

# Arranque de Mercado: Miércoles

## Grecia era una excepción.... ¡Claro!

### Temas del día

- El riesgo se vendió masivamente al marcar nuevos picos la crisis de la deuda soberana europea al publicarse nueva información sobre los infructuosos test de estrés. Los bancos europeos y sus balances van a ser el centro de atención de los mercados por su cartera de deuda soberana. No hay noticias al respecto por ahora, pero si falla una o más de las emisiones de deuda soberana europea, este asunto se precipitará.

*Estratega Macroeconómico*  
Mads Koefoed  
mkof@saxobank.com  
+45 3977 4942

*Jefe de Estrategia de Renta Variable*  
Christian T. Blaabjerg  
ctb@saxobank.com  
+45 3977 4669

### ¿Qué está pasando?

El miedo al comportamiento de la deuda soberana europea ha vuelto a ponerse de nuevo de manifiesto tras un artículo del Wall Street Journal de ayer, pero lo más interesante es que dicho artículo no contiene información nueva. Hemos sido escépticos hasta ahora sobre el resultado de los test de estrés, y así lo hemos manifestado. Y de hecho, la prueba contundente presentada por Goldman Sachs indica que 39 de las 91 instituciones financieras investigadas no deberían haber pasado el test de estrés, en lugar de solo siete. En cuanto asoma su fea cabeza la crisis de la deuda soberana, se vende masivamente el riesgo, y no culpamos al mercado por ello. Los test de estrés no han servido para nada (como ya hemos mencionado) y dadas nuestras expectativas por debajo del consenso para la eurozona, sólo es cuestión de tiempo que las cosas se compliquen lo suficiente para que un par de informes macroeconómicos de EE.UU. "mejores de lo esperado" no sirvan de ayuda.

### Principales publicaciones del miércoles

GMT	Noticia	Saxo Bank	Consenso	Anterior
07:00	R.U. Precios de la Vivienda de Halifax Intermens. (AGO)		-0,5%	0,6%
08:30	R.U. Producción Industrial Intermens. (JUL)		0,4%	-0,5%
08:30	R.U. Producción Manufacturera Intermens. (JUL)		0,3%	0,3%
10:00	ALE Producción Industrial Intermens. (JUL)		1,0%	-0,6%
12:30	CA Licencias de Obra Intermens. (JUL)		-4,9%	6,5%
13:00	CA Tipos del Bank of Canada		1,00%	0,75%
14:00	CA PMI de Ivey (AGO)		55,5	54,0
17:00	EE.UU. emisión de 21.000 millones de \$ en bonos a 10 años			
18:00	EE.UU. Libro Beige de la Reserva Federal			
19:00	EE.UU. Crédito al Consumo (JUL)		-\$4,5B	-\$1,3B

#### Saxo Bank Strategy & Research

David Karsbøl, *Economista Jefe*

John J. Hardy, *Consultor Sénior de Divisas*

Robin Bagger-Sjöbäck, *Analista de Mercado*

Christian T. Blaabjerg, *Jefe de Estrategia de Renta Variable*

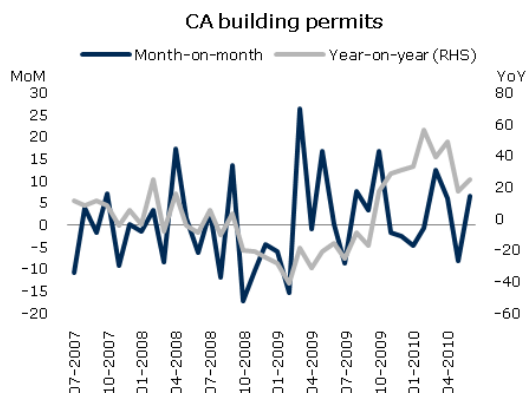
Mads Koefoed, *Estratega Macroeconómico*

## Comentarios de mercado

**Los pedidos de fábrica alemanes** no resultaron imponentes ya que bajaron un 2,2% intermensual en julio. ¿Supondrá un obstáculo para la recuperación de Alemania? Si bien no creemos que la locomotora alemana haya perdido todo el ímpetu, tampoco consideramos que pueda seguir tirando ella sola del conjunto de la economía de la eurozona. Conviene recordar que la eurozona es el mercado de exportación principal de Alemania y la ausencia de ganancias procedentes de la depreciación del euro contribuyen a los exportadores alemanes en el seno de la zona. Por su parte, los consumidores de los demás países de la eurozona tienen que pagar los platos rotos, lo que resulta especialmente complicado dado que se enfrentan a una mezcla de medidas de austeridad y altos niveles de paro y deuda.



En el día de hoy, tenemos el placer de conocer un nuevo dato alemán, a saber la **producción industrial**, que se prevé que se incremente en un 1% intermensual con arreglo al consenso. Por lo general, los pedidos de fábrica aventajan a la producción en 2-4 meses, por lo que a juzgar por el informe, sin duda decepcionante, publicado ayer sobre pedidos de fábrica, el ritmo de producción debería ralentizarse en los meses venideros.



Se prevé que el **Bank of Canada** incremente su tipo oficial en 25bps hasta el 1,00% de acuerdo con el consenso tras un nuevo mes con informes económicos en su mayor parte positivos. Los analistas no esperan de forma unánime una subida; uno de cada cuatro analistas prevé que los tipos no registren cambios. Las perspectivas apuntan a una bajada de los permisos de construcción, que se publican al mismo tiempo que se anuncian los tipos del BoC, si bien por lo general suelen ser muy volátiles a escala intermensual.

**Japón** publicó un conjunto de datos durante las operaciones *overnight* y el JPY ha subido aproximadamente un 0,5% frente al USD. La subasta de 599.600 millones de JPY en bonos a 30 años con un diferencial medio del 1,991% se ha sumado al sentimiento positivo que rodea al JPY. Los pedidos de máquinas han crecido un 8,8% en julio y la balanza comercial también ha registrado una mejoría, datos ambos positivos para el PIB en el actual trimestre. Dada la solidez del JPY en los últimos trimestres, las cifras de la balanza comercial resultan un estímulo, si bien no impiden que el Ministro de Economía Noda se queje una vez más de la fortaleza del yen.

## Acciones: un análisis más detallado

Las acciones y más en general **el riesgo se vendió masivamente ayer** al volver a escena el sector financiero europeo y volver a debatirse sobre la ausencia de test verdaderos en los test de estrés recientemente publicados. En el mercado de EE.UU. de ayer, tuvimos un cierre justo por debajo del importante nivel psicológico de 1100, pero la venta masiva no fue tan fuerte como para causar preocupación. Aún creemos en un tanteo del nivel de 1130 antes que cualquier otra cosa.

El artículo de ayer del **Wall Street Journal** no incluía noticias, y a menos que se publique más información sobre este asunto, esta cuestión se va a dispersar rápidamente. En septiembre, se van a emitir cerca de 80.000 millones de EUR de deuda soberana y si alguna de estas emisiones no funciona bien, el asunto volverá a debatirse y el riesgo de ventas masivas podría ser significativo. Pero atención hoy y probablemente mañana al sector financiero, ya que éste es el sector de todo el ámbito de la renta variable que más afectado se va a ver (especialmente los bancos apuntados por el test de Goldman Sachs como los 39 que no pasaron el test).

**Las acciones asiáticas se vendieron** durante la noche no por causa directa de la emisión de deuda soberana, sino por el miedo a la previsión de crecimiento de Japón, con un JPY más fuerte. No obstante, cuando termine el paso al modo seguro, una vez que el asunto de la deuda soberana se sustituya por otro, lo más probable es que el JPY vuelva a caer, la preocupación por las perspectivas de crecimiento de Japón será menor y los mercados de renta

variable asiáticos seguirán al resto de mercados de renta variable del mundo al alza.

Datos Económicos Destacados	Saxo Bank	Consenso	Real	Anterior	Revisado
NO Producción Industrial Intermens. (JUL)			-2,9%	-1,7%	-1,3%
NO Producción Industrial Intermens. (JUL)		-0,8%	0,1%	3,3%	3,9%
GE Pedidos de Fábrica Intermens. (JUL)		0,5%	-2,2%	3,2%	3,6%
JP Oferta de Dinero M2 Interan. (AGO)		2,6%	2,8%	2,7%	
JP Pedidos de Máquinas Intermens. (JUL)		2,0%	8,8%	1,6%	
JP Cuenta Corriente (JUL)		1535.000 M JPY	1676.000 M JPY	1047.000 M JPY	
AU Créditos a la Vivienda Intermens. (JUL)		1,0%	1,7%	-3,9%	-3,2%
AU Valor de los Créditos Intermens. (JUL)			2,3%	-1,0%	-0,7%
JP Encuesta de Observadores de Eco: Actual (AGO)		49,9	45,1	49,8	
JP Encuesta de Observadores de Eco: Previsión (AGO)		46,4	40,0	46,6	

## EQUITIES

Index	Close	Trend	Forecast		Fibonacci			Moving Averages			RSI	
			High	Low	38.2%	50.0%	61.8%	20MA	50MA	200MA	9	14
S&P500	1105	↑	1111	1099	1106	1102	1098	1079	1082	1116	65	58
NASDAQ 100	1870	↑	1880	1861	1873	1866	1859	1824	1831	1863	64	58
BOVESPA	66679	↓	67176	66044	67608	67990	68372	66198	65284	66457	55	54
EUROSTOXX50	2746	↑	2786	2731	2765	2751	2737	2689	2687	2783	64	58
FTSE 100	5428	↑	5483	5400	5451	5427	5403	5275	5209	5342	68	62
DAX	6135	↑	6201	6111	6167	6145	6123	6074	6088	5963	60	55
RTS	9680	↑	9681	9657	9672	9669	9667	9465	9394	9493	65	59
NIKKEI 225	9254	↓	9297	9214	9329	9319	9309	9148	9360	10097	50	47
S&P/ASX200	4564	↑	4578	4553	4568	4559	4551	4452	4430	4629	63	58
HANG SENG	21227	↑	21289	21183	21248	21214	21180	20960	20760	20955	56	54

## FX

Currency Pair	Close	Trend	Forecast		Fibonacci			Moving Averages			RSI	
			High	Low	38.2%	50.0%	61.8%	20MA	50MA	200MA	9	14
EURUSD	1.2896	↑	1.2914	1.2884	1.2903	1.2893	1.2883	1.2796	1.2825	1.3324	59	55
USDJPY	84.330	↓	84.64	84.20	84.80	84.79	84.77	84.98	86.38	90.01	40	40
USDCHF	1.0154	↓	1.0169	1.0136	1.0182	1.0193	1.0204	1.0330	1.0451	1.0677	34	36
GBPUSD	1.5476	↓	1.5502	1.5452	1.5521	1.5515	1.5509	1.5534	1.5456	1.5420	48	49
AUDUSD	0.9167	↑	0.9185	0.9153	0.9172	0.9161	0.9150	0.8984	0.8894	0.8939	67	62
USDCAD	1.0383	↓	1.0400	1.0365	1.0413	1.0425	1.0438	1.0471	1.0430	1.0387	41	46
EURGBP	0.8332	↑	0.8344	0.8318	0.8334	0.8337	0.8340	0.8237	0.8298	0.8637	64	58
EURJPY	108.75	↓	109.10	108.56	109.30	109.27	109.23	108.74	110.77	119.96	50	47
EURCHF	1.3094	↓	1.3110	1.3064	1.3127	1.3140	1.3153	1.3218	1.3402	1.4206	45	42
AUDNZD	1.2682	↑	1.2715	1.2644	1.2687	1.2695	1.2703	1.2654	1.2460	1.2617	53	56

## COMMODITY FUTURES

Commodity	Close	Trend	Forecast		Fibonacci			Moving Averages			RSI	
			High	Low	38.2%	50.0%	61.8%	20MA	50MA	200MA	9	14
WTI CRUDE (OCT 10)	74.28	↓	74.37	74.01	74.50	74.59	74.67	74.87	76.85	80.65	47	45
NAT GAS (OCT10)	3.90	↓	3.92	3.82	3.95	3.97	3.99	4.05	4.41	4.98	41	38
GOLD (DEC10)	1250.0	↑	1250.7	1248.0	1249.6	1249.6	1249.6	1232.6	1213.5	1169.7	70	67
SILVER (DEC10)	19.90	↑	19.92	19.79	19.87	19.87	19.86	18.78	18.39	17.92	78	71
COPPER (DEC10)	351.20	↑	353.35	349.90	352.03	350.98	349.92	335.84	322.93	326.32	69	66
CORN (DEC10)	464.5	↑	476.5	455.0	468.3	461.0	453.7	431.0	406.5	402.0	79	74
WHEAT (DEC10)	741.25	↑	755.63	727.63	744.93	734.81	724.70	711.0	651.3	578.4	63	61
SOYBEAN (NOV10)	1035.0	↑	1054.3	1022.0	1041.9	1031.6	1021.3	1019.6	986.4	960.7	63	61
SUGAR (OCT10)	20.60	↑	20.76	20.38	20.61	20.64	20.68	19.56	18.37	18.63	64	63
COFFEE (DEC10)	187.0	↑	189.8	185.5	188.2	186.9	185.7	177.8	170.9	149.6	65	62

## YIELDS AND INTEREST RATES

\*) Note: Trend is defined as the slope of the 13 day exponential moving average

Para consultar más comentarios sobre negociación con divisas, acciones y materias primas visite [www.saladeinversion.es](http://www.saladeinversion.es) o [www.saxobank.es](http://www.saxobank.es)

## General

El presente documento contiene información sobre los servicios y productos de Saxo Bank A/S (en adelante, "Saxo Bank"). El material se ofrece únicamente a efectos informativos independientemente de los objetivos de inversión, la situación financiera, o los medios de los inversores particulares. Por consiguiente, la información incluida en el presente documento no se interpretará como un análisis; ni como una oferta de compra o venta; ni como la solicitud de una oferta de compra o venta de cualesquiera valores, productos financieros o instrumentos; ni como la participación en cualesquiera estrategias de negociación particulares, en cualesquiera jurisdicciones en las que dicha oferta o solicitud, o estrategia de negociación serían ilegales. Saxo Bank no garantiza la exactitud ni la integridad de la información o los análisis suministrados. Saxo Bank no responderá ante cualesquiera clientes o terceros por la exactitud o la integridad de la información o de cualesquiera comentarios sobre mercados ofrecidos a través del presente servicio a clientes, ni por cualesquiera retrasos, inexactitudes, errores, interrupciones u omisiones en la prestación del mismo, por cualesquiera daños ocasionados directa o indirectamente por dichos retrasos, inexactitudes, errores, interrupciones u omisiones, o por cualesquiera suspensiones del servicio. Saxo Bank no asumirá ninguna responsabilidad por el contenido de cualquier otro sitio web, enlazado o no a este sitio, o por las consecuencias de sus actuaciones en base al contenido de otros sitios web. La apertura del presente sitio web no convierte al usuario en cliente de Saxo Bank; y Saxo Bank no responderá ante los mismos por cualesquiera responsabilidades al respecto.

## Comunicación del análisis y exención de responsabilidad

### Advertencia

Saxo Bank A/S no responderá por cualesquiera pérdidas con ocasión de cualesquiera inversiones en base a cualesquiera análisis, previsiones u otras informaciones incluidas en el presente documento. El contenido de la presente publicación no constituirá una promesa o garantía explícita o implícita por parte de Saxo Bank de que los clientes se beneficiarán de las estrategias incluidas o de que las pérdidas relacionadas con las mismas pueden ser o serán limitadas. Las negociaciones de conformidad con el análisis, especialmente las inversiones con apalancamiento, tales como las negociaciones con divisas y las inversiones en derivados, pueden ser muy especulativas, lo que puede provocar pérdidas y beneficios, en particular cuando las condiciones mencionadas en el análisis no se producen de conformidad con la previsión.