MacroReport Internacional

Enero 2018

Elaborado exclusivamente para clientes de MacroMonitor

Un producto de:

ANALYTICA
INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA

Los incrementos en los rendimientos de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años y de los instrumentos de deuda europeos marcaron las principales tendencias en los mercados internacionales durante el mes de enero. Esto se debió a factores como la depreciación del dólar estadounidense, aumento de las expectativas inflacionarias (por aceleración de variaciones en los salarios (1) e incrementos de déficit gubernamental conjunto a una política fiscal expansiva (2)) y por expectativas de incrementos de tasas de tasas de política monetarias.

El buen desempeño económico de la Zona Euro por un sector manufacturero en auge también ha generado una aceleración de las variaciones de precios. Debido a ello, se espera que el Banco Central Europeo aumente las tasas de interés en los próximos meses. Esto ha llevado a que los rendimientos de los bonos europeos hayan incrementado.

Este mismo dinamismo europeo ha generado un incremento en la demanda mundial del crudo. Esto, conjunto a los recortes de la producción por parte de los países pertenecientes a la OPEP son los principales determinantes de un incremento en los precios del crudo. Sin embargo, el aumento acelerado de la producción estadounidense generará una baja inminente de los precios. Esto sin duda alguna perjudicaría a la OPEP que perdería aún más poder de mercado sin ver un incremento en los precios.

Múltiples acuerdos internacionales todavía quedan por ser pactados. México desarrollará conversaciones decisivas para dar rumbo al Tratado de Libre Comercio de las Américas, al Acuerdo Integral y Progresivo para la Asociación Transpacífico (TPP-11) y el Tratado con la Unión Europea, sus tres acuerdos más importantes hacia el futuro. Por otro lado, todavía existen muchas fricciones entre los países que pertenecen al TPP-11 y al NAFTA.

Contenido

Depreciación del dólar frente a monedas internacionales ..... Pág. 04

Commodities: La continua búsqueda de un mejor precio ..... Pág. 05

Expectativas de tasas ante calentamiento de precios estadounidenses ..... Pág. 07

Salarios, déficit y niveles de confianza como combustible de los precios ..... Pág. 08

Eurozona y China generan crecimiento robusto ..... Pág. 10

Cambio de tendencia en bolsas estadounidenses ..... Pág. 11

Expectativas inflacionarias aumentan rendimientos Bonos del Tesoro a 10 años ..... Pág. 12

Mercados Alemanes en continuo ascenso ..... Pág. 13

Otros determinantes en los rendimientos Bonos del Tesoro a 10 años ..... Pág. 14

Entorno político-económico ..... Pág. 15

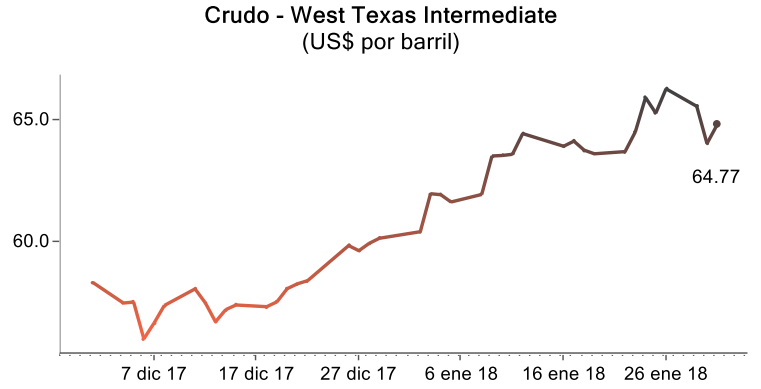
Depreciación del **dólar estadounidense** frente a monedas internacionales

Tipo de cambio del dólar con monedas internacionales
(dic.17-ene.18, USD/moneda)

	Bolívar Fuerte Venezolano (BsF)	Corona Danesa (DKK)	Corona Noruega (NOK)	Corona Sueca (SEK)	Dólar Canadiense (CAD)	Euro (EUR)	Franco Suizo (CHF)	Libra Esterlina (BRP)	Real Brasileño (BRL)	Yen Japonès (JPY)	Yuan Chino (CHY)
dic	0.1003	0.1589	0.1202	0.1191	0.7815	1.1838	1.0125	1.3404	0.3044	0.0089	0.1517
ene	0.1002	0.1636	0.1263	0.1241	0.8021	1.2185	1.0391	1.3794	0.3108	0.0090	0.1554
Var. Porcentual (%) dic.17-ene.18	-0.07%	2.95%	5.06%	4.18%	2.64%	2.93%	2.63%	2.90%	2.13%	1.63%	2.46%

Fuente: Banco Central de la Rep. Dominicana

La depreciación del **DÓLAR ESTADOUNIDENSE** frente a múltiples monedas internacionales ha sido uno de los hechos más destacados en el mes de enero 2018. El tipo de cambio dólar por euro se localizó en diciembre en US$1.2185, para un incremento de 2.93% respecto al mes previo. En relación a la libra esterlina, a pesar de que Reino Unido continúa sobrellevando los costos del Brexit y de que las expectativas macroeconómicas no giran en torno a un escenario favorable para la economía británica, la moneda estadounidense se depreció en 2.90% frente a la libra esterlina. Al mismo tiempo vimos una apreciación de la Corona Danesa (2.95%), Corona Noruega (5.06%), Corona Sueva (4.18%), Dólar Canadiense (2.64%), Franco Suizo (2.63%), Real Brasileño (2.13%), Yen Japónes (1.63%) y el Yuan Chino (2.46%).



Fuente: Quandl

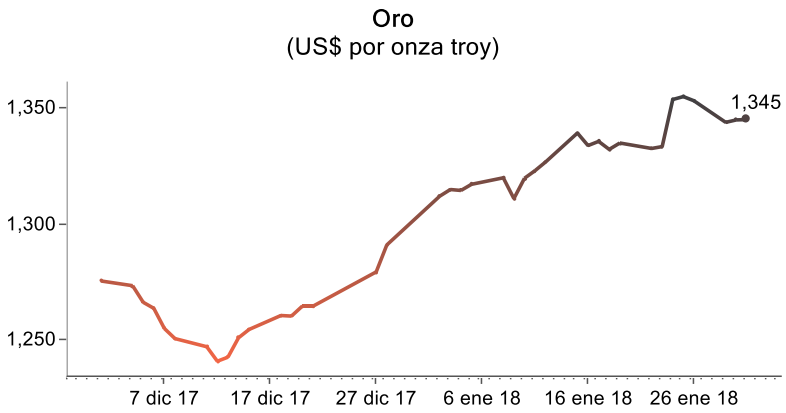
A finales de enero el barril de crudo WTI alcanzó los US$64.77 por barril con una variación mensual promedio de 10%. El dinamismo económico visto principalmente en los países europeos ha generado un incremento en la demanda mundial del crudo. Dicho comportamiento, conjunto a los recortes de la producción por parte de los países pertenecientes a la OPEP son los principales determinantes de un incremento en los precios del crudo.

Uno de los países que más se ha beneficiado del incremento en el precio del barril es Rusia. Generalmente, por el aumento de los precios de crudo, el rublo ruso tiende a apreciarse contra el dólar. Sin embargo en esta ocasión este ha mostrado niveles de apreciación moderados, generando mayores beneficios.

Todo esto ha permitido un reajuste de las políticas fiscales, de la deuda y de las reservas internacionales del gobierno ruso.

Sin embargo, el incremento acelerado de la producción estadounidense generará una baja inminente de los precios. Esto sin duda algunas perjudicaría a la OPEP que perdería aún más poder de mercado sin ver un incremento en los precios.

Por otro lado, el precio del oro mostró un incremento acelerado debido a la reciente depreciación del dólar estadounidense frente a otras monedas internacionales. Para cierre de enero 2018 el mismo se cotizó en US$1,345 por onza tory.



Fuente: Quandl

Commodities: La continua búsqueda de un mejor precio

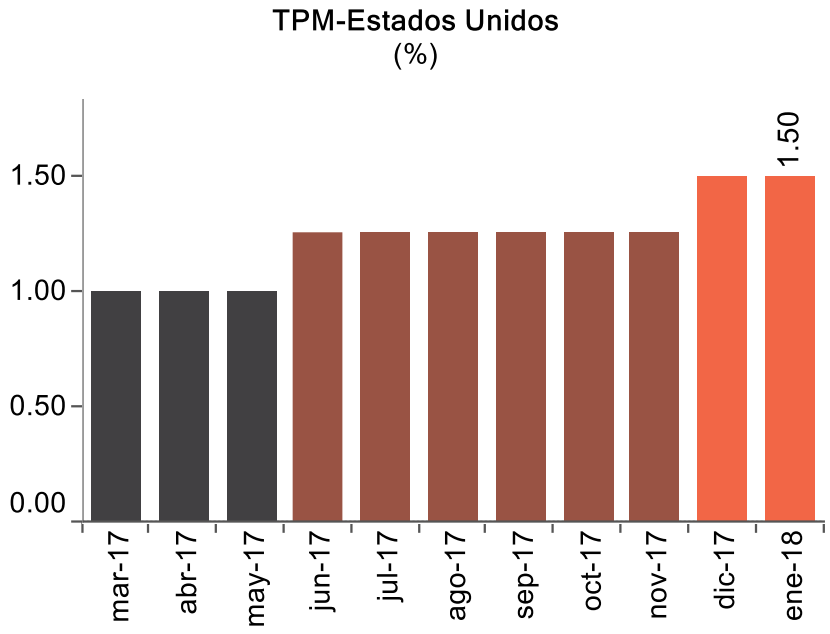
Precios unitarios de los principales commodities
(precios mensuales y variación dic.17-ene.18)

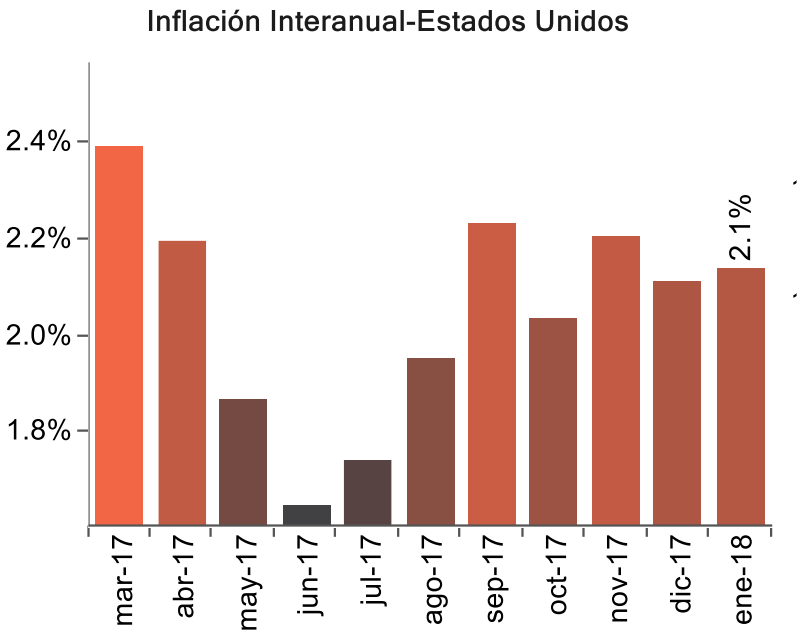
	Algodón	Arroz	Azúcar	Cacao	Café Arabica	Níquel	Oro	Petróleo Crudo - WTI	Plata
	cts/lb	US$/cwt	cts/lb	US$/mt	cts/lb	US$/mt	US$/toz	US$/bbl	US$/toz
dic-17	75.65	11.96	14.43	1,905.60	122.24	11,439.72	1,261.26	57.93	12.05
ene-18	80.28	11.96	13.98	1,940.52	124.09	12,880.23	1,331.67	63.70	12.43
Var. Porcentual (%) dic.17-ene.18	6.1% ↑	0.0% ↑	-3.1% ↓	1.8% ↑	1.5% ↑	12.6% ↑	5.6% ↑	10.0% ↑	3.2% ↑

Fuente: Quandl

Al mismo tiempo hemos visto un incremento generalizado de los precios de los principales commodities. El principal motivo de dicho comportamiento es un efecto rebote de los precios de las materias primas ante la depreciación del dólar estadounidense. Las mayores variaciones vinieron dadas por el níquel (12.5%), seguida de petróleo WTI (10.0%) y el oro (5.6%). Por otro lado, destaca la caída en los precios de la azúcar (3.1%) por un exceso de oferta.

Expectativas de tasas ante calentamiento de precios estadounidenses



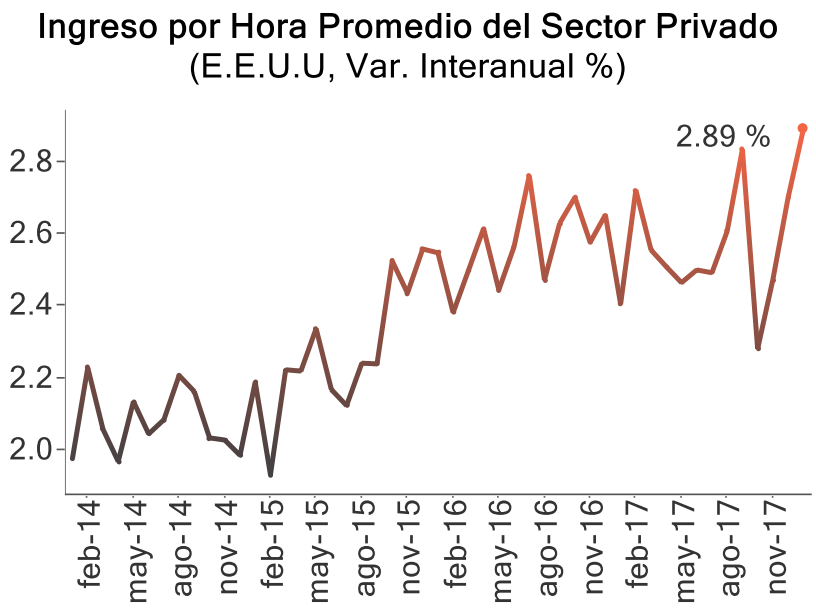


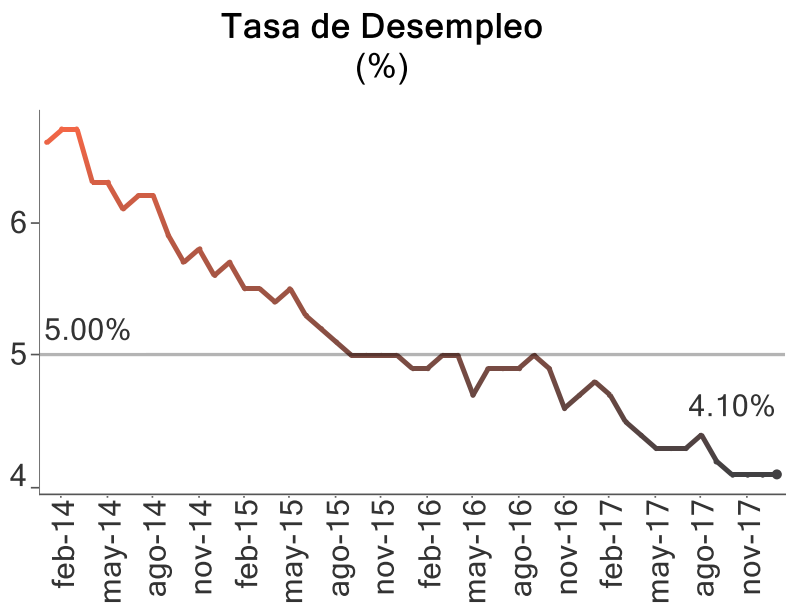
Fuente: Trading Economics

Los niveles de crecimiento global mostrados para principios de 2018 vinieron acompañados de una aceleración de los precios de las economías desarrolladas.

En el caso de Estados Unidos, la variación en el índice de precios del consumidor (IPC) fue de 2.1%. Dicho comportamiento consolida las expectativas de un incremento inminente de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal (FED).

Actualmente, la FED decidió mantener las tasa de referencia entre 1.25%-1.5% con el objetivo de ver una tendencia de mercado más prolongada. Sin embargo, se debe recordar que previo a esta aceleración el regulador tenía pautado al menos 3 incrementos de las tasas en 2018. Por lo que, existe la posibilidad de que la misma deba de aplicar medidas más restrictivas dependiendo de cómo se desarrollen las condiciones de mercado.

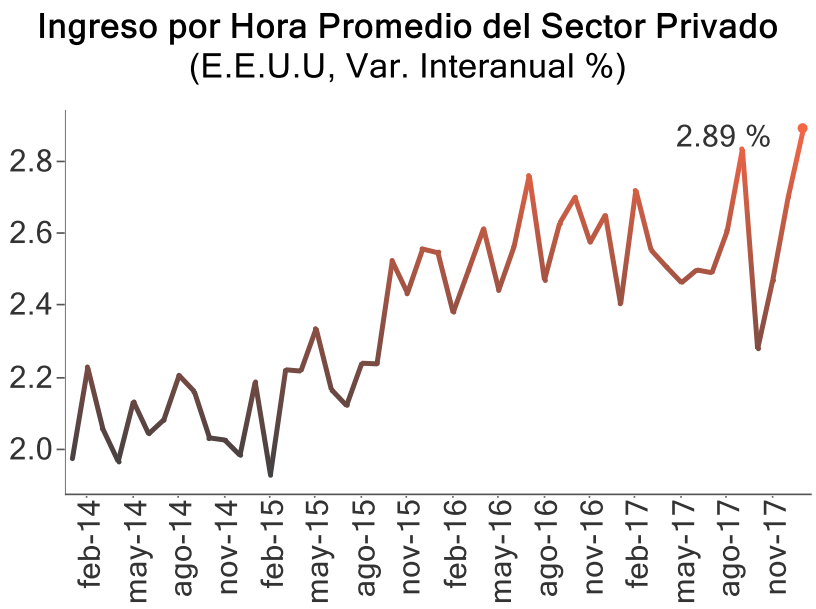


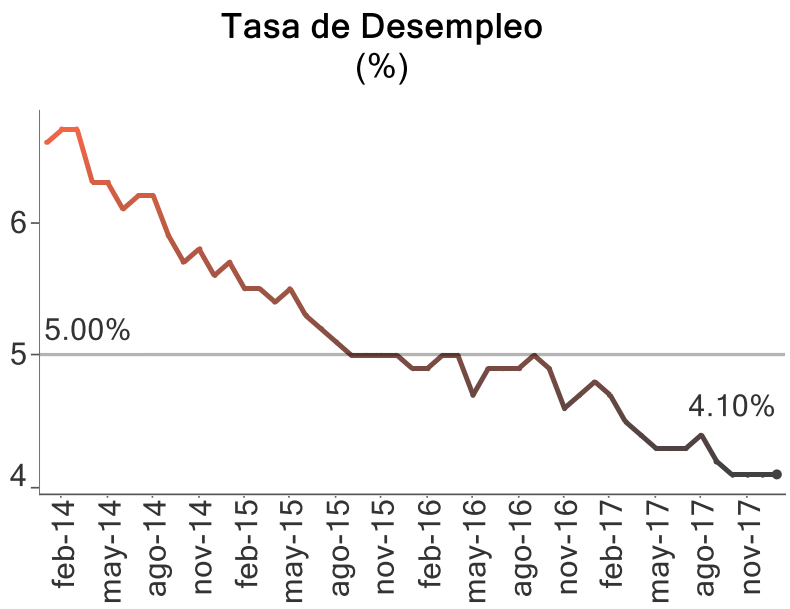


Fuente: Trading Economics

En el caso de Estados Unidos, se identifican como causantes de la aceleración de los precios el incremento inesperado de los salarios, aumentos del gasto público e incremento de los niveles de confianza de los consumidores.

El catalizador inmediato fue la publicación de las estadísticas de un mercado laboral en auge, con una tasa de desempleo (4.1%) que a la fecha se mantiene por debajo de su tasa natural (5%) y que además consta de un incremento inesperado y acelerado de los salarios promedios por hora (2.89%).



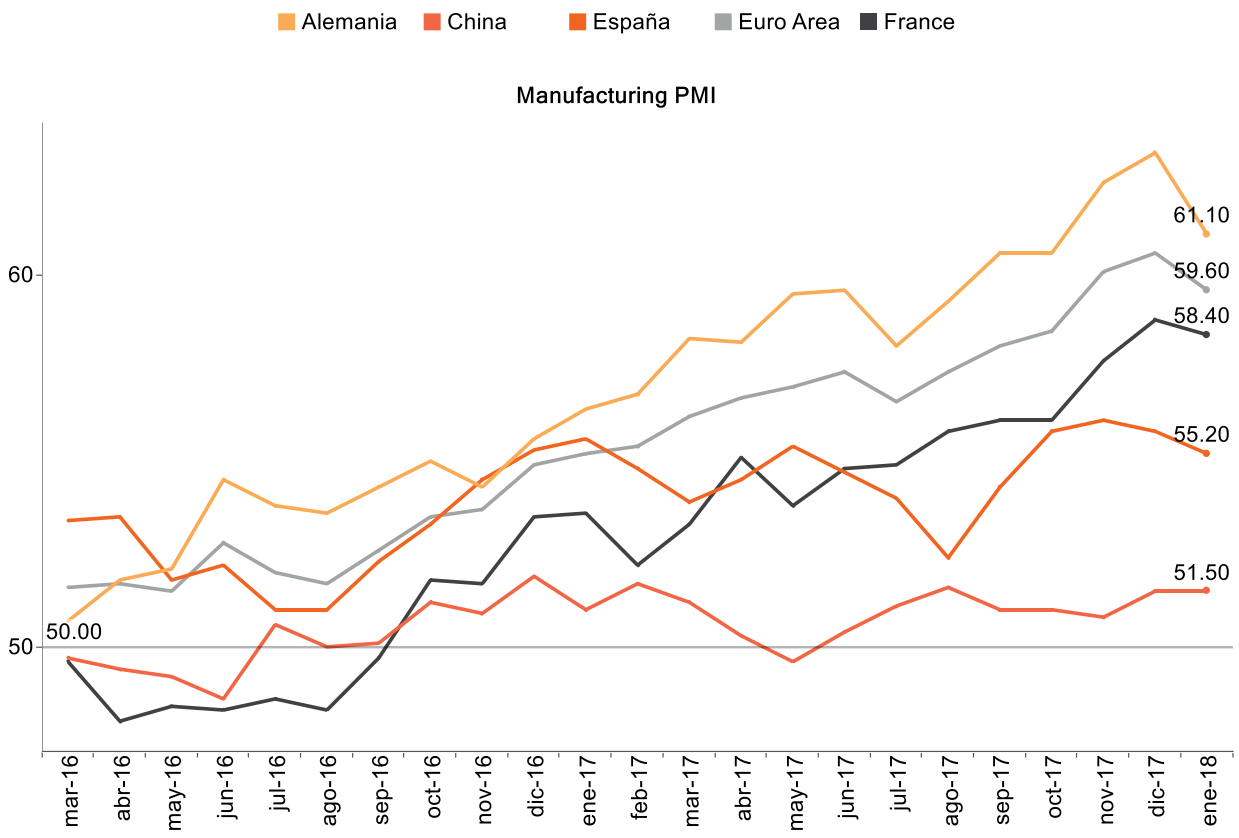


Fuente: Trading Economics

Por otro lado, el acuerdo de un incremento del gasto público en US$300 mil millones que planea destinarse a la defensa nacional y al consumo doméstico ha generado presiones fuertes al alza de las expectativas inflacionarias. Esto es porque dicha medida conjunto a la política fiscal expansiva recién promulgada, deteriorará el presupuesto gubernamental e incrementará el deficit.

Sin embargo, el dinamismo de la economía global y la misma reforma fiscal mencionada anteriormente ha incrementado la confianza de los consumidores estadounidense. Esto se ve a través del índice de confianza del consumidor del Conference Board, el cual para el mes de enero fue de 125.4, por encima de su media de 123.1.

Eurozona y China generan crecimiento robusto

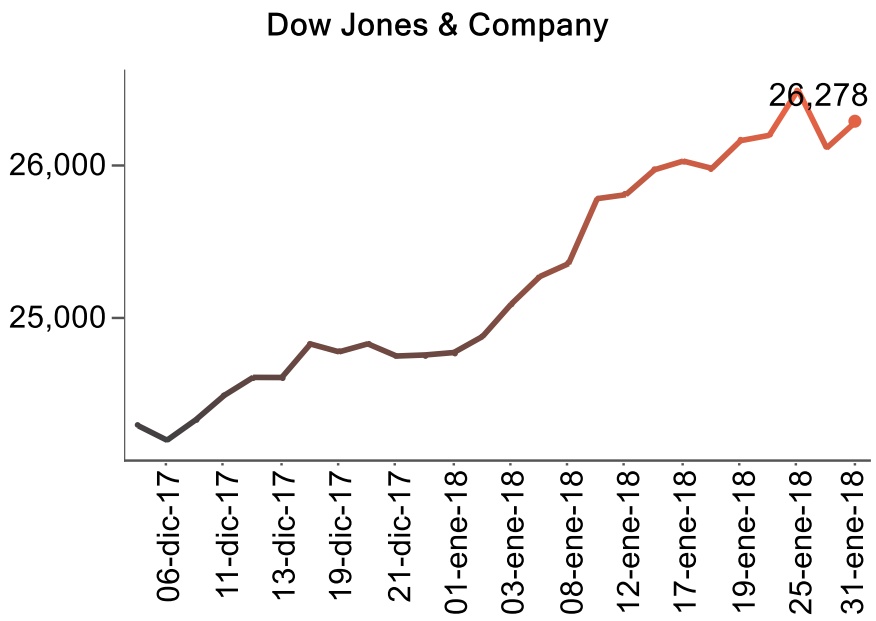


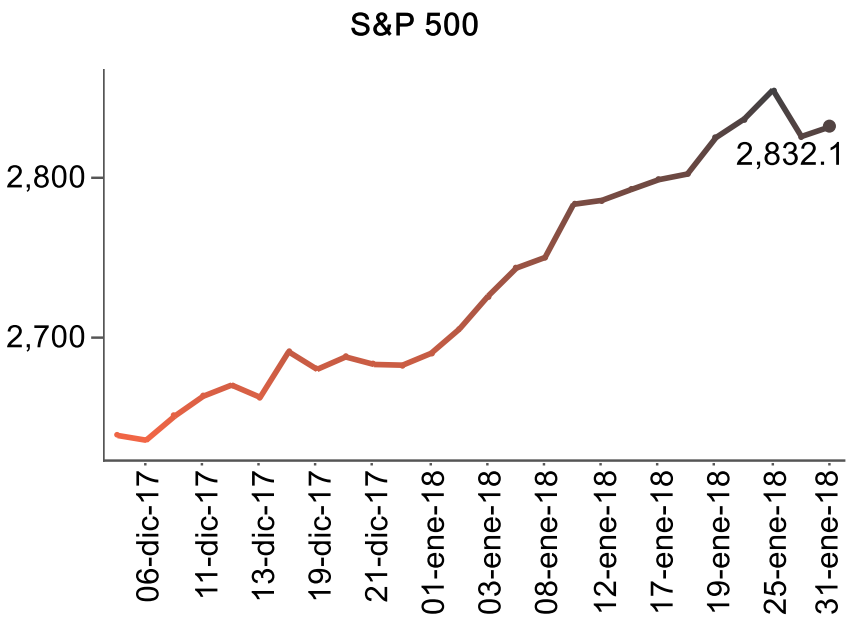
Fuente: Trading Economics

Empero, como se había mencionado, la economía estadounidense no es la única que se encuentra en auge. La eurozona (como conjunto) y China son otras que han mostrado un dinamismo importante en el sector manufacturero.

De acuerdo al Manufacturing PMI, para enero 2018 la eurozona resgistró un índice de 59.6 (cuando este se encuentra por encima de 50.0, entonces hubo crecimiento). Esto se vio dado por el buen desempeño de Alemania (61.1), Francia (58.4) y España (55.2). Por otro lado, China obtuvo registros de 51.5, destacándose por registrar una expansion al mismo tiempo que disminuye su porcentaje de la deuda sobre el Producto Interno Bruto (PIB). La economía asiática no había logrado esto desde el 2011.

Cambio de tendencia en bolsas estadounidenses



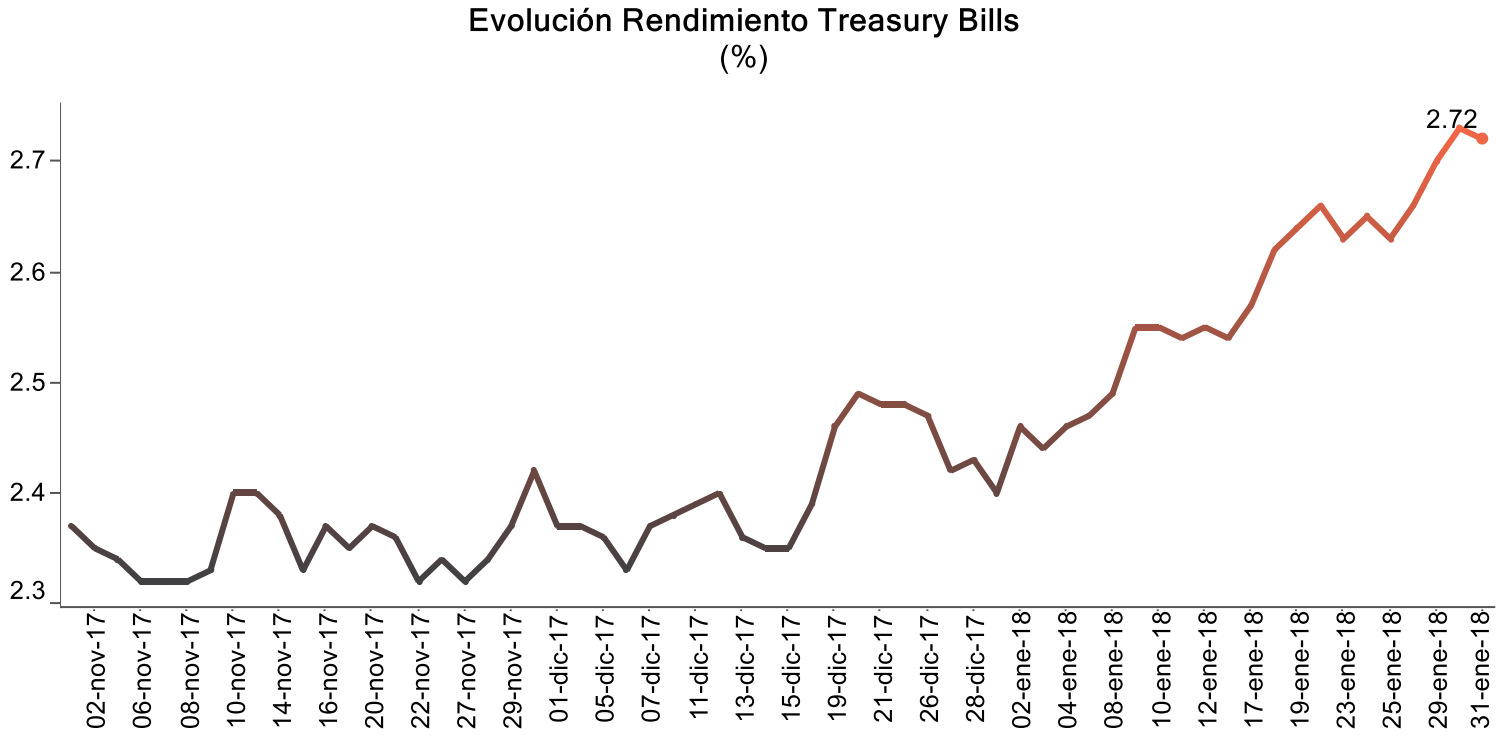


Fuente: Reserva Federal (FRED)

Sin embargo, en el caso de Estados Unidos, los niveles de crecimiento se ven acompañados de un deterioro de los mercados bursátiles. Para finales de enero 2018, el índice Dow Jones (26,278) y el índice de S&P 500 observaron cambios de tendencias importantes. Esto se debe a factores como la depreciación del dólar, las expectativas inflacionarias y políticas monetarias; y a sus efectos sobre las curvas de rendimientos de los bonos a 10 años de Estados Unidos (Treasury Bills a 10 años).

Como el dólar estadounidense es la unidad de cuenta de dichas acciones, una depreciación del tipo de cambio disminuye el retorno de las acciones (ceteris paribus). Por otro lado, las expectativas inflacionarias y de un incremento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal y del Banco Europeo han incrementado los rendimientos de los Treasury Bills a 10 años.

Expectativas inflacionarias aumentan rendimientos Bonos del Tesoro a 10 años

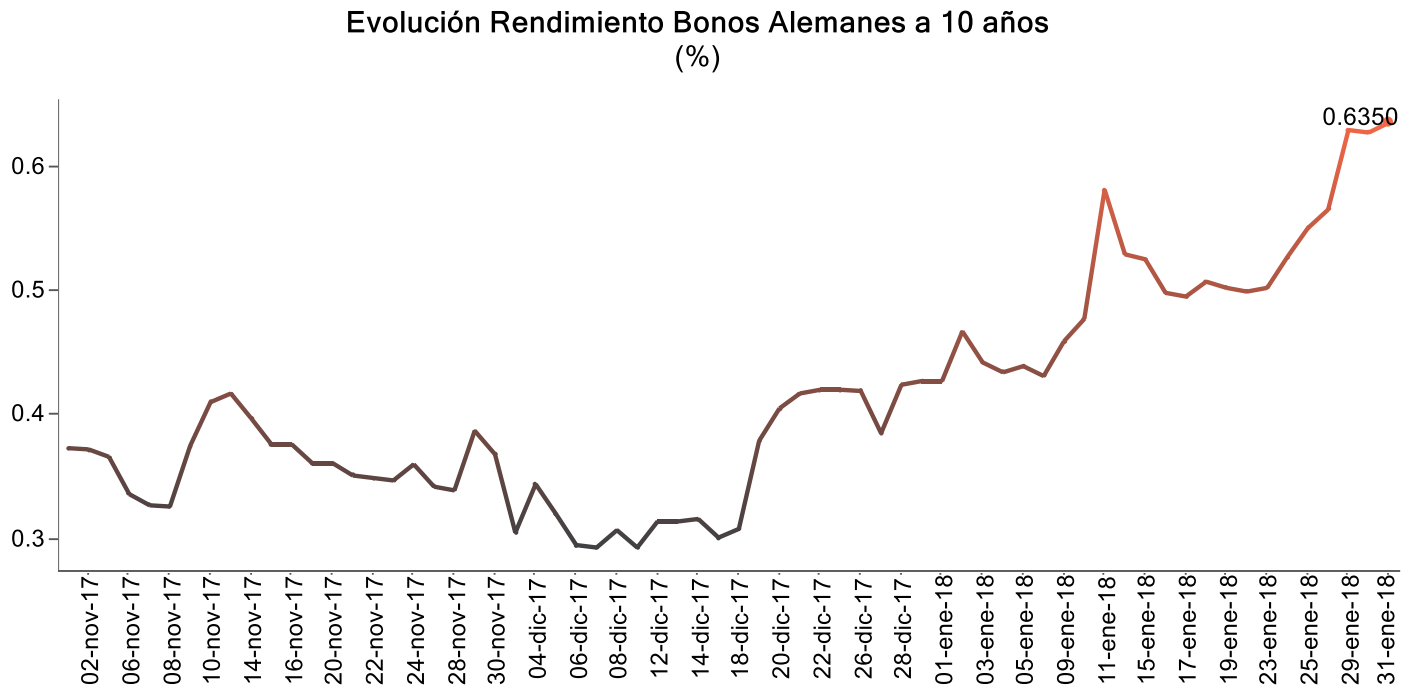


Fuente: Trading Economics

En el mes de enero, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años pasó de tener un rendimiento 2.46% (2 de enero 2018) a 2.72% (31 de enero de 2018), reflejando un aumento de 26 puntos básicos. La última vez que los registros estuvieron en dichos niveles fue en abril 2014.

Por el entorno internacional y el poder de las expectativas explicado anteriormente, el incremento de los rendimientos de los bonos estadounidenses es otra de las razones por las que el mercado bursátil no tuvo un buen desempeño en enero.

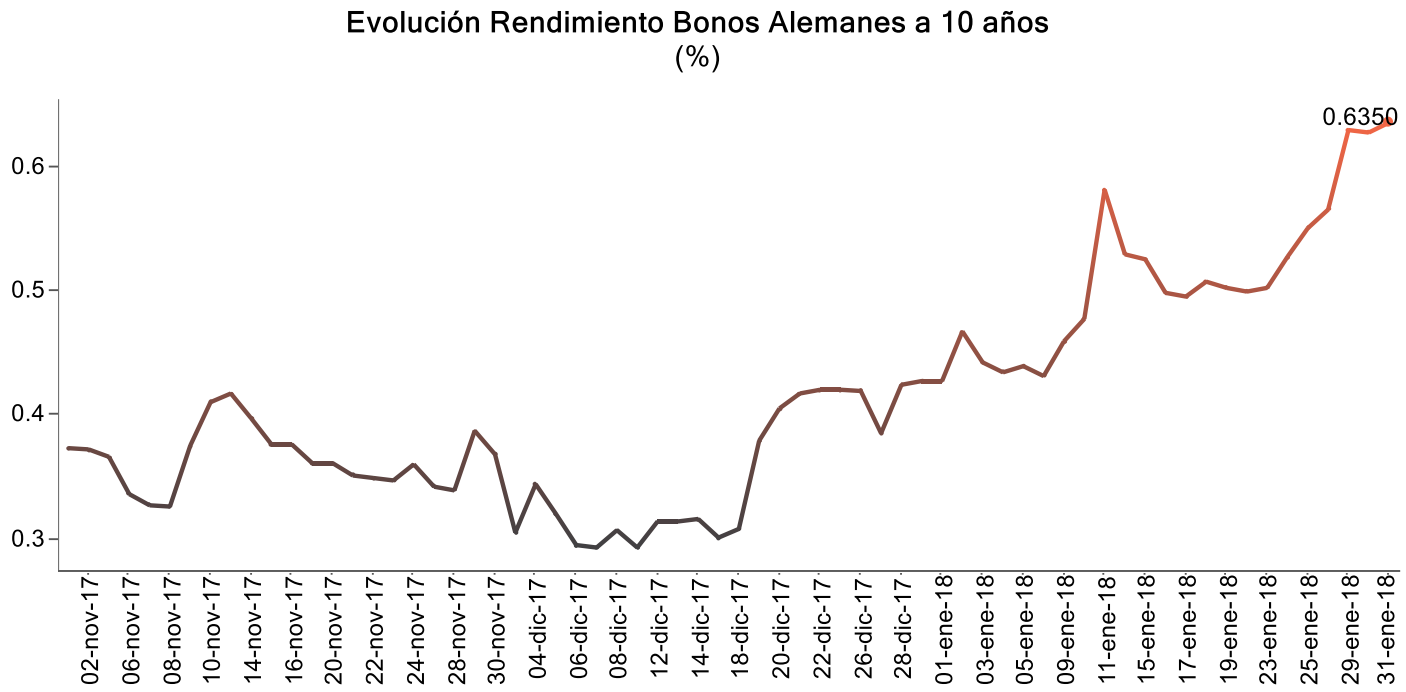
Un incremento de los rendimientos hace que otros instrumentos más riesgosos como las acciones sean menos atractivas. Ya que la gran mayoría de los inversionistas son adversos al riesgo, los mismos tenderán a sustituir las acciones por instrumentos los bonos del Tesoro (que bajo este scenario dan un retorno mayor con menos riesgo).



Fuente: Trading Economics

Otros factores que han influido sobre un incremento de los rendimientos estadounidenses son el aumento de los rendimientos de los bonos de la región Europea. Esto ocurrió luego de que el Banco de Inglaterra enviara señales de un incremento de las tasas en los próximos meses.

Por otro lado, los rendimientos de los instrumentos de deuda del Banco Central de Alemania también experimentaron una subida significativo pasando de 0.4270% (1 de enero de 2018) a 0.6350% (31 de enero de 2018) para una variación de 28 puntos. El aumento evidenciado en el mes de enero, lleva los rendimientos a un punto máximo no visto desde septiembre 2015.



Fuente: Trading Economics

Cabe destacar que la economía global comienza a reflejar un incremento de la demanda de dinero. Factores como aumento del gasto público estadounidense, niveles de crecimiento atados a un mayor nivel de precios y el reciente buen desempeño económico de la Eurozona son algunos de las señales macroeconómicas que dejan entrever este fenómeno.

Sin embargo, el incremento en la demanda de los fondos ocurre en un momento en que la tasa de crecimiento de la oferta monetaria se ve cada vez más baja. Esto genera que el costo del dinero incremente y que los activos financieros bajen de precios. Por esta dinámica, debe de ocurrir que las tasas de interés suban para mantener las activos financieros atractivos o dejar que se deprecie el dólar. Como se ha mostrado, ambos efectos se han manifestado como los principales cambios de tendencias de los mercados internacionales.

Acuerdos Internacionales

1. México desarrollará conversaciones decisivas para dar rumbo al Tratado de Libre Comercio de las Américas, al Acuerdo Integral y Progresivo para la Asociación Transpacífico (TPP-11) y el Tratado con la Unión Europea, sus tres acuerdos más importantes hacia el futuro.

2. Canadá, Japón y otros 9 países que están en el TPP-11 dijeron que ya no necesitan a Estados Unidos argumentando que pueden resolver sus diferencias sin la necesidad de los norteamericanos. Ante esto, Estados Unidos comentó que prefiere tener tratados más pequeños con países como Japón, pero este último no quiere tener tomar ninguna decisión hasta que Estados Unidos no finalice sus otros tratados con México y Canadá (North American Free Trade Agreement, NAFTA)), países que también pertenecen a la TPP. Sin embargo, luego de la reunión anual del Foro Económico Internacional en Davos, el presidente estadounidense, Donald Trump recalcó que "América primero no quiere decir Estados Unidos sólo" con el objetivo de referirse a que estarían dispuestos a pertenecer a los tratados siempre que les genere beneficios.

Mejoran Calificaciones de España y Grecia

La agencia de calificación Fitch elevó el rating de España desde BBB+ hasta A-, debido al reciente buen desempeño de la economía española al mismo tiempo que las tensiones políticas por la crisis política de Cataluña parece no tener mayores complicaciones en el ámbito económico. En este sentido, la mejora de las cuentas nacionales y la recuperación estable de Grecia hizo que las calificaciones de la deuda soberana de Grecia mejorara de B- a B.

Venezuela

Inspirado en el Bitcoin, Venezuela emitió 100 millones de criptomonedas conocidas como Petro, cada una con un valor equivalente a un barril de crudo de producción local. Esta es una forma de buscar financiamiento ante el bloqueo impuesto por Estados Unidos.

NOTICIA DESTACADA

Confianza de los consumidores de la eurozona inestable

20 de enero 2018

Si bien el indicador de confianza de la Comisión Europea aún está cerca de su nivel más alto en diecisiete años, el martes un cálculo preliminar arrojó una caída más pronunciada este mes de lo que se predecía.

El índice de *sentimiento general* cayó a 0.1 en febrero, por debajo de la estimación de un 1.0 y de la primera caída del indicador en los últimos siete meses.

Eso siguió a una gran ola de optimismo en enero, cuando el índice mostró que la confianza de los hogares alcanzó un máximo de 1.4, incluso más que la estimación original de 1.3 para el mes.

Se pronostica que el crecimiento anual del gasto de los hogares podría elevarse hasta el 3% en base a los datos de confianza, desde alrededor del 1,6 por ciento a fines del año pasado. Si bien el repunte del gasto puede no ser tan bueno, "el índice ha exagerado el crecimiento en los últimos trimestres", se cree que los pronósticos tampoco son malos.

Fuente: Financial Times

Colaborador de Redacción:
Bruné Pradel
bpradel@analytica.com.do

Somos una empresa enfocada en prestar servicios de consultoría económica y de estrategias, tanto al sector empresarial como a instituciones multinacionales y del Estado. Nuestro objetivo principal es aportar en el proceso de toma de decisiones, mediante el diseño e implementación de estrategias de negocio que aumenten el valor de su empresa.

Este informe ha sido preparado por Analytica como un recurso para sus clientes. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí constituyen nuestra opinión a la fecha de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. La información ha sido obtenida por fuentes que se consideran fiables, pero Analytica Empresarial o sus filiales y/o subsidiarias no garantizan su integridad o exactitud. Ni Analytica ni sus filiales acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida derivada de cualquier uso de este informe o de su contenido.

Un producto de
ANALYTICA
INTELIGENCIA ECONÓMICA & ESTRATEGIA

Soluciones por Áreas de Negocios
Inteligencia Económica
Inteligencia Comercial y Estratégica
Inteligencia Operativa y Gestión

Soluciones por Sector
Financiero
Gremios Empresariales
Industrial
Retail
Seguros y Salud
Telecomunicaciones
Vehículos

Calle Boy Scout #16, Ens. Naco
Santo Domingo, República Dominicana

RD (809) 683-5988
NY (786) 220-4887

info@analytica.com.do
www.analytica.com.do

/analyticard
@analyticard
@analyticard
Analytica