
CARTA TRIMESTRAL

Zúrich, 29 de Enero de 2014

Nº3

Economía

Zona Euro

El nuevo año comienza con expectativas positivas para la Zona del Euro. Sin embargo, el comportamiento de los mercados estará determinado por el rumbo que sigan la política monetaria y las reformas estructurales en materia fiscal y de fortalecimiento de la competitividad del sector privado. A continuación, analizaremos las perspectivas y los principales procesos en materia de política económica necesarios para la materialización de la reactivación económica en 2014.

Perspectivas económicas

La economía de la Zona Euro muestra señales de recuperación por primera vez desde el comienzo de la crisis de la deuda soberana a principios de 2010. El Banco Central Europeo (BCE) proyecta un crecimiento del PIB real de 1,3 % para 2014 y de 1,4% para 2015, mientras que la inflación medida por el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC) permanecería en niveles del 1,1% en 2014 y de 1,3% en 2015. Se espera que la demanda agregada sea el pilar principal del repunte de la economía europea, beneficiada por un entorno de menor incertidumbre, un aumento de la demanda externa producto de un mejoramiento de la actividad económica

mundial, así como por una política fiscal menos restrictiva. La Comisión Europea estima en 12,2% la tasa de desempleo de la Zona Euro para 2014, la cual bajaría a 11,8% en 2015. Los altos niveles de desempleo en algunos países de la Zona Euro, y especialmente de la población joven, continuarán siendo unos de los principales problemas por resolver en el camino hacia la reactivación económica.

El rumbo de la política monetaria

Los bajos niveles de inflación esperados le permitirán al BCE continuar una política monetaria acomodaticia con posibles reducciones adicionales de la tasa de interés de referencia. Con esto se busca mantener bajos los costos del crédito y de esta manera crear las condiciones monetarias para la reactivación de la inversión agregada y por consiguiente la generación de empleo. La efectividad de la política dependerá, en cierto modo, de en qué medida se reactive la oferta de crédito, especialmente para las pequeñas y medianas empresas (PYMES).

Adicionalmente, el BCE espera que el tipo de cambio entre el Euro y el Dólar de los EE.UU. se sitúe en promedio alrededor del 1,34 para 2014. Esto representaría un ligero fortalecimiento frente a su promedio de 1,33 en 2013.

Los avances de la política fiscal

Después de varios años de fuerte ajuste fiscal, el BCE estima que el déficit de las administraciones públicas de la Zona Euro disminuya desde el 3,2% del PIB en 2013 hasta 2,6% en 2014 y 2,4% en 2015.

Debido a la caída de los rendimientos de los bonos de deuda soberana el panorama fiscal europeo se ha beneficiado de bajos costos de fondeo, especialmente en los países más afectados por la crisis (Italia, España, Portugal, Grecia e Irlanda).

La relajación del mercado de deuda pública es soportada por la intención del BCE de intervenir a través del programa de operaciones monetarias de compra venta (compra ilimitada en el mercado secundario de bonos soberanos, con vencimiento entre uno y tres años, de países que participen en los programas de asistencia financiera). Otro hecho importante en la esfera fiscal es el retorno al mercado de capitales de países que hacen parte del programa de asistencia financiera como Irlanda y Portugal.

Aunque se han logrado avances significativos en el saneamiento de las finanzas públicas, el ajuste fiscal continuará siendo clave en la agenda económica de estos países. Sin embargo, el BCE espera que el costo de las medidas adicionales de saneamiento presupuestario en términos de crecimiento sea limitado (-0,1% de crecimiento del PIB real para el 2014 y -0,3% en el 2015).

Reformas estructurales para el crecimiento y el empleo

A pesar de haber logrado progresos considerables en temas como el ajuste fiscal y haber introducido reformas estructurales importantes en el mercado laboral y el sector bancario, algunos países de la Zona Euro no han hecho los esfuerzos suficientes para garantizar la sostenibilidad fiscal, la estabilidad política y el aumento de la productividad.

Mientras Italia sigue luchando por alcanzar la estabilidad política necesaria para continuar con las reformas estructurales iniciadas por Mario Monti, en Francia el gobierno del presidente François Hollande no muestra la voluntad política para implementar las reformas de flexibilización del mercado laboral y simplificación del sistema impositivo, así como para profundizar en las reformas necesarias para devolverle la competitividad al sector privado.

En sus recomendaciones, la Comisión Europea hace énfasis en la importancia de profundizar el mercado único y mejorar el acceso al crédito para las PYMES creando mecanismos encaminados a financiar proyectos de inversión e innovación. Asimismo, propone la implementación de instrumentos de política exterior que promuevan la apertura de mercados como el energético, el de transporte y el agrario.

Por su parte el Fondo Monetario Internacional FMI señala la importancia de flexibilizar el mercado laboral implementado directivas que eliminen las barreras específicas dentro de los

países de la Zona Euro para las profesiones protegidas y para la entrada y salida de empresas. Igualmente, propone impulsar un marco de negociaciones salariales más flexible que ayuden a soportar la generación de empleo.

La profundización de la unión monetaria y el camino hacia una unión bancaria europea

La puesta en marcha del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) fue el primer pilar hacia el fortalecimiento de la futura Unión Monetaria Europea. Un mecanismo permanente de gestión de crisis que proporcionará ayuda financiera y contará con una capacidad crediticia de 500 billones de Euros, de los cuales 80 billones estarán disponibles en 2014.

La creación de un esquema único de garantía para los depósitos de hasta 100.000 euros es una de las principales reformas dentro de la agenda de trabajo de la Comisión Europea en 2014. El objetivo es eliminar la fragmentación de los mercados financieros y mejorar el flujo de crédito en la economía real. En este mismo sentido, se ha logrado un acuerdo para la creación de un mecanismo de supervisión único liderado por el BCE. Estos logros constituyen un avance importante en el proyecto de crear una unión bancaria para la Zona Euro.

Las expectativas de los mercados

Los mercados estarán vigilantes de los resultados del test de estrés que aplicará el

BCE a la banca europea durante este año. Un buen resultado en cuanto a la situación de liquidez, financiación y de la calidad de los activos del sistema bancario de la Zona Euro, influenciaría de forma positiva las cotizaciones del sector y por consiguiente a los mercados europeos de renta variable. Un mal resultado, obligaría a muchos bancos a recapitalizarse, lo cual redundaría en un recorte en la oferta de crédito, añadiendo un elemento adicional de incertidumbre que afectaría negativamente las bolsas europeas.

En términos generales, la sostenibilidad de la recuperación económica en marcha, dependerá de la continuidad de los progresos en la implementación de las reformas estructurales orientadas a la consecución de mercados más flexibles e interconectados que incentiven la competencia, la innovación y la creación de nuevas empresas.

Estrategias

Invertir en Acciones Europeas

Como hemos leído en la sección anterior, las perspectivas económicas de Europa lucen bastante mejores que en cualquier otro momento desde que comenzaron la crisis financiera y fiscal. Los estímulos monetarios y menores lastres fiscales sustentan las expectativas de un mayor crecimiento económico, proyectado por los expertos entre 1% y 1.3% para 2014 (comparado con una caída de 0.4% durante 2013). Los países de la periferia europea han visto sus riesgos crediticios, medidos por una reducción de la prima de riesgo, mejorar de forma importante en los últimos meses y unos han podido restablecer su acceso al mercado de capitales. Algunos indicadores de actividad industrial como el índice de compras (PMI) también apuntan a una reactivación. Por último, la recuperación económica en los EE.UU. avala la tesis de una posible mejoría en el desempeño de las empresas exportadoras con sede en Europa.

Es importante notar que, en este momento, el caso de la inversión en acciones europeas no se refiere a valoraciones bajas, como podría ser el caso de las acciones de mercados emergentes. De hecho, el alza desde la segunda mitad de 2012 y de más de 20% durante 2013 eliminó cualquier indicio de valoración atractiva, bien sea absoluta o relativa. El caso de la inversión en acciones europeas tiene que ver con las ganancias de sus empresas que todavía no se han

recuperado de la manera como sí lo han hecho sus pares de los EE.UU.

Un repunte de 10% a 15% en las ganancias de las empresas europeas sería un catalizador para el mercado de acciones.

Dentro de Europa, la periferia luce más atractiva que los países del núcleo de la zona y Europa Continental luce mejor que el Reino Unido, este último mucho más adelante en el ciclo de recuperación y menos expuesto a sectores pro-cíclicos.

Dado que lo que se espera es una recuperación dentro del ciclo económico, algunos analistas prefieren las acciones de empresas medianas y pequeñas que, por su naturaleza, se encuentran mucho más expuestas a la demanda y mercados internos.

Si bien nuestro análisis indica que puede ser un buen momento para aumentar la exposición a las acciones europeas, existen riesgos importantes. Así mismo, y como hemos notado en ocasiones anteriores, seleccionar las mejores acciones y balancear los portafolios a medida que evolucionan los precios no es tarea fácil y por ello se sugiere el uso de administradores profesionales con el tiempo, la experiencia y los recursos adecuados.

En la próxima sección introduciremos un producto que consideramos ideal para obtener dicha exposición de una manera profesional y conveniente.

Productos

Mandatos de Gestión Europeos

Mercantil Bank (Schweiz) ofrece portafolios de inversión manejados, también conocidos como mandatos de gestión, con exposición a Europa. Los mandatos de gestión europeos permiten a los inversionistas mantener exposición en activos europeos, tanto acciones como bonos, denominados en Euros o en otras monedas europeas como la Corona Noruega o la Libra Esterlina, entre otras, invirtiendo a través de gerentes de portafolio reconocidos y dejando que nuestro Comité de Inversión seleccione los vehículos y las exposiciones tácticas.

Los portafolios europeos se ofrecen en tres modelos de acuerdo al nivel de volatilidad esperada. El portafolio Moderado limita la exposición a acciones a un 20% del total y conlleva el menor nivel de volatilidad. El portafolio Equilibrado limita la exposición a acciones a un 50% del total y el portafolio de Crecimiento limita dicha exposición a un 80% del total. Este último representa el mayor nivel de exposición al mercado de acciones y, por tanto, de volatilidad esperada.

De este modo, y dependiendo de su perfil, intención y necesidad de asumir riesgos, uno de los tres modelos pudiera resultar el más apropiado. Su Gerente de Relación puede ayudarlo a establecer el monto de la inversión y el modelo de portafolio más acorde con sus preferencias y necesidades.

Como ya hemos dicho, nuestros portafolios europeos utilizan gestores reconocidos, la mayoría de ellos domiciliados en Europa, contando con amplios conocimientos acerca del entorno económico y financiero así como acceso directo a muchos de los emisores. Dicha ventaja, además está decir, se encuentra a su alcance a través de los mandatos de gestión europeos.

El desempeño reciente de nuestros portafolios europeos ha sido muy positivo. Los retornos totales para 2013 fueron de **3,7%** para el portafolio Moderado, de **11,0%** para el portafolio Equilibrado y de **17,9%** para el portafolio de Crecimiento.

Le sugerimos discutir con su Gerente de Relación acerca de la conveniencia o no de incorporar o aumentar su exposición a activos europeos a través de uno de nuestros portafolios.

Nuevos Modelos de Atención

- Buscando brindarle un servicio acorde a sus necesidades y expectativas, hemos revisado nuestros modelos de atención:
- Los clientes con balances superiores a USD 500 mil y necesidades más sofisticadas disfrutarán de la atención dedicada de un gerente de relación con amplia experiencia, acompañado por un asistente especializado, y con responsabilidad sobre un número limitado de clientes. Los clientes que pertenezcan a este selecto grupo tendrán acceso a todos los productos y servicios que ofrece la Banca Privada de MBS.
- Los clientes con balances entre USD 100 mil y USD 500 mil serán atendidos por un equipo conformado por un gerente de relación y un asistente de banca privada, contando con un catálogo de productos más acorde con sus necesidades, incluyendo inversiones y préstamos.
- Los clientes con balances inferiores a USD 100 mil serán atendidos a través de nuestro equipo de servicio al cliente y tendrán acceso a nuestros productos de liquidez y ahorro, tanto en dólares americanos como en Euros.
- Esperamos que nuestros nuevos modelos de atención le permitan obtener el máximo provecho de su relación de banca privada en Suiza y recibir el nivel de atención que espera y merece.
- Para mayores detalles acerca de las características y ventajas de nuestros nuevos modelos de atención, le rogamos ponerse en contacto con su Gerente de Relación.

Anuncios

- Mercantil Bank (Schweiz) AG cumple 25 años de operaciones. En 1988 el Grupo Mercantil decide establecer BMS Finanz AG, como una sociedad financiera con carácter bancario con el propósito de ayudar a sus clientes con actividades de comercio internacional. En 2000 se obtiene la licencia de banco, siendo el primer banco latinoamericano en obtenerla. Hoy en día seguimos creciendo y posicionándonos como su mejor opción de banca privada en Suiza ¡Gracias por su preferencia!
- Pregunte a su Gerente de Relación acerca de las nuevas líneas de crédito Lombardas con garantía de su cartera de inversiones. La forma más conveniente de contar con liquidez cuando y como la necesite.
- Nuestro horario de atención: lunes a jueves hasta las 7:30 pm y viernes hasta las 6:30 pm, hora del centro de Europa.

Mercantil Bank (Schweiz) AG
Talacker 42, 5to Piso
8001 Zurich, Suiza

T: +41 43 344 4555

F: +41 43 334 4550

mercantilbanksuiza.com

Avisos Legales

La información presentada es de carácter general y no constituye una oferta, solicitud, o recomendación personalizada para adquirir o disponer de alguna inversión, o para iniciar alguna transacción.

Esta publicación no está dirigida a ninguna persona que se encuentre en una jurisdicción donde por cualquier causa su publicación esté prohibida.

Usted acuerda que no publicará, difundirá, retransmitirá, reproducirá, o explotará comercialmente, el contenido de esta publicación. Sin embargo, usted podrá descargar e imprimir copias físicas para su uso personal.

La información contenida en esta publicación ha sido obtenida por Mercantil Bank (Schweiz) AG ("MBS") a partir de fuentes consideradas confiables. Si bien MBS ha tomado precauciones razonables para asegurarse de que la información es precisa en el momento de su publicación, MBS no garantiza la exactitud, fiabilidad e integridad de dicha información, la cual está sujeta a cambios sin previo aviso.

Al utilizar dicha información, usted libera y exonera a MBS de cualquier responsabilidad por pérdidas, daños y perjuicios, directos o indirectos, que puedan resultar de tal uso. La información suministrada en esta publicación no debe considerarse, por consiguiente, como una referencia única para las decisiones de inversión u otras que vaya a tomar. Por favor, consulte a su Ejecutivo de Relación antes de tomar cualquier decisión sobre sus inversiones.