política monetaria encabezada por Haruhiko Kuroda prevista para el jueves. Pero, ¿podrá hacerlo?*

*Eso depende de lo bien que manejen el banco central y el gobierno japonés las expectativas del mercado. Por el momento, no lo están haciendo tan mal. Su problema es el siguiente.*

*Desde el momento en que todo indicaba que Shinzo Abe podría ganar las elecciones generales de fines del año pasado, con la promesa de campaña de luchar agresivamente contra la deflación, el yen se vio constantemente presionado a la baja.*

*Cuando Abe asumió como primer ministro e hizo pública su intención de designar a Kuroda como gobernador del banco, la moneda japonesa había perdido cerca de un cuarto de su valor frente al dólar debido a que los mercados financieros anticipaban dosis mayores de estímulo monetario.*

*Luego Abe pregonó alcanzar una meta de inflación de 2% en un periodo de dos años, y las especulaciones apuntaron a que el banco central recurriría incluso a la compra de activos extranjeros para alcanzar ese objetivo.*

*No obstante, en las últimas semanas, la muy bienvenida depreciación del yen ha comenzado a revertirse.*

*En principio, las expectativas del mercado parecieron haberse superado a sí mismas. Kuroda tuvo que cuidarse de sugerir futuras compras de activos extranjeros debido a que habría sido una forma de intervención directa en el mercado que atraería el oprobio internacional.*

*Esta semana, incluso el propio Abe debió advertir que la meta de inflación de 2% tal vez no pueda alcanzarse tan pronto como se esperaba…*

*Al mismo tiempo, una caída en la percepción general del mercado, debido al retorno de los temores sobre la recuperación mundial, ha renovado el atractivo del yen como activo de refugio. Decepcionantes datos económicos en Estados Unidos ha ayudado a debilitar aún más el dólar frente al yen…*

*Si los cambios de política demuestran ser más agresivos de lo que ahora espera el mercado, el yen podría volver a la línea de fuego. El reducido nivel de posiciones al descubierto significa que la moneda se podría debilitar más rápidamente de lo que lo habría hecho de otra manera y, a través de una manipulación inteligente de las expectativas del mercado, el Banco de Japón logrará lo que quería, un yen nuevamente encaminado a la baja.*

- El yen será el juez de la apuesta del Banco de Japón (The Wall Street Journal - **4/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*No puede haber muchas dudas de que el Banco de Japón está trabajando de lleno con el gobierno japonés para combatir la deflación.*

*La flexibilización de la política monetaria decretada por el banco central el jueves superó con creces las expectativas del mercado y dio la sorpresa necesaria para hacer que el yen volviera a desplomarse…*

*Todo bien, hasta ahora. Pero no se sorprenda si todo esto tiene un vuelco.*

*El Banco de Japón no solo está haciendo una enorme apuesta al liberar 50 billones de yenes (US$523.000 millones) adicionales de liquidez en cada uno de los próximos dos años, sino que tampoco hay garantías de que el ejercicio funcione.*

*En teoría, el plan del banco para comprar bonos soberanos a largo plazo apunta a hacer bajar la curva de rendimiento del yen en toda su longitud y no sólo en los instrumentos de corto plazo como lo hizo previamente la flexibilización cuantitativa. Esta caída en la curva no sólo debería socavar el atractivo del yen frente a otras importantes monedas, sino que también debería arrastrar a la baja los costos crediticios e impulsar la economía interna.*

*Pero hay otros elementos clave que se requerirán para garantizar que esta enorme aceleración de compras de activos funciona. Los analistas apuntan a la necesidad de revertir tanto las antiguas prácticas de cobertura de las compañías japonesas de seguros de vida, como también la renuencia que han mostrado los inversionistas japoneses a la hora de colocar su dinero en el exterior.*

*Respecto de las prácticas de cobertura, esto dependerá en gran medida de que el declive del yen llegue a un punto crítico.*

*“Una vez que los inversionistas japoneses se vuelvan bajistas frente al yen, no habrá necesidad de mantener vigentes las coberturas de divisas. En este punto, el yen comenzaría a depreciarse, gracias a que las compañías de seguros de vida permitirían que las coberturas de monedas expiren”, explicó Hans Redeker y su equipo de estrategia de divisas de Morgan Stanley.*

*En el mismo sentido, existe la necesidad de disuadir a los inversionistas locales, e incluso otros bancos centrales, de mantener una parte tan alta de sus fondos en moneda japonesa…*

*Desde luego, ya hay algunas cosas que atentan contra la moneda japonesa.*

*Las crecientes expectativas de que Estados Unidos se recupere lo suficiente para permitir que la Reserva Federal comience a reducir su programa de flexibilización cuantitativa deberían ayudar a desplazar los rendimientos a favor del dólar.*

*Asimismo, si el cambio de política del Banco de Japón comienza a fortalecer las esperanzas de una recuperación global, el apetito global por el riesgo debería recuperarse y reducir los flujos de refugio que han brindado soporte al yen en el pasado.*

*Sin embargo, Kuroda y su banco central hicieron una fuerte apuesta y la verdadera prueba de su éxito será cuán rápido y hasta dónde continúa depreciándose el yen.*

- Los japoneses han puesto a su banco central en un dilema (The Wall Street Journal - **25/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Reactivar la recuperación japonesa posiblemente sea más difícil de lo que el Banco de Japón pensaba. El banco central parecía tener todo planeado.*

*Al prescribir una fuerte dosis de estímulos monetarios sin precedentes, los rendimientos de los bonos japoneses iban a ser empujados fuertemente a la baja, arrastrando con ellos al yen.*

*Una combinación de menores rendimientos y mayores precios de importación impulsaría entonces los créditos, ayudaría a la recuperación de la demanda y, tras cerca de 10 años de deflación, elevaría la inflación a un saludable 2%.*

*Japón incluso encontró respaldo internacional hacia sus políticas. En lugar de ser criticado por devaluar su moneda, Japón recibió halagos por tomar medidas que buscan impulsar el crecimiento y contribuir a la recuperación mundial.*

*Ése era el plan. Pero un elemento clave parece haber salido mal.*

*La caída del yen se ha detenido de manera abrupta. En lugar de caer hasta al menos 110 yenes por dólar, como muchos esperaban, parece estar estancado del lado equivocado de los 100 yenes. El problema son los propios japoneses.*

*Se esperaba que reaccionaran a la caída de los rendimientos locales llevándose su dinero al extranjero.*

*Pero no lo han hecho. Datos del Ministerio de Finanzas muestran que, en realidad, los inversionistas japoneses han acelerado la repatriación de fondos desde el extranjero después del anuncio del Banco de Japón, hace tres semanas.*

*En general, los inversionistas japoneses vendieron un total de 5,87 billones de yenes (US$59.000 millones) en 11 de las últimas 12 semanas. Según Bank of Tokyo-Mitsubishi, se trata del periodo de ventas sostenidas más fuerte desde comienzos de 2002.*

*Las ventas más recientes se produjeron durante las primeras semanas del año financiero; justo en el momento en que los inversionistas japoneses normalmente habrían estado reubicando sus fondos.*

*Es difícil decir si esto significa que los inversionistas japoneses aún se muestran demasiado adversos al riesgo para invertir en el extranjero en este momento, o si la reciente caída de los rendimientos en otras partes del mundo, como la eurozona, los ha hecho menos atractivos.*

*No obstante, el resultado final sigue siendo el mismo: un yen que ha dejado de caer y una política del Banco de Japón que posiblemente no esté funcionando.*

*Por supuesto, los inversionistas japoneses aún podrían cambiar el curso, inyectar más dinero en el exterior y comenzar a vender yenes nuevamente.*

*Entretanto, el Banco de Japón ha quedado en la disyuntiva. ¿Esperará que finalmente comience a fluir el dinero hacia el extranjero?...*

*O, por el contrario, ¿lanzará el Banco de Japón -ávido de cumplir con su meta de inflación de 2%- incluso más estímulos monetarios en un esfuerzo aún más determinado por depreciar el yen?*

*El problema es que es posible que un expansionismo monetario adicional tampoco dé resultado y que el banco central deba correr entonces el riesgo de generar la ira de otros países, que hasta el momento han sido comprensivos, además de arriesgarse a que una flexibilización cuantitativa a esa escala pueda dar rienda suelta a la inflación hasta niveles muy superiores a la meta de 2% adoptada por el banco.*

- La debilidad del yen habría llegado para quedarse (The Wall Street Journal - **10/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El Banco de Japón no pudo haber pedido más.*

*No sólo tiene un yen más débil, sino que la debilidad de la moneda parece haber llegado para quedarse.*

*Tras semanas de espera, el yen por fin colapsó frente al dólar, lo que proporcionó evidencia de que la política de fuerte expansionismo monetario del banco central está surtiendo efecto sobre la moneda.*

*La debilidad del yen debería aumentar las exportaciones japonesas, alentar las presiones inflacionarias importadas y ayudar a que la economía japonesa se recupere.*

*En realidad el Banco de Japón anunció su cuantiosa política expansiva hace cinco semanas.*

*Pero dado que la reacción inmediata de los inversionistas japoneses ante la medida fue casi nula, y que Estados Unidos nuevamente habló de agregar más relajación monetaria para ayudar en su recuperación, había pocas razones para vender yenes en serio o, en ese caso, comprar dólares en ese momento.*

*Después de un repunte inicial, el dólar se situó en un estrecho rango de negociación justo bajo los 100 yenes por dólar. Para fortalecer la moneda estadounidense sobre ese nivel psicológico clave, el Banco de Japón estableció una meta de inflación de 2% en dos años e, incluso, dio señales de que podría aumentar la relajación monetaria si fuera necesario.*

*Nada de eso resultó.*

*Datos del Ministerio de Finanzas en Tokio mostraron que, pese al bajo nivel de rendimientos disponibles en casa, los inversionistas japoneses aún estaban reacios a colocar su dinero en el extranjero. Sin esa salida de flujos, el yen difícilmente enfrentaría la presión vendedora necesaria para debilitarse.*

*Todo esto cambió el jueves, cuando el ministerio publicó cifras de esta semana y la semana pasada, cuya difusión fue postergada por un feriado en Japón. Los datos mostraron que los inversionistas japoneses finalmente fueron compradores netos de activos extranjeros, con las compañías de seguros, que tienen vastas sumas para invertir, encabezando la tendencia…*

*Solo con esas cifras, el yen debería permanecer bajo presión vendedora en las próximas semanas.*

*No obstante, la renovada fortaleza del dólar probablemente demuestre ser igualmente importante en ese sentido.*

*Antes del jueves, la percepción del mercado sobre el dólar se vio opacada luego que la Fed reconociera, una semana o dos atrás, que estaba preparada para añadir más expansionismo monetario, en su caso conocido como flexibilización cuantitativa, si fuese necesario.*

*Debido a que llegó tras una serie de débiles datos en EEUU, el reconocimiento ayudó a poner al dólar a la defensiva.*

*Un aumento superior al esperado en las nóminas no agrícolas de Estados Unidos para abril, publicadas el viernes pasado, ayudó inicialmente a mejorar la percepción sobre el dólar. No obstante, el verdadero impulso llegó el jueves, tras conocerse que las solicitudes iniciales de beneficios por seguro de desempleo en EEUU fueron más bajas de lo proyectado por segunda semana consecutiva…*

*Al mismo tiempo que se publicaron las cifras, el presidente del banco de la Reserva Federal de Filadelfia, Charles Plosser, evaluaba positivamente las perspectivas del empleo en Estados Unidos, y sugería que las compras de activos no eran tan efectivas. En otras palabras, no había razón para proporcionar más QE.*

*Es esta combinación de compras de dólares, por un lado, y ventas de yenes, por otro, lo que hace que la apreciación sobre 100 yenes por dólar parezca tan sólida.*

*Y ahora los estrategas, incluido el equipo de Citigroup, esperan que el dólar se fortalezca a 105 yenes.*

- Los datos de comercio exterior de Japón sugieren la necesidad de un yen más débil (The Wall Street Journal - **22/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El inesperado fuerte aumento del déficit comercial que registró Japón el mes pasado sugiere que el país tal vez necesite un yen aún más débil del que tiene.*

*La depreciación que ha experimentado el yen en los últimos ocho meses no solo no logró reducir la demanda japonesa por importaciones, sino que tampoco produjo el aumento de las exportaciones que el país necesita tan desesperadamente.*

*Este podría ser un efecto de curva J, donde el déficit comercial del país empeora inicialmente después de la depreciación de su moneda, o podría deberse a la desaceleración de la recuperación mundial, problemas con la industria japonesa, o incluso un indicio de que el yen simplemente aún no se ha debilitado lo suficiente.*

*Cualesquiera sean las razones, los datos, que mostraron que el déficit aumentó significativamente a 879.900 millones de yenes (US$8.500 millones) en abril desde los 364.000 millones de marzo, sorprendieron a los analistas.*

*Las cifras se anunciaron mientras el Banco de Japón finalizaba una reunión de dos días en la que mejoró su evaluación de la economía del país y decidió mantener sin cambios su enorme programa de relajamiento monetario.*

*No obstante, persiste un amplio debate en el gobierno japonés sobre cuán exitosa ha sido esta política…*

*Ciertamente, como muestran las nuevas cifras de comercio, aún existe cierta incertidumbre sobre si la debilidad del yen está funcionando.*

*Bajo circunstancias normales, la caída del yen debería causar un aumento en los precios de las importaciones. Inicialmente, esto incrementaría el valor general de los bienes importados, pero luego su valor debería caer a medida que los precios más altos socavan la demanda: lo que se conoce como efecto de curva J.*

*Pero esto aún no ha sucedido. El valor de las importaciones registró un crecimiento adicional de 9,4% en el año hasta abril.*

*Del lado positivo, las expectativas de inflación han aumentado como resultado de los precios más altos de las importaciones, pero esto no se traducirá en precios sustentablemente más altos si los salarios no crecen también.*

*“Sin un crecimiento positivo de los salarios que estimule la demanda, el Banco de Japón tendrá problemas para cumplir con la meta de inflación de 2%”, dijo Kohei Iwahara, economista japonés del banco francés Natixis…*

*Todo esto sugiere que mientras la recuperación mundial fuera de Estados Unidos siga siendo débil, los exportadores japoneses encontrarán cada vez más obstáculos para proveer los bienes que quieren sus mercados de exportación o para proveerlos a un precio lo suficientemente barato como para mejorar la demanda.*

*Y existe otro problema que enfrenta el Banco de Japón en su intento por estimular la recuperación japonesa: el reciente aumento de los rendimientos de los bonos del gobierno japonés.*

*El lanzamiento de su enorme programa de estímulos económicos a comienzos de abril elevó los costos del endeudamiento a más del doble, con el rendimiento de los bonos a 10 años subiendo a 0,89% desde 0,33%.*

*Esto causará que las empresas japonesas deban pagar más para obtener fondos y responder a cualquier incremento de la demanda interna.*

*Aun así, la ausencia de evidencia concreta de que la política del Banco de Japón está funcionando incrementará las especulaciones de que el banco central tendrá que introducir aún más estímulos y que el yen, que ya se ha debilitado más de 30% frente al dólar desde octubre del año pasado, necesitará depreciarse aún más en relación al nivel actual.*

- Japón pagará los costos de la Fed y China (The Wall Street Journal - **23/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Juntos, Estados Unidos y China han sacudido a los mercados mundiales, y probablemente sea Japón, en particular, quien pague el precio. De ahí la caída de más de 7% en el precio de las acciones en Tokio.*

*Al advertir a los mercados que la Reserva Federal podría comenzar a retirar su programa de compras de bonos en los próximos meses, el presidente de la Fed, Ben Bernanke, entregó efectivamente un fuerte recordatorio de que se acerca el momento de drenar toda la liquidez inyectada desde la última crisis financiera.*

*No obstante, poco después de que los mercados financieros habían digerido la posición de la Fed, China les recordó que aún no está todo resuelto en relación a la recuperación mundial...*

*Enfrentados a la postura de EEUU que dice que se avecina el momento de comenzar a reducir la liquidez, y a los datos provenientes de China que sugieren que tal vez no sea la ocasión para hacerlo, los mercados financieros de todo el mundo se han inquietado y los inversionistas se retiraron hacia los refugios de antaño.*

*Las acciones japonesas se derrumbaron 7,3%, los rendimientos de los bonos del gobierno de Japón a 10 años subieron brevemente por encima de 1% por primera vez en cerca de un año, y el yen, junto a otras divisas consideradas refugios -como el dólar y el franco suizo- fueron impulsados abruptamente al alza.*

*Para Japón, estas son malas noticias.*

*Si persiste el cambio en la percepción de los mercados mundiales, la incipiente recuperación económica iniciada por la enorme medida de relajamiento monetario del Banco de Japón podría verse socavada.*

*Obviamente, la clave de esto podría ser el yen, el cual comenzaría a revertir parte de sus recientes pérdidas si continúan los flujos hacia refugios...*

*Las expectativas de que el apetito de los inversionistas japoneses por activos extranjeros ayudaría a mantener bajo presión al yen, también se vieron frustradas. Datos nuevos del Ministerio de Finanzas mostraron que después de tres semanas de ser compradores netos de bonos extranjeros, los japoneses se han transformado en vendedores netos, lo que se registró con una venta masiva de bonos por 804.000 millones de yenes (US$7.900 millones) en la semana al 17 de mayo.*

*Luego está el problema de los rendimientos de los bonos japoneses.*

*Debido a que la economía de Japón aún está sufriendo una deflación, la última cosa que necesita son costos de endeudamiento más altos, los cuales dificultarán al gobierno el servicio de su enorme deuda y la obtención de fondos para el crecimiento de las empresas japonesas.*

*Por lo tanto, los nuevos problemas que enfrenta China y las soluciones monetarias que están siendo consideradas en EEUU podrían dar como resultado neto mayores dolores de cabeza para la economía japonesa, justo cuando parecía avizorarse una recuperación.*

- El impacto de la “Abeconomía” sobre el yen parece haber terminado (The Wall Street Journal - **6/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Si la “Abeconomía” fuera un auto, estaría perdiendo sus ruedas. No hay dudas de que este nuevo modelo económico ha tenido cierto éxito.*

*El yen se ha debilitado considerablemente, y después de años de contracción, la economía japonesa finalmente muestra señales de crecimiento.*

*Pero ahora hay indicios de que la Abeconomía bautizada así en honor al flamante primer ministro del país, Shinzo Abe- no es exactamente el vehículo de recuperación que se anticipaba.*

*Las preocupaciones han ido en aumento desde hace algún tiempo.*

*El mercado de acciones japonés, que había registrado el mayor repunte de seis meses de su historia, comenzó a colapsar hace dos semanas y el índice Nikkei perdió cerca de 20% de su valor desde el máximo alcanzado desde entonces.*

*Y ahora parece que ese retroceso del yen -que ha sido primordial para el éxito de las políticas de Abe- quizá también haya llegado a su fin.*

*Las primeras señales de que la Abeconomía estaría fallando surgieron cuando la inundación de liquidez del mercado -creada por el Banco de Japón a través de un programa de masivas compras de bonos- no generó el esperado éxodo de los inversionistas hacia mercados extranjeros.*

*En cambio, mientras las acciones japonesas se disparaban, los bonos soberanos de Japón caían. El resultado final fue que los rendimientos de los bonos japoneses subieron y los costos del endeudamiento se elevaron, lo que derrotó al menos parte del propósito de todo el ejercicio.*

*El gobierno parece listo para resolver este problema mediante un aumento de las restricciones a las colocaciones que hace el Fondo de Inversión de Pensiones del Gobierno entre acciones, bonos y activos internacionales. Pero aún no está claro si esta iniciativa será suficiente para resolver el problema.*

*En tanto, Abe ha procedido con las otras dos denominadas “flechas” de su programa económico. La segunda fue un intento de mayor expansión fiscal, que elevará el gasto a 2% del producto interno bruto…*

*Por lo que era la tercera “flecha” de reformas estructurales la que los mercados esperaban que los convenciera de que la Abeconomía funcionará…*

*Pero, hasta ahora, los esfuerzos de Abe no han funcionado. Los mercados financieros han mostrado su desaprobación a sus reformas con una reanudación de la caída del Nikkei, una escalada de los rendimientos de los bonos y un nuevo repunte del yen frente al dólar.*

*Por supuesto, los problemas de la Abeconomía no solo provienen de Japón o del propio accionar de Abe.*

*Las especulaciones en cuanto a que Estados Unidos podría comenzar a reducir su programa de compras de bonos antes de lo previsto han generado una renovada incertidumbre en los mercados mundiales y elevaron el perfil del yen como refugio, justo en el momento equivocado.*

*Todo esto significa que la caída del yen, que es clave para recuperar las ganancias de las exportaciones de Japón y para un aumento de la inflación hacia la meta de 2% del Banco de Japón, será mucho más difícil de lograr y pondrá mucho más en duda el éxito de la Abeconomía.*

- Por qué no duraría la debilidad del yen (The Wall Street Journal - **28/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Puede que la Abeconomía finalmente esté dando frutos.*

*Se ha demorado cerca de seis meses, pero la política monetaria ultraexpansiva que lanzó el primer ministro japonés, Shinzo Abe, finalmente parece estar funcionando.*

*La demanda interna está creciendo, la producción industrial está aumentando y los inicios de construcción de viviendas se están incrementando mucho más rápido de lo esperado.*

*Aún más importante es el hecho que la deflación -uno de los factores responsables por la larga recesión de la economía japonesa- finalmente se está retirando; la tasa básica ahora aumentó a 0%.*

*Como dijo el ministro de Economía, Akira Amari: "Los precios finalmente están avanzando para salir de la deflación".*

*Las consecuencias de una mejora en la tercera mayor economía del mundo son ciertamente positivas para la recuperación mundial y para la percepción de los inversionistas en general…*

Por supuesto, las evidencias de la recuperación de la economía japonesa siguen siendo algo provisorias… Ahora bien, los mercados financieros estarán esperando más evidencias de una recuperación…

En tanto, la mejora en las perspectivas para Japón debería contribuir a un aumento de la percepción mundial del riesgo. Esto ya recibió en los últimos días el impulso de una menor preocupación de que Estados Unidos comenzará a reducir pronto la liquidez del mercado, además de indicios de que China está intentando mantener estables sus tasas de mercado en lugar de permitir que suban. Tasas más altas acelerarían la ralentización de la economía china y socavarían las perspectivas de crecimiento mundial.

*Para el yen, las consecuencias tal vez no sean tan directas.*

*Si la Abeconomía funciona y el Banco de Japón no tiene que emplear un mayor expansionismo de política monetaria, los rendimientos deberían moverse a favor del yen.*

*Pero si la mejora de Japón ayuda a impulsar la percepción de riesgo, el yen perderá parte de sus cualidades de refugio.*

Aunque si los datos económicos provenientes de EEUU se fortalecen, los inversionistas tal vez vuelvan preocuparse por un movimiento anticipado de la Fed para retirar la liquidez.

O, si la economía china continúa desacelerándose más rápido de lo esperado, volverán los temores sobre la recuperación mundial, la volatilidad aumentará y los inversionistas nuevamente se dirigirán a refugios como el yen.

*Por lo tanto, aunque puede que las noticias japonesas estén deprimiendo al yen por el momento, existen pocas razones para creer que ese retroceso perdurará.*

- **El discurso sobre el franco suizo (durmiendo en los laureles del “paraíso” seguro)**

- El franco suizo ahora es un paraíso seguro barato (The Wall Street Journal - **7/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *“¡Venga y lléveselo! ¡Paraíso seguro de la mejor calidad un 10% más barato!”.*

*Puede que el Banco Nacional Suizo, o BNS, no haya tenido la intención de promocionar al franco suizo de esa manera.*

*Pero, en realidad, eso es lo que hizo el banco con su decisión de poner un piso bajo el euro a CHF1,20 y con su promesa de defender ese nivel con “suma determinación”.*

*Si los inversionistas realmente pensaban que la decisión del BNS eliminaba al franco suizo como opción de refugio seguro, hubieran corrido a refugiarse en las alternativas que se ofrecen: el yen, el dólar o incluso el oro.*

*Ese no ha sido el caso.*

*El dólar y el yen se han mantenido relativamente estáticos y si el precio del oro subió brevemente como consecuencia de la “suma determinación” del BNS, se produjo en la forma de una repetida intervención contra el franco.*

*En otras palabras, el anuncio del BNS de su intención de poner un límite a la moneda no fue suficiente. El banco central tuvo que arremeter contra el mercado y demostrarle que el euro permanecerá en CHF1,20 por primera vez desde comienzos de julio.*

*Y eso parece resumir la reacción del mercado a la decisión del BNS.*

*Este ejercicio probablemente ha mantenido barato al franco por el momento. Sin embargo, pese a toda la retórica del banco central, el mercado parece estar apostando a que la defensa del BNS del nivel de CHF1,20 solo puede durar un tiempo, pero que la crisis de la deuda de la zona euro que está haciendo del franco un paraíso seguro probablemente se prologue por más tiempo…*

*En todo caso, la intervención del BNS podría empeorar los problemas de la zona euro. Además del argumento de que un euro más fuerte difícilmente haga la vida más fácil a los exportadores de la zona euro, existe el tema no menos importante de qué activos planea comprar el BNS con todos los miles de millones de euros que tendrá que comprar.*

*Según un informe poco conocido publicado en el Frankfurter Allgemeine Zeitung durante el fin de semana, el BNS planea limitar sus compras de bonos a los principales países de la zona euro, Alemania y Francia.*

*Esto difícilmente ayudará a los estados periféricos de la zona del euro mientras ven como sus diferenciales de rendimiento continúan aumentando.*

*La clave del éxito será la manera en que manejen la intervención. Y en este caso, hay pocas razones para creer que el BNS será más exitoso en su empeño de lo que lo ha sido en el pasado…*

*No es sorprendente que la comunidad de inversiones no esté corriendo a apostar en su contra debido a que en algún momento el BNS probablemente tenga que rendirse y dejar que el franco se aprecie nuevamente…*

- Los suizos se preparan en caso de un desplome del euro (The Wall Street Journal - **3/10/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Para un país que sigue insistiendo en un espacio de refugio nuclear para cada ciudadano, la forma en que Suiza se prepara para una crisis del euro no debería ser una sorpresa.*

*Sin embargo, sí ilustra la sostenida caída de la confianza mundial en el futuro de la moneda única en el mismo fin de semana en que Grecia admitió de manera efectiva que no podrá cumplir, una vez más, con las metas de presupuesto.*

*La ministra de Finanzas de Suiza, Eveline Widmer-Schlumpf, dijo que aunque los controles de capital y las tasas de interés negativas no son un tema de discusión, están “siendo examinadas”.*

*En otras palabras, Suiza se prepara para lo peor.*

*Dadas las últimas cifras, esto parece ciertamente inteligente dado que el país está altamente expuesto a la eurozona y tras meses de luchar contra la caída del euro, la economía suiza está finalmente mostrando señales de sucumbir…*

*Los esfuerzos recientes del Banco Nacional de Suiza de detener el alza del franco ante el euro han sido en gran parte exitosos. La osada decisión del banco de anunciar un piso para el euro ante el franco a 1,20 generó un repunte inmediato en la moneda única al tiempo que el banco central prometió defender este nivel con lo que desincentiva a los inversionistas a especular en su contra.*

*Las especulaciones durante la semana pasada de que el banco podría incluso elevar el piso a 1,25 dio por breves momentos un nuevo impulso al euro, pero desde entonces ha habido señales que sugieren que el apoyo está comenzando a ceder.*

*Una vez más, esto es difícilmente una sorpresa dados los recientes acontecimientos en la eurozona, donde la amenaza de un incumplimiento por parte de Grecia sigue tan alta como siempre, al tiempo que el país simplemente no ha logrado cumplir con las metas impuestas por la troika de prestamistas -la Unión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.*

*La pregunta clave ahora es si la troika se apegará a sus medidas y demandará aún más austeridad antes de desembolsar fondos vitales para Grecia, o si se arriesgará a perder su credibilidad dejando a Grecia salirse con la suya…*

*Sin embargo, dado que el euro ahora se cotiza en cerca de CHF1,2150, el piso de la moneda única se mantiene.*

*Parte de esto podría ser que la calidad de refugio del franco se ha visto afectada ahora que las tasas de interés reales de Suiza, es decir las tasas a corto plazo menos el nivel de inflación, son negativas y los retornos no son tan atractivos para los inversionistas internacionales como antes.*

*Pero con el reconocimiento de que el piso del euro podría ceder a la presión de un incumplimiento griego, las autoridades suizas están comenzando a prepararse para lo peor analizando cómo los controles de capital funcionarían y qué impacto tendrían sobre la economía suiza si la eurozona comienza a desplomarse.*

*Por supuesto, la necesidad de controles de capital podría no surgir nunca. Sin embargo, los comentarios de Widmer-Schlumpf por sí solos enviarán un mensaje aún más sólido al mercado de que Suiza está determinada a defender a sus exportadores de los avances de la moneda, pase lo que pase…*

- La fortaleza del franco podría llevar a la banca suiza a introducir cambios (The Wall Street Journal - **25/5/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Este podría ser el momento en el que Suiza revalúe el éxito de su sistema bancario.*

*Por años, su política de permitir el secreto bancario ayudó a insertar a este pequeño país entre los grandes, especialmente en tiempos problemáticos.*

*El franco suizo casi ha sido sinónimo de la palabra refugio, debido a que los inversionistas de todas las especies y de todos los rincones del mundo se vuelcan a Suiza para salvaguardar sus fondos cuando las cosas se ponen difíciles.*

*Resulta poco sorprendente entonces, con todos los rumores de que Grecia dejará la eurozona, que el franco se haya convertido una vez más en el destino de un enorme flujo de fondos externos a medida que los inversionistas se apresuran a escapar de la moneda europea.*

*No obstante, el costo de ser una estrella posiblemente esté elevándose demasiado para el país, en más de un sentido.*

*A medida que se ha profundizado la crisis del euro, otras alternativas de refugio -como la libra y la corona sueca- se vieron infectadas por los problemas económicos del bloque.*

*Como resultado, han comenzado a tener problemas.*

*No sucedió así con el franco.*

*En realidad, los flujos de refugio hacia la moneda suiza se han intensificado, lo que forzó al Banco Nacional Suizo a reforzar su defensa del límite de 1,20 euros por franco que adoptó el año pasado.*

*Es muy probable que la defensa de este nivel se vuelva más difícil si Grecia abandona la moneda única y el futuro del euro se vuelve aún más incierto.*

*Si eso sucede, Suecia y el Reino Unido tendrán monedas más débiles que los ayuden a salir. Pero Suiza estará atascada con un franco fuerte, lo que socavará la capacidad del país para exportar y evitar de esa manera lo que podría transformarse en una desagradable desaceleración.*

*Al mismo tiempo, el Banco Nacional Suizo se encontrará lidiando con miles de millones de reservas denominadas en euros, una moneda cuyo valor bien podría derrumbarse.*

*Cualquier intento del BNS por corregir el balance de sus reservas vendiendo euros y comprando dólares solo empeorará las cosas, al hacer que la moneda única caiga aún más.*

*Analistas ya sugieren que la reciente venta del BNS ha sido instrumental para reducir el valor del euro frente al dólar en los últimos días.*

*La importancia de los bancos suizos en la ecuación de refugio se hizo evidente el jueves, cuando los rumores de que el BNS podría lanzar un impuesto sobre los depósitos en francos hicieron que la moneda suiza retrocediera por primera vez en muchas semanas.*

*Esto sugiere que, a menos que Suiza esté preparada para sufrir las consecuencias económicas de un franco fuerte y a menos que el BNS esté preparado para seguir comprando euros, el país podría necesitar dilucidar una manera de hacer que su sistema bancario sea menos atractivo para los muchos inversionistas que intentan escapar de los riesgos asociados con la salida de Grecia de la moneda única…*

- No hay tiempo para que Suiza duerma en sus laureles (The Wall Street Journal - **2/11/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*El Banco Nacional Suizo no puede permitir relajarse.*

*De hecho, podría descubrir que administrar el franco suizo en los meses venideros es tan difícil como lo ha sido en el pasado.*

*Hasta ahora, el banco central ha descubierto que la mayoría de las cosas marcha a su favor.*

*El anuncio del banco hace más de un año de que introducía un piso para el euro en 1,20 francos, y que estaba dispuesto a defender ese nivel pase lo que pase, fue una conmoción para el mercado.*

*Pero la nueva política funcionó.*

*Sí, el BNS tuvo que comprar miles de millones de euros y aumentar sus reservas internacionales de una moneda que muchos temían podría estar a punto de explotar.*

*Sin embargo, al impedir que el euro caiga a niveles cercanos a la paridad, como ocurría antes del anuncio del BNS, la nueva política ayudaba a los exportadores suizos a mantenerse competitivos y ayudaba a la economía suiza a evitar seguir a la eurozona hacia una recesión.*

*Asimismo, como han mostrado nuevos datos del BNS esta semana, el banco pudo aprovechar una recuperación en la suerte del euro en julio para descargar todo el excedente de la moneda única.*

*Como el euro se disparó en respuesta a una promesa del Banco Central Europeo de que estaba preparado a hacer lo que fuera necesario para salvar a la moneda única, el BNS vendió el euro a favor del dólar y la libra.*

*Dada la fortaleza de la demanda de euros durante los meses desde entonces, esta venta generalizada no logró revertir la fortaleza del euro y el banco pudo reducir la proporción denominada en euros de sus reservas a 48% para fines de septiembre, de 60% a fines de junio.*

*Esto significa que la proporción en euros de las reservas del banco ha vuelto a bajar a sus niveles de largo plazo de alrededor de 50%.*

*¿Entonces ahora qué?*

*Ciertamente no hay ninguna señal de que el BNS puede permitirse abandonar su actual política.*

*Los datos más recientes sobre la economía suiza muestran que la actividad fabril del país ha mejorado un poco más de lo esperado, pero que el índice clave se sitúa muy por debajo de niveles que sugieren que la actividad manufacturera ha comenzado a expandirse nuevamente.*

*En todo caso, se podría argumentar que, dada la continua debilidad en la economía suiza y el éxito que ha tenido en defender el nivel de 1,20 francos suizos hasta ahora, el banco central podría verse tentado a subir el piso incluso más.*

*Sin embargo, el éxito futuro de defender cualquier piso, y reajustar los niveles de reserva nuevamente, dependen en gran medida de que la reciente fortaleza de que el euro perdure.*

*El alza de verano que elevó la moneda única desde alrededor de US$1,20 hasta US$1,31 se desvaneció hace algún tiempo, tras lo cual quedó negociándose dentro de un rango estrecho por debajo de ese nivel.*

*El euro está siendo mantenido en ese nivel por la expectativa de que el BCE pronto comenzará un programa de compra de bonos que salvará a España de la cesación de pagos de su deuda soberana y esencialmente aislará dentro de un cerco los problemas de deuda de Grecia del resto de la eurozona.*

*Sin embargo, ese cerco aún no se ha construido y la falta de consenso político sobre reformas laborales en Atenas significa que podría haber otra crisis griega en la próxima semana o dos si el país no logra cumplir con los términos del próximo tramo de su rescate.*

*Entretanto, los datos provenientes de diversas partes de la eurozona sugieren que el crecimiento aún se está desacelerando y que bien podría haber otra recesión, dificultando aún más que grandes deudores como España sigan pagando sus deudas.*

*Mientras aumentan nuevamente las tensiones, la calma que ha mantenido al euro relativamente tranquilo durante los últimos meses podría alterarse. Y el BNS podría descubrir que su cualidad de refugio nuevamente impulsa al alza al franco.*

- **Otros discursos sobre monedas y cambio (por seguir enredando, vamos)**

- La crisis ahora envuelve a los mercados emergentes (The Wall Street Journal - **28/9/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Los mercados emergentes, están perdiendo su inmunidad.*

*De hecho, algunos la están perdiendo con tanta rapidez que sus bancos centrales han tenido que intervenir en los mercados para apoyar a sus monedas frente al dólar, en lugar de venderlas, como lo hacían hace sólo unas semanas.*

*Este importante giro se produce en momentos en que la crisis financiera mundial ingresa a una nueva, y más peligrosa, etapa.*

*Hasta hace poco, la mayoría de los mercados emergentes parecía ser inmune al problema.*

*A diferencia de lo que ocurrió en la mayoría de los principales países del occidente, sus bancos no estaban expuestos a la crisis financiera que se agudizó tras el derrumbe de Lehman Brothers en 2008 y su crecimiento económico pudo proseguir a un ritmo bastante acelerado.*

*De haber algún problema en los mercados emergentes, este consistía en que el dinero de los inversionistas extranjeros, quienes buscaban durante esa época alternativas de inversión a los principales mercados occidentales, daba un impulso excesivo a las monedas de esos mercados.*

*Muchos bancos centrales de Asia y América del Sur tuvieron que recurrir a intervenciones en el mercado para depreciar sus monedas y así asegurar la competitividad de sus exportaciones.*

*Ahora, sin embargo, ha surgido el problema opuesto.*

*A medida que la crisis de la deuda en la eurozona muestra pocas señales de una resolución y en momentos en que el panorama para el crecimiento económico mundial continúa deteriorándose, las economías de los mercados emergentes también están comenzando a padecer.*

*La crisis, que alguna vez se consideró circunscrita al mundo desarrollado, se está propagando ahora y los inversionistas están retirándose rápidamente de mercados de países menos desarrollados en los que alguna vez se sentían a gusto.*

*En lugar de mantener al menos cierta exposición al mundo en desarrollo, los inversionistas están retirando rápidamente su dinero y tomando nuevamente posiciones en dólares, donde se sienten más seguros. Eso obliga a los bancos centrales de algunos mercados emergentes a dar marcha atrás en sus recientes políticas de intervención y a reanudar, en su lugar, las compras de sus propias monedas.*

*En algunos casos, este giro ha sido impresionante. Los bancos centrales de India, Indonesia y Corea han ingresado al mercado para comprar sus monedas en detrimento del dólar.*

*Desde luego, ellos no son los únicos que enfrentan presiones.*

*Sólo en este mes, el real brasileño, el peso mexicano, el dólar australiano y el rand sudafricano han sufrido pérdidas de hasta un 16%, lo que refleja el abrupto deterioro del apetito por el riesgo entre los grandes inversionistas.*

*Existen pocas señales de que el apetito por el riesgo aumentará pronto.*

*Pese a los temores crecientes de una cesación de pagos en la deuda de Europa y la evidencia cada vez mayor de que la economía mundial podría ingresar a otra recesión, existe poco consenso político sobre qué hacer.*

*Se espera que este sea el mensaje más importante durante la reunión de este fin de semana en Washington de los ministros de Finanzas del G-20, quienes han mostrado poca convicción para presentar una solución coordinada.*

*En momentos en que la demanda mundial se está reduciendo e incluso el crecimiento económico de China se está desacelerando, los precios de los bienes básicos han seguido registrando descensos pronunciados, lo que demuestra que los inversionistas tienen poca confianza en una recuperación rápida.*

*El deterioro en los ánimos también es evidente en los mercados de acciones a nivel mundial. El índice mundial MSCI muestra una caída del 20% desde el máximo alcanzado en mayo, lo que sugiere como el interés de los inversionistas en los activos de mayor riesgo está desapareciendo con rapidez.*

- El dólar australiano hace sonar las alarmas en el mercado de divisas (The Wall Street Journal - **5/10/11**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Cuando el canario cae de su percha, hay que evacuar la mina.*

*Ese parece ser el mensaje del dólar australiano, el canario de los mercados de divisas.*

*En los últimos dos días, el dólar australiano se derrumbó a un mínimo de un año -por debajo de los 95 centavos- frente al dólar estadounidense, debido al pánico que está generando la crisis de la deuda de la zona del euro y las perspectivas sobre el crecimiento mundial.*

*A medida que los precios de los bienes básicos se derrumban, liderados por las caídas del cobre y el petróleo crudo, las acciones mundiales han sido duramente golpeadas. Las acciones de los bancos están particularmente bajo presión, y las autoridades belgas y francesas están manteniendo conversaciones de emergencia sobre cómo salvar a uno de sus mayores emisores de préstamos: Dexia.*

*Los retiros mayoristas no solo han perjudicado al euro y a muchas monedas asiáticas, donde los bancos centrales se han visto forzados a intervenir, sino también a las de los mercados emergentes, ahora que los riesgos altos ya no parecen atractivos.*

*No obstante, la caída del dólar australiano atrajo la mayor atención debido a que la moneda no solo es un barómetro de la demanda mundial, sino también un indicador clave del apetito mundial por el riesgo.*

*El dólar australiano ha estado cayendo desde mediados de agosto, cuando comenzó a acumularse evidencia de un debilitamiento del crecimiento mundial.*

*Hasta hace poco, la economía australiana era considerada la más apta para beneficiarse de una recuperación mundial. No solo debido a su exposición a los bienes básicos, sino también porque los bancos australianos no se habían visto implicados ni en la crisis financiera mundial del 2008 ni en la crisis de deuda que amenazaba a la zona del euro…*

*El dólar australiano también está sufriendo debido a su posición clave como referencial del riesgo.*

*Como una de las monedas más líquidas en la categoría de mayor riesgo, el dólar australiano frecuentemente es el primero en ser afectado por los cambios en la percepción del mercado, ya que la moneda se aprecia cuando los inversionistas se sienten más seguros, y cae cuando estos pierden coraje.*

*Y, en este momento, hay muchos que están perdiendo la confianza.*

- Es hora de que China apuntale la confianza mundial (The Wall Street Journal - **12/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres (Dow Jones).- *Ahora es el turno de China.*

*El panorama de crecimiento mundial ha mejorado gradualmente desde el inicio del año. La economía estadounidense finalmente se está expandiendo otra vez y los precios de las materias primas están aumentando.*

*Incluso muchos mercados emergentes, ya sea en América Latina o en Asia, están cobrando impulso a medida que comienzan a ceder los temores de una recesión mundial.*

*Pero ahora es China quien necesita fortalecer realmente este panorama positivo.*

*Beijing pasó la mayor parte del año pasado desacelerando el crecimiento de China con una política monetaria más estricta para evitar un recalentamiento de la economía y que la inflación se salga de control.*

*La evidencia de que esa política funcionó continúa aumentado.*

*Después de crecer a cerca del 12% en un punto del 2010, funcionarios chinos estiman que el crecimiento se desaceleró a entre el 9,1% y el 9,2% durante 2011.*

*El problema es que es posible que la política haya funcionado solo demasiado bien.*

*Dado que la zona del euro, el mayor socio comercial de China, continúa en crisis y los últimos datos muestran que el crecimiento de las importaciones en China se ha desacelerado mucho más de lo esperado, aún existen temores de que China no logre el “aterrizaje suave” que busca Beijing.*

*Una reciente caída en los precios de las propiedades, la cual ha sacudido el sistema bancario del país, ha contribuido a las preocupaciones acerca de que Beijing no está respondiendo con suficiente rapidez…*

*Sin embargo, tal vez es el desempeño del índice clave del mercado de acciones de China, el Índice Compuesto de Shanghái, el que muestra la verdadera historia. El índice ha estado cayendo de manera constante desde alrededor del final de 2010, y las pérdidas han seguido creciendo a inicios de este año pese a los repuntes observados en otros mercados asiáticos.*

*Con una inflación que aún supera el 4%, se cree que el Banco Popular de China ha sido reticente a comenzar a revertir su endurecimiento monetario de manera demasiado agresiva…*

*No obstante, existen amplias expectativas en los mercados financieros de que la nueva cifra de precios al consumidor, que se publicará el jueves y debería mostrar que la inflación cedió del 4,2% al 4%, será suficiente para convencer al banco central que ahora es apropiada otra dosis de expansionismo monetario, ya sea en la forma de recortes de las tasas de interés o una reducción de los requisitos de reservas a los bancos.*

*Esto probablemente tendrá buenos resultados en impulsar aún más las perspectivas de crecimiento mundiales y reducir incluso más el modo defensivo en el que han estado muchos inversionistas internacionales en los últimos meses.*

- Las monedas ligadas a bienes básicos seguirán subiendo (The Wall Street Journal - **27/1/12**)

(Por Nicholas Hastings)

Londres.- *El 2012 ha sido hasta ahora un buen año para las monedas vinculadas a los bienes básicos.*

*Y hay pocas razones para creer que no seguirá siendo así.*

*El dólar australiano ya subió 4% y el dólar canadiense 2% frente a la moneda estadounidense, solamente en las últimas cuatro semanas.*

*Las dos principales monedas ligadas a las materias primas ya estaban bien posicionadas debido a que los bancos de Canadá y Australia no estaban tan expuestos a la crisis financiera mundial como otros, y debido a que las economías canadiense y australiana han estado desempeñándose mucho mejor.*

*Pero 2012 agregó dos factores adicionales que han hecho más atractivas a esas monedas: un mayor expansionismo monetario en la mayoría de las principales economías, y una actitud aparentemente más relajada de la comunidad inversionista internacional hacia los riesgos de la crisis de la deuda de la zona euro.*

*En lo que al primer factor se refiere, esta semana surgió la confirmación adicional de que no solo el Banco de Inglaterra está a punto de aplicar un mayor expansionismo cuantitativo, y que el Banco Central Europeo podría reducir sus tasas de interés, sino que la Reserva Federal de EEUU tiene una postura más expansiva de lo que se anticipaba. Esto ha generado especulaciones de que la Fed recurrirá también a un mayor expansionismo cuantitativo.*

*Para las monedas vinculadas a los bienes básicos esto ha demostrado ser una confirmación adicional de que la economía mundial se recuperará. También estarían ganando el respaldo de la creciente demanda de oro, debido a que los inversionistas están preocupados de que la incorporación de un mayor expansionismo monetario comience a degradar a las principales monedas como el dólar y la libra.*

*Pero hay otra muy buena razón por la que las divisas de Australia y Canadá están volviéndose populares: la crisis de deuda de la zona euro.*

*Por un lado, los mercados mundiales parecen estar más confiados de que se encontrará una solución que evite un colapso del euro. La reducción de la amenaza de un Apocalipsis financiero ha ayudado a aumentar la confianza y alentar a los inversionistas a salir de sus tradicionales paraísos seguros.*

*Por otro lado, una rebaja a la calificación crediticia de muchos países clave de la zona euro significa que el grupo de países con crédito triple A que queda para los inversionistas es mucho más reducido, lo que ayuda a asegurar que Australia y Canadá, que ya ofrecen tasas de interés más altas que la mayoría, se han vuelto incluso más atractivos…*

- Los líderes mundiales postergan las decisiones al borde del abismo (The Wall Street Journal - **7/6/12**)

(Por Nicholas Hastings)

*Las autoridades a nivel mundial parecen estar peligrosamente cerca, una vez más, de ser engullidos por los eventos mundiales.*

*La desaceleración mundial y los crecientes riesgos de un rescate a España parecen haber sido reconocidos por los ministros de finanzas del Grupo de las Siete principales naciones industrializadas, o G7, cuando esta semana decidieron realizar una comunicación telefónica de emergencia.*

*Pero eso, parece, es lo más lejos que se llegó.*

*El grupo acordó monitorear estrechamente los acontecimientos, pero no anunció ninguna acción coordinada para frenar el problema.*

*Es cierto, hubo señales de cierto acercamiento hacia la idea de una mayor flexibilización monetaria…*

*Por supuesto, gran parte de la preocupación sobre la economía mundial surge por los problemas de la zona euro. Y en ese sentido, hay pocas señales de alivio.*

*Por el contrario, las tensiones en el sistema financiero europeo están creciendo de manera constante...*

*No obstante, es el estado del sistema bancario europeo el que está creando una preocupación aún mayor.*

*Las inyecciones de liquidez del Banco Central Europeo de los últimos seis meses posiblemente hayan ayudado a comprar tiempo para muchos de esos bancos. Pero ahora, a medida que finalizan esas operaciones, los bancos están una vez más bajo presión. A comienzos de esta semana, por ejemplo, la agencia calificadora de crédito Moody's Investors Service Inc. redujo la calificación de seis bancos alemanes y algunos bancos austríacos.*

*Lee Hardman, estratega senior de divisas de Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, lo pone de la siguiente manera: “el deterioro de la confianza en el subcapitalizado sistema bancario europeo también está generando temores de que se pueda generar una desestabilizante corrida bancaria que podría exacerbar aún más la profundización de la recesión en la zona euro”.*

*Entonces, ¿qué hay con el Banco Central Europeo?*

*Ciertamente existen crecientes presiones sobre el banco para que relaje un poco más la política monetaria, especialmente si demuestra ser preventiva y evita que los problemas bancarios de la región exploten en otra nueva crisis.*

*Pero el banco será reticente a moverse demasiado pronto y reducir cualquier presión sobre los políticos de la zona euro para que comiencen a tomar medidas por su cuenta.*

*El peligro ahora es que no solo el BCE, sino que también la Fed y otros grandes bancos centrales, encuentran que sus respuestas a los crecientes problemas han sido lentas y se ven a sí mismos siendo engullidos por los acontecimientos, para los cuales sus respuestas políticas aparecerán demasiado tarde.*

- G20 tiene poca probabilidad de prevenir una guerra de divisas (The Wall Street Journal - **14/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*La reunión que llevará a cabo esta semana el Grupo de 20 economías desarrolladas y en desarrollo en Moscú inyectará nueva volatilidad a los mercados de dinero.*

*Pero eso no cambiará su dirección.*

*La ineficaz declaración que probablemente surgirá de la reunión de ministros de Finanzas y de titulares de bancos centrales confirmará que es poco lo que las autoridades pueden hacer para prevenir que países promuevan unilateralmente el crecimiento de la manera que estimen mejor.*

*En otras palabras, una guerra global de divisas podría estar un paso más cerca.*

*Consciente de las dificultades que un grupo tan grande como el G20 podría tener para alcanzar un acuerdo sobre política de divisas, el más pequeño y más poderoso Grupo de los Siete países más desarrollados intentó anticiparse al tema con un comunicado propio el martes.*

*La declaración repitió la línea estándar de que los mercados deberían determinar las tasas de cambio y que los países miembros del G7 no apuntarían a metas en niveles específicos.*

*Pero el comunicado no tuvo el efecto deseado.*

*En vez de ser considerado una crítica a la reciente expansiva política monetaria de Japón, y a la fuerte depreciación del yen, la declaración fue tomada como una excusa para reanudar la venta de la moneda japonesa.*

*La confusión aumentó más tarde cuando un funcionario anónimo en Washington dijo que el mercado había malinterpretado el comunicado, cuyo objetivo era ser crítico sobre los “excesivos movimientos del yen”.*

*El episodio, sin embargo, tiene implicancias incluso más amplias.*

*Demostró que las diferencias de política entre los países miembros son imposibles de reconciliar. Debido a que tanto Estados Unidos como el Reino Unido están embarcados en políticas de relajación monetaria que han depreciado el valor de sus monedas, ninguno de los dos está en condiciones de impedir que Japón haga lo mismo.*

*En tanto, la postura de la eurozona no es muy clara. Mientras Alemania no muestra inclinación alguna de respaldar una mayor flexibilización monetaria y busca mantener la fortaleza del euro, Francia ha pedido repetidamente algún tipo de gestión del euro para prevenir que la moneda única se aprecie demasiado.*

*Entonces, ¿qué posibilidades tiene el G20 de producir una declaración que cambie la dirección actual de las políticas de crecimiento y de las monedas?*

*Probablemente ninguna.*

*El grupo incluye países como China, que nunca ha permitido que el valor de su moneda sea fijado por el libre mercado, y otros como Brasil y México, que se han quejado enérgicamente por la reciente depreciación del dólar, algo que socava el crecimiento de sus exportaciones.*

*Los mercados de divisas, claro está, mantendrán el nerviosismo antes de la reunión en Moscú. Con tantos funcionarios de todo el mundo dialogando, habrá muchas oportunidades para hacer críticas que llamen la atención.*

*Pero esto sólo resaltará las profundas divisiones dentro del grupo y dificultará aún más la adopción de una postura común entre todos los países.*

*La reunión del G20 concluirá para los mercados de manera muy similar a su inauguración: con políticas de crecimiento que debilitan el valor de las monedas y que hacen mucho más probable el inicio de una guerra de divisas.*

- Australia podría ser la próxima en sumarse a la guerra de divisas (The Wall Street Journal - **19/2/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Australia podría ser la próxima en sumarse a la guerra de divisas.*

*Un dólar australiano más débil tal vez no sea un imperativo político en Canberra similar a, por ejemplo, un yen más débil en Tokio, pero, de la misma manera, lo último que los funcionarios australianos quieren ver en este momento es un mayor fortalecimiento.*

*Hay que recordar que el dólar australiano se ha negociado por sobre la paridad por cerca de ocho meses frente a su primo estadounidense, a menudo muy por encima de este, y se ha apreciado frente al yen desde octubre del año pasado.*

*Por lo que no debería sorprender que a comienzos de este mes el Banco de la Reserva de Australia haya usado las minutas de su reunión de política para expresar preocupación de que la fortaleza del dólar australiano estuviera actuando como un lastre sobre la economía.*

*Por el momento, la economía está funcionando relativamente bien…*

*Todo esto fue reconocido por el Banco de la Reserva de Australia cuando decidió no recortar las tasas de interés a comienzos de este mes, ya que las reducciones anteriores continuaban funcionando.*

*No obstante, esta postura algo más restrictiva del banco central es un problema en sí mismo. Obviamente podría acelerar los flujos de inversiones hacia el dólar australiano.*

*Con una tasa básica de 3%, Australia es la más atractiva entre las grandes economías. Con la economía mundial en recuperación y un retorno de la confianza de los inversionistas, es probable que los flujos externos hacia el dólar australiano se aceleren.*

*Eventos recientes en la eurozona y Japón también podrían trabajar a favor de Australia. Aunque se ha evitado una crisis de deuda en la zona euro por ahora, el lento crecimiento y la exacerbada incertidumbre política en la región se traducen en que la amenaza de otra crisis no ha desaparecido y que cualquier recuperación de los flujos de inversiones posiblemente sea limitada.*

*En Japón, en tanto, los planes del nuevo gobierno para un expansionismo monetario más enérgico ya han impulsado una abrupta caída del yen, y podría infligir más daño sobre la moneda si los propios inversionistas japoneses comienzan a buscar mayores retornos en el extranjero.*

*Todo esto sugiere que el dólar australiano volverá una vez más a ser el objeto de interés, apreciándose aún más desde los niveles actuales.*

*Eso, a su vez, aumenta las probabilidades de que los funcionarios australianos comiencen a hacer con el dólar australiano lo que muchos otros ya están haciendo con sus divisas: tratar de depreciarla verbalmente.*

- La guerra de divisas se intensificará pese al G20 (The Wall Street Journal - **15/4/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*A finales de esta semana, los ministros de finanzas y funcionarios de bancos centrales del G20 -el grupo de 20 economías desarrolladas y en desarrollo- que se reunirán en Washington indudablemente harán una nueva promesa pública de abstenerse de realizar devaluaciones competitivas de sus monedas.*

*Lo han hecho antes y probablemente lo hagan de nuevo. Pero, como adictos que niegan serlo, volverán a sus países y harán precisamente lo que prometieron no hacer. Por supuesto, no las llamarán devaluaciones competitivas. Le darán cualquier otro nombre.*

*Sin embargo, como sea que las llamen, la necesidad de las devaluaciones competitivas está a un paso de intensificarse y el riesgo de una guerra de divisas generalizada está a punto de elevarse.*

*Todo apunta a que la recuperación mundial se está estancando una vez más, lo que significa que la mayoría de las economías querrán implementar políticas monetarias más expansivas que socavarán el valor de sus monedas.*

*Y todas ellas lo harán al mismo tiempo.*

*Los temores sobre la recuperación mundial han estado en aumento en las últimas semanas, pero la decepción más reciente se produjo con la evidencia de que las dos mayores economías del mundo, Estados Unidos y China, no se están expandiendo tan rápidamente como se esperaba, mientras que la tercera economía, Japón, tal vez necesite medidas de estímulos monetarios más agresivas para evitar una contracción…*

*Los débiles datos de ventas minoristas y de confianza del consumidor en Estados Unidos al cierre de la semana pasada reducirían las expectativas para que la Fed comience a abandonar su política monetaria ultraexpansiva…*

*Igual de preocupante para la recuperación mundial ha sido la noticia de que el crecimiento de China en el primer trimestre fue de apenas un 7,7% interanual, en lugar del 8% que se esperaba. Una desaceleración en la producción industrial se sumó a la impresión de que China no es el motor de crecimiento que se esperaba.*

*Luego está Japón.*

*El lanzamiento de masivas políticas de estímulo monetario han depreciado al yen en cerca de 25% en los últimos meses. Pero sigue siendo incierto el éxito de la política en términos de sacar a Japón de la deflación...*

*Si la recuperación mundial continúa ralentizándose, lo que ahora parece más probable, esas preocupaciones se intensificarán no solo en Estados Unidos, sino en todos aquellos países que compiten en los mercados exportadores con las naciones que están permitiendo una depreciación de sus monedas.*

*De este modo, se estaría gestando un escenario para una guerra de divisas a plena escala, pese a las repetidas afirmaciones del G20 de que eso es lo que están tratando de evitar.*

- El dólar australiano podría hundirse aún más (The Wall Street Journal - **17/5/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*El hundimiento del dólar australiano parece estar lejos de haber terminado, incluso tras perder más de 8% de su valor frente al dólar estadounidense desde mediados de abril.*

*Por supuesto, una corrección técnica es posible.*

*Pero la decepción sobre el ritmo de la recuperación mundial, la debilidad de los precios de muchas de las materias primas que produce Australia y la reciente popularidad del dólar estadounidense significa que hay pocas razones para comprar la moneda australiana en este momento.*

*Si se suma el reciente aumento en los rendimientos de los bonos del gobierno de Japón, y el debate sobre si los datos de China reflejan la magnitud del debilitamiento de su economía, entonces las perspectivas para la moneda australiana son incluso peores.*

*La debilidad del dólar australiano se generó en las últimas semanas, pero la caída de la moneda se ha acelerado en los últimos siete días, incluso pese a que los datos económicos dispares en Estados Unidos deberían haber puesto paños fríos sobre el reciente optimismo que rodea la recuperación de ese país...*

*Pero tal vez más importante para el dólar australiano ha sido el desempeño de los rendimientos de los bonos japoneses debido a que los mercados financieros han respondido a la evidencia de que Japón finalmente podría estar comenzando a salir de su recesión.*

*Aunque el diferencial entre los rendimientos de los bonos australianos y japoneses a 10 años aún es alto -los de Japón están en 0,8% y los de Australia en 3,1%-, sigue siendo menor que a mediados de marzo, cuando rendían 0,6% y 3,7%, respectivamente.*

*El resultado ha sido una pérdida del interés de los compradores de Japón, evidenciada por las recientes cifras de flujos del Ministerio de Finanzas, debido a que los inversionistas japoneses han buscado mejores oportunidades en su país o en otras partes del mundo.*

*Simon Derrick, analista de divisas de Bank of New York Mellon, destaca el poder de los rendimientos japoneses: “La historia indica que cuando los rendimientos de los bonos japoneses suben desde niveles mínimos extremos, los movimientos tienden a ser rápidos y brutales”.*

*Y así mismo lo sintió el dólar australiano en los últimos días: rápido y brutal.*

*Pero eso no es todo lo que está jugando en contra de la moneda.*

*Cada semana que pasa hay más razones para que los inversionistas duden de la solidez de la recuperación mundial.*

*Además de los altibajos de los datos en EEUU y el constante deterioro de las perspectivas de crecimiento para la eurozona, China ha sido una decepción clave...*

*Con esto en mente, la caída de los precios de los bienes básicos a nivel mundial difícilmente sea una sorpresa, y las posibilidades de que el dólar australiano protagonice un repunte sostenible en el corto plazo son claramente pobres.*

- Si la guerra de divisas falla, pruebe con el proteccionismo (The Wall Street Journal - **14/6/13**)

(Por Nicholas Hastings)

*Mientras los mercados financieros oscilan y la recuperación mundial vuelve a estar en duda, los países están buscando nuevas maneras de estimular el crecimiento.*

*Y algunos de ellos parecen haberlas encontrado: el proteccionismo.*

*Según el último reporte de Global Trade Alert, un grupo de monitoreo independiente, la incidencia de las políticas proteccionistas, de una forma u otra, han crecido en los últimos meses a su nivel más alto desde el inicio de la crisis financiera mundial de 2008.*

*“En nuestro último informe, publicado en junio de 2012, nuestras primeras estimaciones sobre la cantidad de medidas proteccionistas impuestas en el segundo trimestre de 2012 era de apenas 26,5. En este, nuestros primeros conteos del cuarto trimestre de 2012 y el primer trimestre de 2013 son casi cinco veces más altos, de 127 y 125, respectivamente”, según el reporte de GTA.*

*Las medidas de más alto perfil incluyen los problemas comerciales de la eurozona con China sobre los paneles solares alemanes y el vino francés, pero también contemplan temas menos estridentes como las leyes venezolanas sobre desarrollo de la industria petroquímica y un impuesto colombiano sobre la leche y la crema importadas.*

*El informe se da a conocer justo antes de la próxima cumbre de los líderes del G8, a realizarse en Irlanda del Norte, pero existen pocas garantías que el grupo vaya a emitir más que las advertencias habituales sobre la imposición de barreras comerciales.*

*Esto no es inesperado dado que el propio G8, junto a otros miembros del G20, son los que ostentan “la mayor parte” de las medidas, según GTA.*

*De muchas maneras, el aumento del proteccionismo tampoco es sorprendente.*

*Han pasado cerca de cinco años desde que se desató la crisis financiera, la cual ha presionado a muchas de las economías mundiales hacia una recesión. Pero la recuperación mundial de la crisis aún no está asegurada.*

*La impresión de dinero sin precedentes por parte de los bancos centrales más importantes ha inundado de liquidez a los mercados financieros mundiales, pero con un éxito limitado.*

*Las devaluaciones competitivas de las monedas, la denominada guerra de divisas, también han demostrado ser muy poco exitosas…*

*Incluso muchas de las economías de mercados emergentes, que alguna vez tuvieron un buen desempeño, ahora parecen estar bajo presión ante las menores señales de que la Reserva Federal de Estados Unidos podría comenzar a reducir los niveles de liquidez.*

*Y luego está China.*

*No solo se trata de que el crecimiento de la segunda mayor economía del mundo está desacelerándose más de lo esperado, sino que, según GTA, “China está siendo perjudicada por medidas proteccionistas de manera más frecuente que cualquier otra jurisdicción”.*

*En resumen, ahora tenemos un mundo que aún tiene que protagonizar una recuperación tras la peor crisis que haya enfrentado en décadas, y uno cuya herramienta obvia para esa recuperación parece estar fallando.*

*Steve Barrow, estratega senior de Standard Bank, está entre los que están preocupados de que esto signifique un mayor proteccionismo y más temores sobre la recuperación mundial en el más largo plazo.*

*“El resultado final, en nuestra opinión, es que las presiones proteccionistas continuarán aumentando al menos hasta que el crecimiento mundial se acelere, y eso es algo que debería preocupar al mercado”, dijo Barrow.*

- **Alegato final sobre la “analfabetización mediática” (el Rey -del WSJ- desnudo)**

Vivimos, pues en una inmensa mentira, pura propaganda propia de un régimen orwelliano en que colaboran de la forma más abyecta la mayor parte de los medios de comunicación.

¿En qué momento se jodió el invento?

Rupert Murdoch es el caso, Nicholas Hastings solo es un peón, en el tablero del juego.

Y cuenta la historia del WSJ… Probablemente cuando se puso el interés particular de los editores (y de sus patrocinadores) por encima del interés general, servicio público inherente a la consideración de la prensa como cuarto poder. La perversión del contenido fue alejando a los lectores de la (¿prestigiosa?) cabecera.

Eso ocurrió cuando se produjo la sustitución de los periodistas capaces por los periodistas rapaces… que terminaron cambiando la verdad por la connivencia.

¿En qué consiste el mercado de divisas?

El mercado de divisas, también conocido como mercado “forex” o “FX”, es el mercado financiero más grande del mundo, con un volumen promedio de negocios cerca de 4 trillones de dólares por día (4 billones, en español). El Mercado Forex consiste en la compra simultánea de una divisa y la venta de otra. Las divisas están a un tipo de cambio flotante y son siempre intercambiadas en pares, por ejemplo, EURO/DOLAR o DOLAR/YEN.

¿Dónde se encuentra el recinto de operaciones del mercado de divisas?

El mercado forex no está centralizado en ninguna bolsa, como ocurre con los mercados de acciones y futuros. El mercado forex es considerado un mercado extrabursátil (OTC) o mercado “Interbancario”, ya que las operaciones son realizadas entre dos partes por teléfono o a través de una red electrónica.

¿Quiénes son los participantes en el mercado Forex?

El mercado forex se lo conoce como mercado “Interbancario” porque históricamente ha sido controlado por instituciones bancarias, tales como bancos centrales, bancos comerciales y bancos de inversión. Sin embargo, el porcentaje de otros participantes del mercado está creciendo de manera rápida, el cual ahora comprende a grandes empresas multinacionales, administradores de dinero globales, operadores registrados, corredores internacionales, operadores de futuros y opciones y especuladores particulares.

¿Cuándo tiene el mercado forex sus puertas abiertas para operar?

Un mercado abierto las 24 horas, cuya operatoria comienza todos los días en Sydney y luego se va trasladando alrededor del mundo a medida que comienza el día de negocios en los centros financieros: primero en Tokio, luego en Londres y Nueva York. A diferencia de los demás mercados financieros, los inversionistas pueden operar en respuesta a las fluctuaciones de las divisas, causadas por cuestiones económicas, sociales y políticas, en el momento que quieran -ya sea durante el día o la noche.

¿Cuáles son las divisas intercambiadas con mayor frecuencia en los mercados fx?

Las divisas más negociadas o más “líquidas” son aquellas de países con gobiernos estables, bancos centrales respetados, y baja inflación. Hoy en día, más del 85% de todas las operaciones diarias involucran la compra venta de las principales divisas, tales como el Dólar estadounidense, el Yen japonés, el Euro, la Libra británica, el Franco suizo, el Dólar canadiense y el dólar australiano.

¿Se necesita mucho dinero para operar con divisas?

No. El depósito mínimo requerido es de 100 dólares para una cuenta forex. Los clientes pueden realizar operaciones con margen de hasta 100:1 de apalancamiento. Esto significa que los inversionistas pueden realizar operaciones de hasta 25,000 dólares con un depósito de margen inicial de 100 dólares. Sin embargo, es importante recordar que mientras este tipo de apalancamiento permite a los inversionistas maximizar su potencial de ganancias, el potencial de pérdidas es igualmente grande. Una operación con margen más pragmática para un inversionista sin experiencia en los mercados forex sería de 1:1 a 10:1, aunque en última instancia dependerá del apetito del inversionista por el riesgo. Para invertir en una cuenta administrada se necesita $10,000.

¿Qué es el margen?

El margen es esencialmente la garantía de una posición. Si el mercado realiza movimientos adversos a la posición del cliente, se solicitarán fondos adicionales a través de un “margin call” (cobertura del margen de garantía). Si los fondos disponibles son insuficientes, las posiciones abiertas del cliente serán inmediatamente cerradas.

¿Qué significa tener una posición “larga” o “corta”?

Una posición larga es aquella en la que un operador compra divisas a un precio determinado y espera venderlas más adelante a un precio superior. En este caso, el inversionista se beneficia de una disminución en el precio del mercado. Una posición corta es aquella en la que el operador vende divisas antes de que ésta se deprecie. En este caso, el inversionista se beneficia de una caída del precio del mercado. Sin embargo, es importante recalcar que cada posición en el mercado forex requiere que un inversionista tenga una posición larga en una divisa y corta en otra.

¿Cuál es la diferencia entre una posición “intradía” y “durante la noche”?

Posiciones intradía son todas aquellas que son abiertas en cualquier momento durante las 24 horas Luego del cierre del horario normal de operaciones a las 4:30 pm Est. Las posiciones “durante la noche” (overnight) son aquellas que continúan abiertas al finalizar el horario normal de operaciones (4:30 pm Est), las cuales son automáticamente actualizadas a precios competitivos (basados en los diferenciales en los tipos de interés de las divisas) al precio de día siguiente.

¿Qué factores influyen en los precios de las divisas?

Los precios de las divisas (tipos de cambio) son influenciados por una variedad de condiciones económicas y políticas, principalmente tasas de interés, inflación y estabilidad política. Además, los gobiernos muchas veces participan en el mercado forex a fin de influenciar en el precio de sus divisas, ya se inundando el mercado con su divisa local para bajar el precio, o lo contrario, comprando divisas a fin de subir el precio. Esto se lo conoce como intervención del Banco Central. Cualquiera de estos factores, al igual que las grandes órdenes del mercado, puede provocar gran volatilidad en el precio de las divisas. Sin embargo, el tamaño y volumen del mercado FX hace imposible que una entidad “guie” al mercado por un lapso de tiempo.

¿Cómo manejo el riesgo cuando opero con divisas?

Las herramientas más comunes para controlar el riesgo en la compra venta de divisas son las órdenes limitadas y las órdenes “stop loss”. Una orden limitada pone restricciones con respecto al precio máximo a pagar o precio mínimo a recibir. Una orden “stop loss” asegura que una posición particular sea automáticamente liquidada a un precio determinado a fin de limitar el potencial de pérdidas en caso que el mercado realice movimientos adversos a la posición del inversionista. La liquidez del mercado de divisas asegura que las órdenes limitadas y de “stop loss” sean fácilmente ejecutables.

¿Qué tipo de estrategia debo utilizar?

Los operadores del mercado de divisas toman decisiones, teniendo en cuenta tanto factores técnicos como principios económicos. Los operadores técnicos utilizan gráficos, líneas de tendencia, pisos y niveles de resistencia, y numerosos patrones y análisis matemáticos para identificar las oportunidades de negocios. Por otro lado, los principios económicos predicen movimientos de precios mediante la interpretación una gran variedad de información económica, incluyendo noticias, indicadores e informes emitidos por el gobierno, e incluso rumores. Los movimientos de precios más dramáticos ocurren cuando acontecen sucesos inesperados, tales como una subida en las tasas internas por el Banco Central hasta el resultado de una elección o incluso un acto de guerra. Sin embargo, con frecuencia, es más bien la expectativa de un suceso más que el suceso en sí mismo lo que conduce al mercado.

¿Con qué frecuencia la gente compra y vende divisas?

Las condiciones del mercado dictaminan la actividad de divisas en un día determinado. A modo de referencia, el pequeño o mediano operador podría operar tanto como 10 veces o más al día.

¿Por cuánto tiempo se mantienen las posiciones?

Como regla general, una posición se mantiene abierta hasta que ocurra una de las siguientes situaciones: 1) realización de ganancias suficientes de una posición; 2) se llega al “stop loss” determinado; 2) Aparece otra posición que tiene mejor potencial y usted necesita estos fondos.

¿Qué es lo que intenta el “auriga” Nicholas Hastings y otros “compañeros” escribas?

Ni más, ni menos, que arrear la manda… Gobernar los caballos en las carreras de circo. O sea que, no ha cambiado nada desde los antiguos romanos.

En mi antiguo país “tanguero” se diría, “cachar giles”… Y al final, nada es cierto.

Con un movimiento de 4 billones (con “b” de burro) de dólares por día, cualquier pequeña (pequeñísima) variación de la divisa puede producir sumas enormes de dinero. Y allí están los “estómagos agradecidos”, sean plumillas o promotores de tendencias, esperando la “gratificación” de los “global players”, que son los dueños del circo.

Amparados por una “cabecera” de alcance internacional (como es el WSJ), y replicados, un día sí y otro también, por diversos periódicos, televisiones y radios del mundo mundial (que citan al “respetado” medio) los “arrogantes” profetas del miedo, van retorciendo los principios hasta la extenuación, traficando influencias, propalando rumores tendenciosos, anestesiando, contagiando el virus, infectando, intoxicando…

Lo que ocurre es que una cosa es “predicar” y otra “dar trigo”. A veces la realidad tuerce los “mejores” pronósticos (las “evacuaciones” ¿intencionadas?) y entonces el escriba se ve obligado (de obligado cumplimiento, vamos) a variar sus predicciones. A decir una cosa y la contraria, a negar la evidencia, a no reconocer lo obvio… a borrar con el codo lo que escribe con la mano.

Y cuando hay que “deponer” todas las semanas (a veces más de una vez), es muy difícil “marear la perdiz”. Borrar los recuerdos, disimular… decir digo, donde se dijo Diego.

Entonces se les ve el plumero… asoman la patita… se les borra el maquillaje… no hay pantalla total que alcance. A los maestros de la simulación se les descubre el truco. Se les acaba el “trile”. Los espectadores se enteran, dónde está el conejo.

Con la perspectiva que da la historia reciente, basta contrastar la realidad y sus mediáticos pronósticos, para desentrañar el engaño, la trampa, el apaño, la trola, el embuste, el infundio, el bulo, la impostura, la charlatanería, el timo, el enredo, la falsificación, la manipulación, la simulación, el encubrimiento, la comedia, la farsa, el fraude, la hipocresía, el simulacro, el cinismo, el disimulo, la desfiguración…

Si es buena y oportuna la “relajación cuantitativa” (aspecto sobre el que he manifestado mi desacuerdo, en diversos en escritos anteriores), lo será, si lo hace el banco central de los EEUU (Fed), o el banco central de la Unión Europea (BCE), o el banco central del Reino Unido (BoE), o el banco central del Japón (BoJ), o cualquier otro banco central del mundo. Y si es mala, inútil, monetizadora, socializadora de las pérdidas, inflacionaria… (como sostengo), lo será, lo haga Juana o su hermana.

Pues para Nicholas Hastings (y varios de sus compañeros espadachines) es bueno si lo hace la Fed (buenísimo, imprescindible, sanador), inteligente si lo hace el BoE (“of course”), aceptable si lo hace el BoJ (y a ver si el “abe” no caga dentro del nido), y malo, malísimo, inútil, inflacionario, inconexo, improcedente… si lo realiza el BCE.

Para Nicholas Hastings la ortodoxia monetaria debe nacer y morir en Frankfurt. La única moneda que debe “volver” al patrón oro es el euro. Y si no, que Dios y Angie se lo demanden. Mientras tanto, durante el descenso del euro a los infernos, Hastings recomienda la abstinencia, la penitencia, la flagelación, la hoguera, y el regreso al dólar.

Aunque parezca pueril, frívolo, inconsistente, trivial, injurioso, deshonesto… ese razonamiento (siendo muy generoso al considerarlo un razonamiento), es la línea editorial seguida (sumisamente) por estos filisteos de Wall Street.

Lo mismo se podría decir del déficit público, conveniente y necesario en los EEUU, el Reino Unido o Japón, y perjudicial e inconcebible en la Unión Europea. También para el caso de la deuda pública, oportuna y ventajosa en los EEUU, el Reino Unido o Japón, e inapropiada y riesgosa en la Unión Europea. Otra forma de retorcer la realidad. El doble mensaje. La representación… La simulación… La maquinación.

A esto lo podríamos llamar una ofensa a la inteligencia, si no queremos decir cinismo. Pero no debería sorprender (aunque sí, alarmar), al tener en cuenta que resultan ser los mismos “personajillos” de Wall Street (tanto monta, monta tanto), que tratan a los “inversores” (en definitiva, a los ahorrista, a sus clientes) como “marionetas” (muppets).

La pregunta es cuales son los valores de esta gente porque lo de muppets no deja de ser casi inocuo al contrario que sus prácticas financieras que dan más miedo que el hombre del saco, Freddy Krueger y Jason cenando juntos.

Con un poco de suerte todos estos “muppets” se unen o se reúnen para decidir si quieren seguir confiando en sus análisis y entregando sus ahorros a unos individuos que no demuestran ningún respeto ni por ellos, ni por las autoridades de control, de las que se burlan grotescamente, ni por supuesto el resto de la humanidad que no existe fuera de Manhattan o la City de Londres.

El Rey del Wall Street Journal (Rupert Murdoch) sigue desnudo, pero nadie en el periódico se atreve a decírselo. Por qué lo va a hacer el atrabiliario y poliédrico Nicholas Hastings (apenas, un esclavo moral), si no se animan a hacerlo ni Barack Obama, ni David Cameron (apenas, ¿unos alfiles?)… Y entonces, sigue la farsa.

Antes del final, quiero decirles que no me molesta la opinión del periódico (representada por Nicholas Hastings) en contra del euro. Además de su “pecado original” (que lo tiene), sus andanzas (gracias al Club Med, “nein” Angie, y los dilemas del BCE) no resultan ni meritorias, ni ejemplares. Un panorama complejo y debatible.

Lo que me irrita es la doblez, la astucia o malicia en la manera de obrar, la falta de significancia, la estulticia, la intoxicación, la ruindad ilimitada, de estos “karatecas cerebrales”, de estos “reducidores de cabeza”, que “asesinan la verdad” por unos “puñeteros” dólares (por favor, euros no), que Murdoch les deja caer, como limosna.

A lo largo de las páginas anteriores he intentado “alumbrar” la confesión (presentado las pruebas correspondientes), ahora ustedes deben “ejercitar” la crítica (realizando el correspondiente juicio de valor). Que es de lo que se trata.