

La nueva política monetaria global

**Oscar M. Jasauí
Presidente
Pacific Credit Rating**

La nueva política monetaria global

XIV Foro de Inversionistas-BVP

Agosto 21, 2013



“Prestigio, Rapidez y Experiencia”



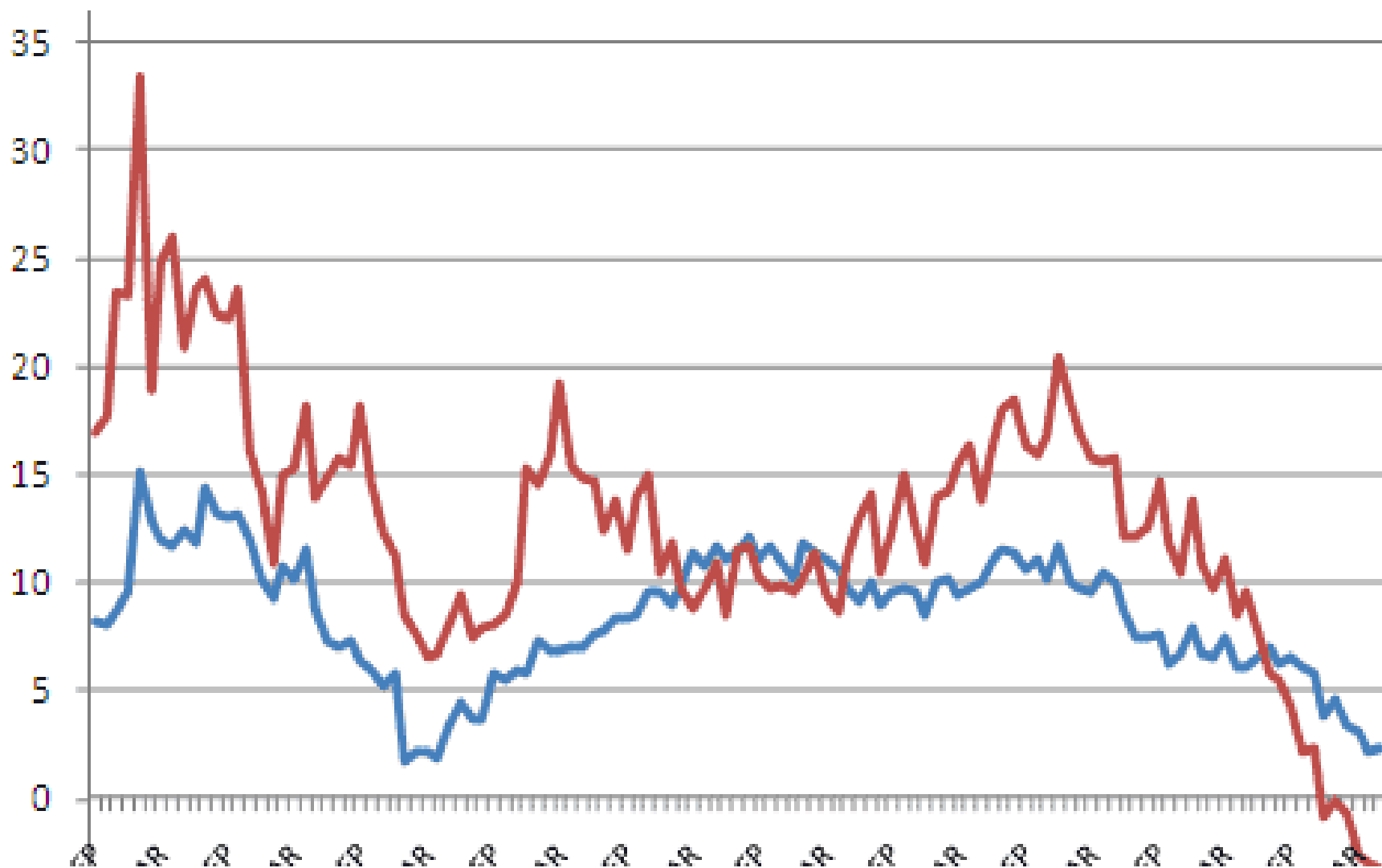






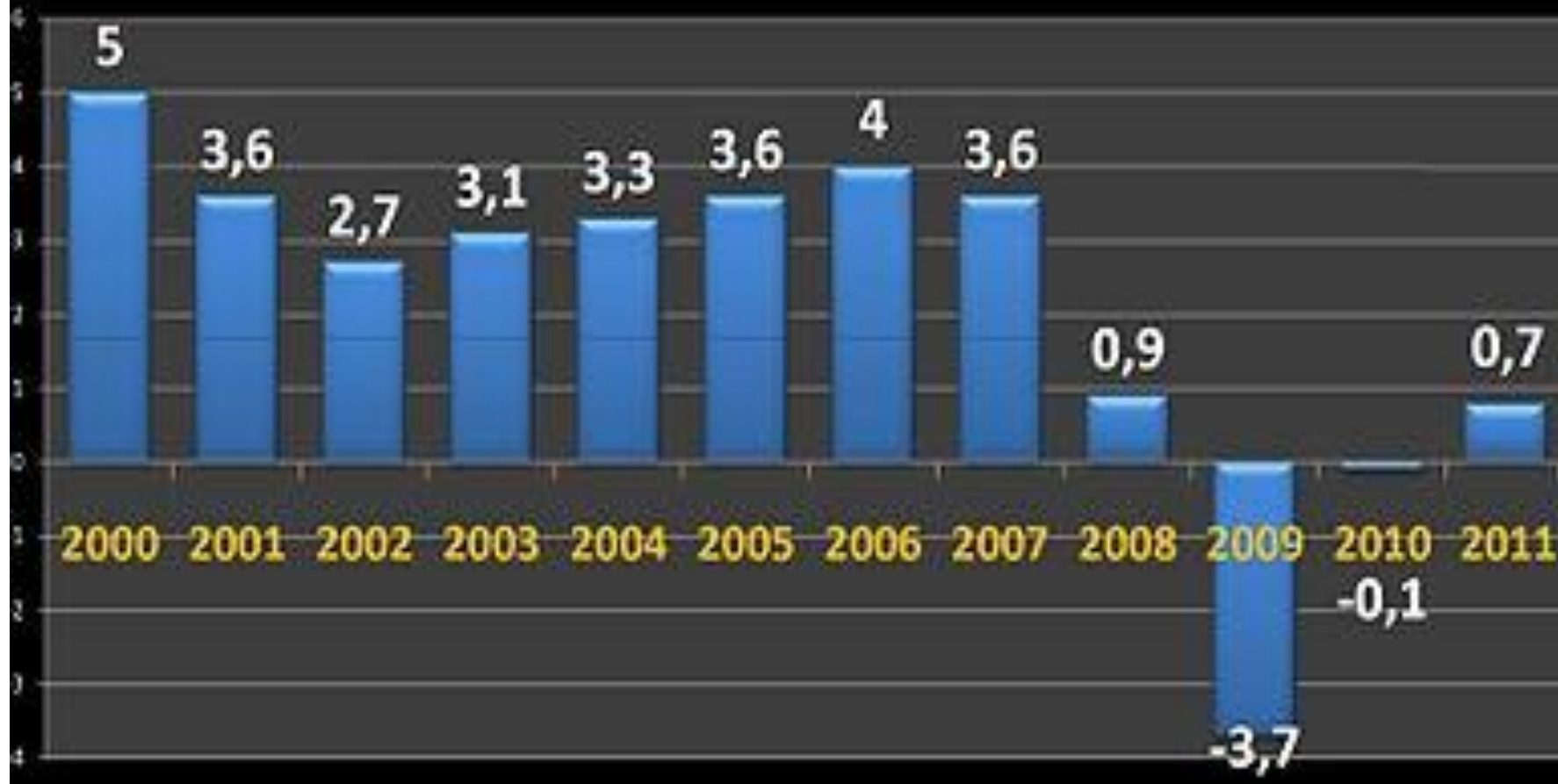
PCR

PACIFIC
CREDIT
RATING





Variación del PIB en el siglo XXI (%)





- “Los capitales que salen de los mercados emergentes (como en Perú y Colombia) y retornan a Estados Unidos traen estas volatidades en el tipo de cambio”, apreciación del dólar inevitable globalmente.
- Se ha producido un punto de inflexión que indica que los capitales retornaran a USA y dejaran los mercados emergentes.

- Wall Street cerró con pérdidas: el **índice Dow Jones** disminuyó 0.47%; el **S&P 500** lo hizo en 0.59%; el **Nasdaq**, 0.38%.
- Las acciones estadounidenses cerraron en negativo en una sesión muy volátil. Con ello, los tres principales índices consiguieron cuatro sesiones consecutivas con pérdidas. Los sectores de energía y financiero lideraron las pérdidas. En tanto, los rendimientos de los bonos del gobierno vuelven a subir a máximos de dos años. Esto último ocasionará un efecto positivo a este mercado en el corto plazo ya que más flujos de capitales van a fluir desde mercados emergentes hacia el norteamericano por un tema de aversión al riesgo.

- Europa cerró a la baja: el **índice FTSE 100 de Londres** cayó en 0.52%; el **CAC 40 de París**, 0.97%; el **DAX 30 de Fráncfort**, 0.31% y el **IBEX 35 de Madrid**, 1.86%
- Las bolsas europeas cayeron debido a la caída de las mineras y las persistentes preocupaciones sobre una reducción de los estímulos de la Reserva Federal de Estados Unidos a partir del próximo mes. Además, la crisis política en Italia arrastró aún más las acciones de la periferia.

- El **índice Nikkei de Tokio** subió 0.79%. Por su parte, el **Compuesto de Shanghái** aumentó 0.85% y el **Hang Seng de Hong Kong** cayó 0.24%.
- La mayoría de los mercados asiáticos cerraron con pérdidas debido a los temores sobre las perspectivas de política monetaria de la Fed y al aumento de tasas de interés en Estados Unidos. En China, el sector inmobiliario fue el más afectado dado su alta exposición a las tasas de interés. No obstante, el Nikkei subió impulsado por las acciones petroleras en una jornada con el menor monto negociado desde noviembre del 2012. Los mercados de la periferia y del mundo están a la espera de las minutas de la Fed, a ser publicadas el miércoles.

- **El precio del cobre en la Bolsa de Metales de Londres** disminuyó 0.68% y cerró en US\$3.30 la libra. Por su parte, el **precio del oro en la Bolsa Mercantil de Nueva York con entrega en diciembre** retrocedió 0.45% y cerró en US\$1,364.80 la onza.

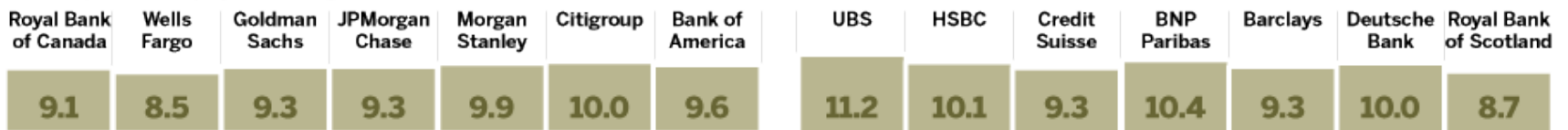
- El Comité de Política Monetaria de la Fed (FOMC) tiene programado cerrar su reunión de dos días de duración el miércoles **(HOY)**, tras lo cual emitirá un comunicado para informar si sigue con su política expansiva de compra de bonos por US\$85.000 millones al mes.
- El FOMC también debe decidir si sostiene su compromiso de mantener la tasa de interés entre 0 y 0,25%, mínimo histórico vigente desde 2008, “mientras la tasa de desempleo siga por encima de 6,5%”, en un contexto de estabilidad de los precios.

- Efecto neto: Exceso de base monetaria y riesgo creciente de aumento de la inflación en USA con economía muy recuperada.
- FED: parar el QE y retirar exceso de dólares del mercado para evitar inflación.

- Y los bancos. Se iniciará un ciclo contractivo, para enfrentar una economía global debilitada, y cumplir con requisitos regulatorios.
- Es decir, mercados se secarán internacionalmente, los flujos de capitales a mercados emergentes serán negativos y dependerán de las fortalezas internas de su mercado de valores.

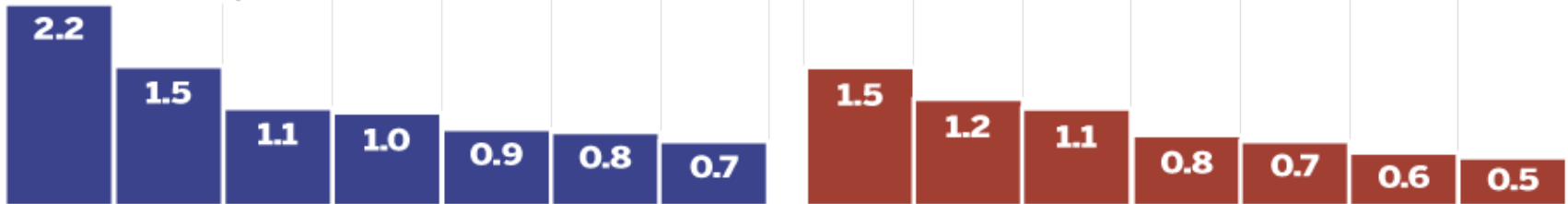
Banks have bulked up their capital ratios after the crisis, with some already exceeding the highest regulatory target of 9.5% ...

Basel III capital ratio, equity to risk-weighted assets



... but investors rank the banks differently ...

Price to book ratio, as at Aug 14



... which corresponds more closely to leverage ratios, a simpler measure of strength

Equity to assets

Exceed

'Pretty comfortable'



Source: Bloomberg; company

FT Graphic

- Yes, the Federal Reserve sent bond yields surging with the announcement in June of its plans to “taper” its pace of bond-buying. But these plans are contingent on the recovery being strong enough to cope. And outside America more central Banks have embraced the Fed’s “forward guidance”, laying out conditions that must be met before policy is tightened. Although these pledges are untested and macroeconomic mistakes are possible, they are less likely than before.

- Sin especular ¿qué va a ocurrir?
- Escenarios
- Perdedores y ganadores
- China vis-a-vis USA, Europa y Japón
- En América Latina
- Los demás...

Muchas Gracias

ojasui@ratingspcr.com

PCR | PACIFIC
CREDIT
RATING