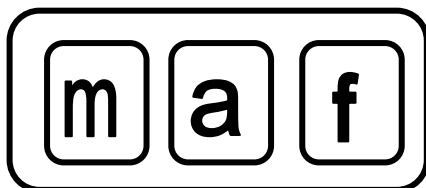


UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA



Fundada en 1995



LOS SECRETOS DE LOS INDICADORES ECONOMICOS

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

MARGARITA ANTONIETA MENDOZA GIRON

PARA OPTAR AL GRADO DE

MAESTRA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

FEBRERO DE 2011

CIUDAD UNIVERSITARIA, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : MÁSTER RUFINO ANTONIO QUEZADA SÁNCHEZ

SECRETARIO GENERAL : LIC. DOUGLAS VLADIMIR ALFARO CHÁVEZ

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO : MÁSTER ROGER ARMANDO ARIAS ALVARADO

VICEDECANO : MÁSTER ÁLVARO EDGARDO CALERO RODAS

SECRETARIO : MÁSTER JOSÉ CIRIACO GUTIÉRREZ CONTRERAS

ADMINISTRADOR ACADÉMICO : LIC. EDGAR ANTONIO MEDRANO MELÉNDEZ

ASESOR : MÁSTER JOAQUIN OTTONIEL ARÉVALO

TRIBUNAL EXAMINADOR : MÁSTER JOAQUIN OTTONIEL ARÉVALO
MÁSTER GUILLERMO VILLACORTA MARENCO

FEBRERO DE 2011

SAN SALVADOR

EL SALVADOR

CENTRO AMÉRICA

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	v
LISTADO DE ABREVIATURAS	viii
CAPÍTULO I. “EL ENCIERRO”	1
Introducción	1
1.1.- Indicadores Económicos de Estados Unidos	6
1.2.- Indicadores Económicos Internacionales.....	13
CAPITULO II. COMPRENDIENDO LA JERGA.....	16
Introducción	16
2.1.- Tasas de Crecimiento.....	16
2.2.- Ciclo Económico	17
2.3.- Encuestas de Opinión	18
2.4.- Media Móvil	19
2.5.- Dólares Nominales vrs. Dólares Reales.....	20
2.6.- Revisiones y Parámetros de Referencia.....	20
2.7.- Ajustes Estacionales	21
CAPÍTULO III. INDICADORES ECONÓMICOS MÁS INFLUYENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS	23
3.1 Informe sobre Empleo.....	23
3.2 Solicitudes Semanales por Seguro de Desempleo	28
3.3. Ventas al por Menor.....	30
3.4 Índice de Confianza del Consumidor.....	32
3.5 Índice del Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan.....	36
3.6 Producto Interno Bruto (PIB).....	38
3.7 Órdenes de Bienes Duraderos	43
3.8 Producción Industrial y Capacidad Utilizada.....	45
3.9 Encuesta de Manufactura del <i>Institute for Supply Management (ISM)</i>	50
3.10 Índice de los Gestores de Compra de Chicago (Barómetro de Negocios).....	53
3.11 Venta de Viviendas Nuevas y Permisos de Construcción.....	55
3.12 Comercio Internacional de Bienes y Servicios	59
3.13 Balanza de Cuenta Corriente.....	65
3.14 Índice de Precios del Consumidor (IPC).....	67
3.15 Índice de Precios del Productor (IPP)	72

3.16 Productividad y Costos	76
CAPÍTULO IV. LOS INDICADORES ECONOMICOS INTERNACIONALES	81
Introducción	81
4.1 Producción Industrial de Alemania.....	84
4.2 Encuesta IFO de Negocios en Alemania.....	85
4.3 Índice de Precios del Consumidor Alemán.....	86
4.4. Encuesta del Tankan de Japón	88
4.5 Producción Industrial de Japón	89
4.6 Encuesta Mensual de Negocios de Francia (INSEE).....	91
4.7 Índice de Gestores de Compras de Eurozona y el Índice de Gestores de Compra Global (PMI-Purchase Managers Index).....	92
4.8 Indicadores Líderes Compuestos de la OECD (CLI).....	94
4.9 Producción Industrial de China.....	95
4.10 Producción Industrial de Brasil.....	98

ANEXOS

ANEXO 1. LOS MEJORES SITIOS WEB PARA LOS INDICADORES ECONOMICOS DE LOS ESTADOS UNIDOS

ANEXO 2. LOS MEJORES SITIOS WEB PARA LOS INDICADORES ECONOMICOS INTERNACIONALES

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo denominado “Los Secretos de los Indicadores Económicos: descubriendo las futuras tendencias económicas y oportunidades de inversión”, se ha realizado con la finalidad de cumplir con el requisito para optar al grado de Máster en Administración Financiera; basado en la primera edición del libro “*The Secrets of Economic Indicators: Hidden Clues to Future Economic Trends and Investment Opportunities*”, escrito por Bernard Baumohl, el cual tiene como objetivo ofrecer una adecuada orientación sobre las tendencias de la economía estadounidense y las oportunidades de inversión. Debido a que el tema de los indicadores económicos en un principio puede ser letalmente aburrido debido a su jerga impenetrable y por la dependencia a las tediosas estadísticas, se pretende no sólo simplemente identificar y describir el mundo de los indicadores económicos más influyentes, sino llegar a aquéllos que poseen poca o ninguna experiencia en navegar por el laberinto de las principales estadísticas económicas y proporcionar ejemplos sobre cómo pueden utilizarse para tomar mejores decisiones de inversión y de negocios.

Pero, ¿Cómo empezar a evaluar estos informes económicos? Hay una variedad desconcertante de estadísticas económicas en el dominio público que salen cada día, semana, mes y trimestre, y que a menudo cuentan historias contradictorias sobre lo que está pasando en los Estados Unidos. Además, las acciones, bonos y monedas reaccionan de manera diferente a los indicadores económicos. Algunas noticias económicas pueden causar temblores en los mercados financieros, mientras que otras no producen ninguna reacción. Muchos de los indicadores no tienen carácter predecible, mientras que otros han logrado establecer un historial de ser capaz de predecir cómo se comportará la economía durante los próximos 12 meses.

Por otra parte, los distintos indicadores vienen de diferentes fuentes. El gobierno de los Estados Unidos publica muchos datos económicos a través de agencias como la Oficina de Análisis Económico y la Junta de la Reserva Federal. Sin embargo, también hay numerosos grupos privados que liberan al mercado diversos indicadores. Una de las más conocidas es *The Conference Board*.

Es evidente que hay mucha información económica y no toda es útil. Entonces, surgen las siguientes interrogantes ¿En qué centrarse? ¿Cómo un inversionista, un *CEO*, o incluso un economista deciden cuál de los muchos indicadores de la actividad empresarial vale la pena darle seguimiento? ¿Qué paquete de indicadores dan un mayor golpe al mercado financiero? ¿Cuáles son conocidos por hacer el mejor trabajo de predecir dónde se dirige la economía? Estas son las preguntas clave que se trataran de explicar.

Este documento está organizado de una manera tal, que el tema de los indicadores económicos tenga más sentido para el lector.

En el Capítulo 1 "El Encierro", se describe el drama que normalmente rodea el lanzamiento de un indicador económico sensible, el cual una vez finalizado y publicado a través de las pantallas de los ordenadores en todo el mundo, genera una reacción en los mercados globales de dinero que pueden afectar el bienestar financiero de todos los estadounidenses.

En el Capítulo 2 "Entendiendo la jerga" se definen algunos términos económicos básicos que son esenciales para saber leer los indicadores económicos.

La esencia de la trama comienza con el Capítulo 3 "Indicadores Económicos más influyentes de los Estados Unidos" Aquí, se evalúan los principales indicadores económicos estadounidenses y cada uno se analiza en un formato diseñado para responder a estas preguntas fundamentales: ¿Por qué es este indicador importante?; ¿Cómo se calcula?, mostrando a su vez una apreciación de la utilidad de los indicadores, así como sus defectos; ¿Cómo podrían los bonos, acciones y el dólar reaccionar a los últimos informes económicos?, enfatizando que los mercados financieros suelen responder de manera diferente a los datos económicos. Es importante aclarar que en el Capítulo 3 del libro se exponen 46 indicadores económicos estadounidenses, sin embargo, en este trabajo de traducción libre se han considerado únicamente los 16 indicadores económicos más influyentes en el mercado de bonos, acciones y divisas.

En el Capítulo 4 "Indicadores Económicos Internacionales" se examinan los 10 más influyentes en el extranjero. Debido a que la economía de los Estados Unidos y sus mercados financieros están estrechamente integrados con el resto del mundo, ya no puede darse el lujo de ignorar las medidas de la actividad económica en otros países. Si las economías de otros países están creciendo, van a comprar más a los productores estadounidenses. Por otro lado, el pobre crecimiento en el extranjero es un mal presagio para muchas grandes empresas estadounidenses y sus empleados. Además, los inversionistas estadounidenses están interesados en la compra de acciones extranjeras y bonos para sus propias carteras, por lo que debe realizar un seguimiento a los indicadores económicos para identificar los países y regiones en el mundo que pueden ofrecer los resultados más atractivos.

Asimismo, en el anexo 1 se presentan "Los Mejores Sitios Web para los Indicadores Económicos de EE.UU.", se pone en evidencia que los tiempos han cambiado. No hace mucho tiempo, cualquier persona interesada en obtener un conjunto de estadísticas económicas actuales e históricas tenía que comprárselas a una empresa privada. Hoy en día, casi todos estos datos se pueden obtener al instante a través de Internet de forma gratuita. En el anexo 2 denominado "Los Mejores Sitios Web de los Indicadores Económicos Internacionales", se compilan los sitios web que permiten al lector localizar rápidamente los datos económicos extranjeros que de otra manera podría ser difícil de encontrar. En este anexo se detallan los mejores y más confiables sitios web para los datos económicos internacionales y están disponibles en inglés.

Por último, el propósito de este documento es ayudar a toda la gente para que tenga una mejor comprensión de cómo mirar los indicadores económicos, de por qué pueden ser

tan influyentes, qué podría decirnos sobre el futuro, y cómo las personas pueden utilizar mejor toda esa información.

Es importante señalar, que en marzo de 2007, se publicó una segunda edición del libro, el cual contempla cambios en el Capítulo 1, específicamente en el ranking de los indicadores más influyentes. Estas revisiones se hicieron necesarias tras la introducción de nuevos indicadores en la actividad económica, así como por importantes mejoras metodológicas realizadas en los cálculos de indicadores existentes. Los cambios más notables, son la adición de tres medidas: Reporte Nacional de Empleo ADP (*ADP National Employment Report*), Declaración del Comité Federal de Mercado Abierto (*Federal Open Market Committee Statement*) y el lanzamiento del Capital Internacional del Tesoro -CIT (*Treasury International Capital- TIC*). En el Capítulo 4 trata de los más importantes indicadores económicos internacionales, en el cual se añadió para mantener la lista actualizada el PIB y la inflación de India. Aunque este país es a menudo referido como el "otro" gigante de Asia, muchos expertos creen que India superará a China en población y en PIB. Para los Capítulos 5 y 6, las direcciones de Internet en el extranjero fueron verificadas y seleccionadas para evitar que los accesos fueran inexistentes. Por último, se insertó un nueva lista consistente en indicadores económicos "no convencionales", tales como el volumen de tráfico ferroviario de mercancías, los ingresos de taquilla de películas, y de hoteles, los cuales ayudan a corroborar lo que los indicadores económicos más amplios nos dice acerca de la fortaleza actual y futuro de la economía.

NOTA: En el presente trabajo, las cifras monetarias se han utilizado de la misma forma que el autor del libro los describe (billones y trillones de dólares).

LISTADO DE ABREVIATURAS

VARIABLES

Inglés		Español	
CCI	Consumer Confidence Index	ICC	Índice de Confianza del Consumidor
MCSI	Michigan Consumer Sentiment Index	ISCM	Índice del Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan
CPI	Consumer Price Index	IPC	Índice de Precios al Consumo
GDP	Gross Domestic Product	PIB	Producto Interno Bruto
PPI	Producer Price Index	IPP	Índice de Precios al Productor
PMI	Purchase Managers Index	IGC	Índice de Gestores de Compra
CLI	Composite Leading Indicators	CLI	Compuesto de Indicadores Líderes
LEI	Leading Economic Indicators	IEL	Indicadores Económicos Líderes

INSTITUCIONES

Inglés		Español	
BEA	Bureau of Economic Analysis	Oficina de Análisis Económico	
DOL	Department of Labor	Departamento de Trabajo	
FOMC	Federal Open Market Committee	Comité Federal de Mercado Abierto	
BLS	Bureau of Labor Statistics	Oficina de Estadísticas Laborales	
ISM	Institute of Supply Management	Instituto de Gestores de Suministros	
NABE	National Association of Business Economic	Asociación Nacional de Negocios Económicos	
NBER	National Bureau of Economic Research	Oficina Nacional de Investigaciones Económicas	
CBOT	Chicago Board of Trade	Bolsa de Valores de Chicago	
CME	Chicago Mercantile Exchange	Bolsa Mercantil de Chicago	
FED	Federal Reserve	Reserva Federal	
NAHB	National Association of Home Builders	Asociación Nacional de Constructores de Viviendas	
IRS	Internal Revenue Service	Servicio de Ingresos Internos	
CB	The Conference Board	Junta de Conferencia	
BC	Bureau of the Census	Oficina del Censo	
NYSE	New York Stock Exchange	Bolsa de Valores de Nueva York	
BCE	European Central Bank	Banco Central Europeo	
METI	Ministry of Economy, Trade and Industry	Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón	
INSSE	National Institute for Statistics and Economic Studies	Instituto Nacional de Estudios Económicos y Estadísticos de Francia	
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development	Organización de Cooperación Económica y de Desarrollo	
NBS	National Bureau of Statistics of China	Oficina Nacional de Estadísticas de China	
IFO	Institute for Economic Research (Institut für Wirtschaftsforschung)	Instituto de Investigación Económica de Alemania	
IBGE	Brazilian Institute for Geography and Statistics	Instituto Brasileño de Geografía y Estadística	
SBD	Federal Statistics Office Germany (Statistisches Bundesamt Deutschland)	Oficina Federal de Estadística Alemana	

CAPÍTULO I. “EL ENCIERRO”

Introducción

Un extraño drama tiene lugar en Washington D.C., en el cual dos docenas de hombres y mujeres, a tempranas horas del día, abandonan sus hogares, se apoderan de sus periódicos, y corren a pasar parte del día en un virtual arresto domiciliario, en un complejo edificio de gobierno de alta tecnología, ubicado en 3ª Avenida y la calle C en el corazón de la nación. Guardias armados cumplen en la entrada un control de seguridad, los visitantes desfilan hasta llegar al frente de una puerta cerrada, de madera pesada. Un funcionario del gobierno les espera y rápidamente al abrir la puerta, les revela una habitación austera, todos entran obedientemente y firman sus nombres en una hoja especial.

Sin embargo, en la habitación se respira un ambiente de calma, por lo menos por ahora. Unos visitantes hablan con entusiasmo sobre el juego de baloncesto televisado la noche anterior. Otros están en el chat, ya sea a través de sus teléfonos celulares o en sus *PalmPilot*. Algunos prefieren actualizarse con el periódico de la mañana o devorar rápidamente un *muffin* y café. Sin embargo, todos en la sala hacen un espacio para ver la hora, algunos hasta parecen que tienen tics nerviosos al mirar con tanta frecuencia el reloj digital. A medida que el tiempo se aproxima a las 8 am, hay un cambio palpable en el estado de ánimo. Todo el mundo parece estar centrado en lo que va a ocurrir.

A las 7:55 en punto, un funcionario del gobierno entra y coge un teléfono de pared para llamar a la sede de la Vicepresidencia de los Estados Unidos. Es también la ubicación de un reloj ultra-atómico. Escucha con atención por unos segundos y luego abruptamente cuelga el teléfono, insertando inmediatamente una llave en la cerradura, que le permite ajustar el reloj al segundo exacto. Al configurar la hora correcta, se da vuelta para hacer un anuncio escueto "por favor, apaguen todos los teléfonos móviles y *PalmPilots*, y desconecten los ordenadores portátiles de sus líneas telefónicas."

Exactamente a las 8:00 am, la puerta de la habitación bloqueada se abre. A partir de este momento, todos los que están dentro no están en contacto con el resto del mundo. Nadie está autorizado a salir. No entran ni salen llamadas o mensajes de la habitación. La seguridad es estricta. ¿Qué secreto está protegiendo el gobierno? ¿Es la CIA a punto de dar a conocer un informe confidencial sobre las actividades de inteligencia? ¿Son los investigadores del Congreso que se amontonan para escuchar la nueva amenaza terrorista? No, todas estas precauciones se toman por una razón. El gobierno está a punto de lanzar números, estadísticas, más concretamente estadísticas económicas. Los visitantes son periodistas que representan a corporaciones de noticias de todo el mundo, y esta mañana están trabajando fuera de la sala de prensa del Departamento de Trabajo.

¿Por qué la seguridad es tan estricta? Porque en los próximos segundos, los periodistas serán los primeros en poner sus ojos en uno de los indicadores económicos más sensibles del país, en el informe mensual sobre las condiciones de empleo, el cual arroja una nueva luz sobre si la economía de los Estados Unidos está creciendo o se enfrenta a una desaceleración. ¿El número de puestos de trabajo de los estadounidenses aumentó o disminuyó el último mes? ¿Han subido los salarios por hora o se caen? ¿La gente trabaja más o menos horas? Estas estadísticas pueden no parecer particularmente trascendentales para la mayoría de los estadounidenses, pero pueden azotar violentamente las acciones, bonos y los mercados de divisas a nivel mundial.

Para los inversionistas individuales y los gestores de fondos, el informe sobre empleo puede significar la diferencia entre ganar o perder en su cartera o portafolio. También puede explicar la necesidad de las medidas de seguridad. Los individuos que obtienen estas recientes cifras antes de tiempo pueden hacer rápidamente un buen paquete de dinero, porque saben algo que nadie más en los mercados financieros están conscientes todavía. Para impedir abusos como esos, el Gobierno resguarda éste y docenas de otros indicadores económicos claves, como una base militar. También implementa un procedimiento controlado cuidadosamente para difundir las sensibles noticias económicas.

8:00 am En el instante en que la puerta está cerrada, los periodistas se zambullen en agarrar la última versión de las condiciones de empleo, que hasta en ese momento había ido a la baja. Tienen sólo 30 minutos para leer, digerir y escribir sus historias sobre cómo el mercado de trabajo cambió durante los últimos meses. La mayoría de los periodistas que llegaron por la mañana con la expectativa de que la publicación del informe sobre empleo llevaría noticias económicas deprimentes, con el número de personas sin empleo en aumento, una señal preocupante de que la economía se estaba debilitando. Al menos esa fue la opinión de un profesional que realizaba predicciones, a quien los periodistas consultaron solo unos días antes.

Pero esa mañana en particular, el informe sobre el empleo aturde a todo el mundo. Aquellos de la sala bloqueada leen con asombro que las empresas contrataron en realidad a un mayor número de trabajadores y nadie se lo esperaba. Por otra parte, otras cifras que aparecen en el informe corroboran las señales de que la economía está bastante bien. Los salarios y las horas extras están aumentando. Lejos de la desaceleración, la evidencia más reciente indica que la economía en ese momento va a todo vapor. Es una sorprendente noticia, la cual el resto del mundo todavía desconoce. Cuando el reloj digital continúa en silencio la cuenta regresiva, los periodistas que trabajan en la historia, de repente en sus caras tienen algunas preguntas urgentes ¿qué está sucediendo realmente en la economía? ¿Por qué eran tantos "expertos" sorprendidos? ¿Qué significa esto para la inflación futura y los tipos de interés? ¿Cómo podrían las acciones, bonos y los mercados de divisas reaccionar ante estas noticias?

8:28 am Un funcionario del Departamento del Trabajo notifica a los periodistas de la televisión que pueden salir, escoltados para preparar la transmisión en vivo del informe sobre empleo. Para los periodistas que permanecen en la sala, sólo hay una breve advertencia: "Dos minutos, para el

final!” Por ahora, la mayoría logró armar su versión inicial de la historia, el titular, las primeras frases, números de clave, y las implicaciones para la economía. Lo único que queda son los últimos minutos para verificación de datos y un ajuste de palabras aquí o allá.

8:29 am -Un minuto. Pueden abrir las líneas telefónicas, ¡pero no transmitir! El nivel de tensión no es sólo en la sala, pues en ese momento, los gestores de fondos y *traders* en Nueva York, Chicago, Tokio, Hong Kong, Londres, Paris, y Frankfurt no quitan sus ojos de la pantalla de su ordenador, esperando ansiosamente la publicación crucial del informe sobre empleo. Es un momento crucial en la toma de decisiones de inversión que implican cientos de miles de millones de dólares. ¿Por qué todo el mundo se interesa en el índice de empleo estadounidense? Por un lado, muchos inversores extranjeros poseen acciones y bonos estadounidenses y sus valores pueden aumentar o disminuir, de acuerdo a lo que dice el informe sobre empleo. En segundo lugar, la economía internacional está ahora tan estrechamente interrelacionada, que un informe de empleo débil o fuerte en los Estados Unidos pueden directamente impactar la actividad empresarial en otros países. Si el desempleo en Estados Unidos aumenta, los consumidores probablemente comprarán menos coches alemanes, vinos de Francia y prendas de vestir de Indonesia. En cambio, una subida en el empleo significa que los hogares tienen más ingresos para gastar en importaciones y esto puede estimular las economías extranjeras.

8:29:30 "Treinta segundos!" Los dedos de los periodistas cuelgan sobre el botón “enviar” de su equipo, dispuestos a despachar al mundo, las últimas noticias de empleo. Los periodistas están dispuestos a entregar las noticias en vivo.

8:29:50 Un funcionario cuenta los últimos segundos en voz alta. “Diez, nueve, ocho, siete, seis, cinco, cuatro, tres, dos...uno!

8:30:00 "Transmitir" los reporteros simultáneamente hacen clic al botón enviar de su teclado. En segundos, las compañías electrónicas de noticias, incluidas *Bloomberg, AP, Reuters, y Japan's Kyodo News*, publican sus historias. Las estaciones de televisión y cable como CNBC, *Bloomberg TV, CNN, and MSNBC* difunden el informe en vivo. Uno o dos segundos más tarde, las pantallas de los ordenadores alrededor del mundo llevan las primeras palabras sorprendentes: "El empleo inesperadamente subió, con la tasa de desempleo cayendo, en vez de subir!"

Para los periodistas, la media hora de agobio ha terminado, y ahora ellos están libres para irse. Pero el trabajo recién ha comenzado para los de la comunidad de inversionistas.

En la *Chicago Board of Trade (CBOT)*, ahora *Chicago Mercantile Exchange Group (CME Group)* donde se comercian los bonos y notas del Tesoro de los Estados Unidos, las noticias de un fuerte crecimiento del empleo provocan un alboroto. Los operadores de bonos estaban tan seguros que iban a presenciar un deterioro en el mercado de trabajo que muchos apostaron millones de dólares previendo por ese resultado. Estos operadores compraron bonos para sus clientes, antes que el gobierno hiciera pública la cifra de desempleo, esperando ganar un rápido

paquete de dinero basado en la siguiente estrategia: Si el número de personas empleadas se reduce, esto podría arrastrar una baja en el gasto de los consumidores. Esto a su vez, podría desacelerar la economía, reducir las presiones inflacionarias y ocasionar una disminución en las tasas de interés y una subida en los precios de los bonos, lo que garantiza a los *traders* obtener un fácil beneficio.

La estrategia fue buena, pero apostaron por el caballo equivocado. En vez de despedir a los trabajadores, las empresas fueron sustancialmente incorporándolos a su fuerza de trabajo. La economía no se está desacelerando, pero demuestra una fortaleza notable, y los operadores de bonos quienes esperaban hacer dinero fácil para sus clientes, se enfrentan ahora a perder mucho dinero. Con más gente trabajando, aumentan los ingresos del hogar, que conduce a un mayor gasto y más endeudamiento. La presencia de una economía más fuerte eleva las preocupaciones de la inflación futura y el creciente aumento en las tasas de interés. El resultado: los precios de los bonos comenzarán a dar volteretas y a subir los tipos de interés. Con el fin de reducir sus pérdidas, cientos de operadores de piso en la CBOT están gritando, saltando de arriba a abajo, agitando las manos, haciendo señales de un intento desesperado para librarse de los bonos, cuyos valores están erosionándose rápidamente.

Los inversionistas también están aturridos por la noticia y entran en acción. Una caída en el desempleo es alcista para la economía. Más consumidores gastando se traduce en mayores ventas de los negocios y en ganancias corporativas más gruesas, que puede elevar los precios de acciones. Sin embargo, debido a que la *New York Stock Exchange*, el mercado más grande del mundo para las acciones, no comienza a operar hasta dentro de una hora (9:30 am), los gestores de fondos se apresuran a comprar futuros de acciones en la *Chicago Mercantile Exchange* (CME), donde los contratos del S&P500 y NASDAQ se negocian electrónicamente, prácticamente las 24 horas al día, cinco días a la semana. Transacción que aquí se produce en la velocidad del rayo, con órdenes que comienzan a ejecutarse en tan sólo 3/10 de segundo, más rápido que un abrir y cerrar de ojos. El entusiasmo de los *traders* en las horas previas al mercado es un presagio de lo que vendrá. Al mediodía de ese día, las acciones a través de la mesa de Juntas alcanzan sus precios más altos en meses.

Al mismo tiempo, la *New York Mercantile Exchange* estalla en acción. Los especialistas en *Commodities* que se encuentran en la sala de *trading* son también sorprendidos por el informe sobre empleo y ahora están gesticulando salvajemente y vociferando órdenes de compra de contratos de petróleo y gasolina sobre la expectativa de que una economía resistente hará subir la demanda de combustible en el futuro. Después de todo, si la actividad comercial se acelera, las fábricas funcionarán más horas y utilizarán más electricidad. Los viajes de negocios y de ocio deberán recuperarse también. Las aerolíneas utilizarán mayores cantidades de combustible. El informe positivo de trabajo, alienta a más compras y viajes de fin de semana, lo que resulta en un mayor consumo de gasolina. Así, momentos después, de que el Departamento de Trabajo

informe la noticia sobre el empleo, los precios a futuros de la gasolina, el petróleo, y otros tipos de combustibles se dispararán.

Mientras tanto, en el mercado de divisas en Asia y Europa, las noticias de la recuperación del empleo en Estados Unidos hacen del dólar una moneda más atractiva. Los inversionistas extranjeros están siempre interesados en colocar su dinero donde crean que puedan tener mejores ganancias en el mercado mundial. Los extranjeros proceden a comprar acciones y bonos estadounidenses, haciendo que el dólar suba de valor frente a otras monedas.

De regreso en Washington, horas antes, un emisario del Departamento de Trabajo entregó un ejemplar anticipado del informe de empleo en un paquete sellado para el asesor económico más importante del Presidente. Los funcionarios de la Casa Blanca se reúnen ahora para discutir las formas de girar positivamente el informe de empleo para obtener beneficios políticos. ¿Cómo debe el Presidente hacer el comentario sobre esto? ¿Requiere un cambio en la política pública, la noticia del empleo? ¿Cómo puede ser utilizada para apoyar el plan económico del Gobierno? ¿Qué efecto podría tener esto, sobre el presupuesto federal?

Sin duda, la institución más importante para evaluar el crucial informe del empleo, es la Reserva Federal. Los economistas ven la información antes que se haga pública. Ellos comienzan a examinar los datos para detectar cualquier situación de estrés o un desequilibrio en el mercado de trabajo que podría desestabilizar la economía. Los expertos de la Fed reflexionan sobre si la tasa de desempleo cae rápidamente, esto conduciría a mayores ingresos y a encender las presiones inflacionarias.

A medida que ellos estudian detenidamente las estadísticas de empleo, comienza al interior de la Fed, un debate secreto pero informal, sobre si es necesario realizar un cambio en la política de tipos de interés.

Ha sido un día agitado para los inversionistas, políticos y periodistas. Pero, ¿Qué acerca de la gran mayoría de los estadounidenses? ¿Cómo responder a la evolución de los acontecimientos del informe de empleo? ¿Acaso ellos a las 8:30 am, salen corriendo con papel y pluma a la televisión o la radio a tomar notas sobre cómo la economía cambió meses antes? No es posible. En agudo contraste con toda la actividad frenética en el mundo financiero de los mercados, la mayoría de los hogares están preocupados por la realización de las rutinas de la vida diaria, preparándose para el trabajo, el envío de niños a la escuela, o hacer algunas compras antes que las multitudes aparezcan en los supermercados. Aceptémoslo, los datos publicados sobre el empleo son sólo algo remoto y abstracto para ser de mucho interés para ellos. Sin embargo, eso no significa que las noticias de empleo no les afecten; todos en el país de alguna manera son tocados por lo ocurrido en los mercados financieros tras el informe sobre empleo que se hizo público. No hace ninguna diferencia si uno es dueño de un negocio, un jubilado, una ama de casa, un empleado, propietario de una casa, o un inquilino. Finalmente todos sentirán las

consecuencias de la noticia que provenía de la sala de prensa del Departamento de Trabajo esa mañana.

¿Cuáles podrían ser los beneficios? Claramente, el aumento del empleo es positivo para la economía. Los trabajadores estadounidenses ganarán más, y tendrán para gastar más en bienes y servicios. Siempre y cuando una rápida expansión de la economía, no amenace las ganancias de todos con una mayor inflación. Además, el gobierno gastará menos en las prestaciones de desempleo, lo que reducirá la presión sobre el presupuesto federal.

Ahora las malas noticias. Usted recordará que cuando el gobierno dio a conocer su sorprendente y fuerte informe sobre empleo, los operadores de bonos asustados en la venta de valores del Tesoro, condujo a que subieran rápidamente las tasas de interés. Con el costo del crédito incrementándose, los bancos y otros prestamistas no tienen más remedio que elevar sus tasas en las hipotecas de viviendas y préstamos de vehículos. Incluso los propietarios de viviendas que tienen hipotecas con tasa variable, ahora tienen que buscar en sus bolsillos para hacer pagos mensuales más altos. No hay más malas noticias. ¿Recuerda cómo los inversionistas de *Commodities* en la *New York Mercantile Exchange* reaccionaron elevando el precio del petróleo y otros tipos de combustible? En breve, en el sector minorista, significó que los conductores terminaran pagando extra por el gas y los dueños de casas pagando más combustible para la calefacción. Los viajes en avión son más caros, ya que las líneas aéreas incrementan las tarifas para compensar el mayor costo del combustible de aviación.

Ahora vamos a volver a consecuencias positivas. En los mercados de divisas, el valor del dólar aumentó en respuesta a la noticia de empleo. Una moneda más fuerte es buena para los consumidores estadounidenses, ya que reduce el precio de las importaciones, como los de automóviles fabricados en el extranjero, aparatos electrónicos y perfumes. Esto, a su vez, ejerce presión sobre las empresas estadounidenses para mantener sus precios bajos, todo lo cual ayuda a contener la inflación de Estados Unidos. Los estadounidenses que viajen al extranjero también podrán comprar más cosas por cada dólar. Sin embargo, aquí está la otra cara de un musculoso dólar: Si su trabajo depende de la venta de productos en los mercados extranjeros, podría estar en problemas. Un fuerte dólar hace que los productos hechos en Estados Unidos sean más caros en otros países, y los compradores extranjeros pueden desear mirar a otra parte para conseguir mejores precios.

1.1.- Indicadores Económicos de Estados Unidos

Puede ser difícil creer toda esta acción y reacción desencadenada por una sola estadística. Si eso se multiplica por más de 50 indicadores económicos que se publican cada semana, mes o trimestre, empieza a entenderse por qué las acciones, bonos y mercados de divisas se encuentran en un perpetuo estado de movimiento. Entre los otros indicadores económicos influyentes que suenan en los mercados financieros son los precios al consumidor, la producción industrial,

ventas al por menor. Es precisamente debido a la importancia a estos indicadores, que el gobierno toma medidas extraordinarias para controlar el flujo de la información económica porque fácilmente pueden influir en el valor de las inversiones.

Eso no siempre fue así. Hace treinta años, apenas se aplicaban directrices para la publicación de los reportes económicos. La falta de reglas estrictas sobre la publicación de estas estadísticas influyentes creó el clima perfecto para los abusos. Los políticos trataron de controlar la publicación de noticias económicas para ganar puntos con los votantes. Incluso las firmas de Wall Street se dieron cuenta de que podrían hacer grandes sumas de dinero por las cifras económicas, dada la debilitada supervisión para su publicación.

Cualquier persona que consiguiera echar un vistazo a las estadísticas económicas antes de su publicación se beneficiaba ganando millones de dólares en cuestión de minutos, sabiendo la tendencia de los precios de las acciones y bonos. Finalmente, esta flagrante manipulación de los indicadores económicos llevó a un furioso Senador, William Proxmire, en la década de 1970, a convocar a los Congresistas para establecer la forma en que estos informes debían ser publicados. Después de esa década, el gobierno estableció un calendario estricto, que incluyó normas rígidas sobre cómo los datos económicos serían distribuidos. Hoy en día, casi todos los indicadores económicos importantes son publicados bajo condiciones estrictas de seguridad. Negociar información privilegiada de las estadísticas económicas es ahora virtualmente desconocido, ya que se ha mejorado la integridad de cómo el público recibe esta información tan delicada.

Esto todavía nos deja con la tarea más importante de todas, saber ¿cómo descifrar lo que en realidad todos estos indicadores nos hablan de la economía? Después de todo, al menos 4 de los indicadores económicos clave se publican en forma semanal, 43 todos los meses, y 9 en cada trimestre. ¿Realmente necesitamos tantas medidas? Absolutamente. La economía estadounidense es la mayor y más compleja en el mundo. Un solo indicador no puede proporcionar una imagen completa de lo que pasa en la economía. Tampoco existe una combinación simple de medidas que proporcionen una conexión de puntos a seguir en el futuro. En el mejor de los casos, un indicador puede dar una visión general de cuáles son las condiciones dentro de un sector específico de la economía en un momento determinado en el tiempo (véase tabla 1). Idealmente, cuando se unan todas estas instantáneas, deben proporcionar una imagen más clara de cómo le va a la economía y ofrecer pistas sobre dónde se dirige.

Incluso, si se toma el tiempo para absorber cada fragmento de información económica y monitorear cada garabato en los indicadores, no espere descubrir la fórmula de éxito, ya que por sí solo puede pronosticar lo que el gasto del consumidor, la inflación y las tasas de interés, harán en los próximos meses. Esto es, porque hay algunas advertencias importantes cuando se trata de indicadores económicos. En primer lugar, a menudo no ofrecen un panorama coherente de la economía. Diferentes indicadores pueden simultáneamente enviar señales contradictorias sobre las condiciones de negocios. Uno o varios indicadores pueden demostrar una mejora en la economía, mientras que otros pueden señalar un claro deterioro. Por ejemplo, el gobierno podría

presentar una caída en la tasa de desempleo, normalmente una señal alcista para la economía. Sin embargo, una encuesta de empleo diferente puede mostrar uno o dos días más tarde, que las empresas están despidiendo trabajadores en números récord. Éstas presentan dos retratos contradictorios sobre las condiciones del mercado laboral, que abarca el mismo período de tiempo. ¿Qué debe creerse?

TABLA 1 ¿Cómo los indicadores económicos le siguen la trayectoria a la economía estadounidense?

El gobierno federal y grupos privados publican docenas de informes económicos sobre una base semanal, mensual o trimestral. Cada uno es un barómetro que mide la actividad en un segmento particular de la economía de Estados Unidos. Al seguir estos indicadores, se puede obtener la última lectura sobre la salud de la economía y valiosas pistas sobre dónde se dirige.

PIB REAL Y SUS COMPONENTES*: INDICADORES CLAVES		
Consumo (71%)	<ul style="list-style-type: none"> ┌ Bienes (30%) └ Servicios (41%) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ventas al por menor • Crédito a plazo a consumidores • Ingresos personales y gastos • Informe sobre empleo • Nuevas peticiones de subsidio por desempleo • Encuestas sobre la Confianza y Sentimientos del Consumidor • Refinanciamiento de Hipotecas MBA • Índice Cambridge de Consumidores de Crédito • Ingresos Reales • Ventas de autos • Ventas en Cadenas de Tienda
Inversión fija de Empresas (17%)	<ul style="list-style-type: none"> ┌ No Residencial (12%) └ Residencial (5%) 	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad Productiva Industrial • Capacidad utilizada • Órdenes de bienes duraderos • Encuestas del ISM • Encuestas regionales de la Reserva Federal • Pedidos de fábrica • Envíos de fabricantes, inventarios y órdenes • Construcción de viviendas • Ventas de casas nuevas unifamiliares • Ventas de viviendas existentes • Solicitudes de hipotecas MBA • Encuesta NAHB en construcción de viviendas

Cambio en los inventarios de negocios (<1%)	<ul style="list-style-type: none"> Fabricación y comercio de los inventarios
El gasto de gobierno (18%)	<ul style="list-style-type: none"> Gastos de construcción Informe de balance del presupuesto federal
Exportaciones netas (-5%)	<ul style="list-style-type: none"> Comercio Internacional Balanza cuenta corriente

* Los porcentajes están basados en el desempeño de la economía

INDICADORES DE PRECIOS

INFLACION	<ul style="list-style-type: none"> Índice de precios al consumidor Índice de precios al productor Índice del costo de empleo
	<ul style="list-style-type: none"> Productividad no agrícola Costos laborales unitarios Precios de importación y exportación Costos del empleador por compensación de empleados

La confusión no se detiene allí. Otra complicación, una especialmente desesperante para los inversores y economistas, es que la gente puede comportarse de manera ilógica. Basta con mirar los dos informes aparentemente relacionados con la confianza del consumidor y el gasto de los consumidores. La primera es una medida del estado de ánimo general de los compradores potenciales, si son optimistas sobre la economía, es lógico, van a gastar más. Si hay pesimismo generalizado y hay incertidumbre acerca del futuro, la lógica nos llevaría a creer que la gente va a controlar sus gastos y ahorrar dinero en su lugar. Sin embargo, no es la forma en que se desempeña el mundo real. Parece que hay poca relación entre éstas dos medidas. Durante la leve recesión de 2001, se mantuvo una caída en la confianza del consumidor durante todo el año, alcanzando niveles no vistos en décadas. Sin embargo, estos mismos consumidores no sólo se negaron en recortar el gasto de ese año, sino que se compraron casas y automóviles en un ritmo sin precedentes. Obviamente, no se puede determinar las perspectivas del gasto de los

consumidores sólo por el seguimiento del estado psicológico de las familias estadounidenses. La inclinación a gastar es influenciada por muchos factores, incluyendo el crecimiento del ingreso personal, seguridad del empleo, las tasas de interés, y la acumulación de la riqueza en el valor de la vivienda propia y la participación en acciones y bonos.

También está el dilema que viene con la abundancia. Todo el mundo - desde el gestor de fondos profesional hasta la madre que pasa el tiempo en los supermercados - puede ser sobre-dirigidos por una minuciosa estadística. ¿Cómo se puede discernir qué indicadores vale la pena ver y cuáles ver con escepticismo o incluso ignorar? ¿Cómo un inversor emplea los indicadores económicos para ayudar a elegir qué acciones y bonos comprará y venderá, y cuándo? ¿Qué medidas debe seguir un pronosticador de negocios para detectar las tendencias económicas a venir? ¿De qué indicadores claves deben depender los jefes de las empresas para ayudarles a decidir la posibilidad de contratar a nuevos trabajadores o invertir en nuevos equipos?

En los siguientes capítulos se encontrarán las respuestas a estas preguntas, pero sin duda algunos de los indicadores económicos son mucho más elocuentes que otros. En general, las estadísticas más influyentes y los más propensos a sacudir las acciones, bonos y mercados de divisas, poseen algunos de los siguientes atributos:

- **Precisión:** Ciertas medidas económicas se saben que son más fiables que otras en la evaluación de la salud de la economía. ¿Está ligada su precisión en la forma que están compilados los datos? La mayoría de los indicadores económicos se basan en los resultados de las encuestas públicas. Obtener una muestra amplia y representativa es, pues, un requisito previo para la exactitud. Por ejemplo, para medir la variación de la inflación de precios al consumidor, el *Bureau of Labor Statistics* envía agentes y llevan a cabo entrevistas telefónicas cada mes para descubrir cómo han cambiado los precios de los artículos y los servicios consultados para el cálculo de la inflación. Para calcular los cambios en la confianza de los consumidores, *The Conference Board*, una organización de investigación de empresas, encuesta a 5,000 hogares cada mes.

Otra variable es la proporción de consultados que contestaron la encuesta ¿Con qué rapidez la respondieron? Cuanto más amplia y rápida es la respuesta, es mejor la calidad de los datos y menos las revisiones posteriores. Si un indicador tiene una historia de sufrimiento por largas revisiones, tiene por lo general menos peso en los mercados financieros. Después de todo, ¿por qué un inversor debería comprar acciones o una empresa contratar trabajadores adicionales, cuando una estadística económica no es precisa?

El informe mensual sobre el gasto en la construcción elaborado por el Departamento de Comercio, es a menudo ignorado por la comunidad inversora, debido a las revisiones frecuentes que toman tiempo, lo que hace que la información publicada no sea oportuna. En contraste, las cifras de Construcción de Viviendas Nuevas, son rara vez revisadas, por lo que este indicador es mayormente utilizado.

- **Puntualidad del indicador:** Los inversionistas quieren en sus manos noticias más inmediatas de la economía en sus manos. Las estadísticas más actuales son las mayores golpizas en los mercados. Caso en cuestión: Los inversores están más atentos al informe sobre la situación del empleo, porque sale una semana después de fin de mes. En contraste, hay mucho menos interés en el reporte de Crédito al Consumo de la Reserva Federal, cuya información es de dos meses atrás desde el momento en que se publicó.

- **Etapa del ciclo económico:** Hay momentos en que la publicación de determinados indicadores económicos se espera con gran expectación. Sin embargo, esos mismos indicadores apenas se hacen notar en otras ocasiones. ¿Por qué estas medidas económicas saltan dentro y fuera del centro de atención? La respuesta es que, mucho depende en donde se encuentre la economía estadounidense en el ciclo económico. (Según el ciclo económico es un patrón recurrente en la economía que consiste en primer lugar en crecimiento, seguido por la debilidad y la recesión, y finalmente por la reanudación del crecimiento otra vez.)

Durante una recesión, cuando hay muchos trabajadores desempleados y la capacidad de producción ociosa, la inflación es menos preocupante. Por lo tanto, medidas tales como el Índice de Precios al Consumidor, que miden la inflación a nivel minorista, no tiene el mismo impacto en los mercados financieros como lo harían si la economía estuviera operando a toda velocidad. Durante los períodos de recesión, los indicadores que se llevan los titulares son Construcción de Viviendas Nuevas, Ventas de Automóviles, entre los indicadores más sensibles para el mercado de acciones, debido a que con frecuencia son los primeros indicios de que la recuperación económica es inminente. Una vez que la actividad económica está en pleno desarrollo, las medidas de la inflación como el IPC toman el centro del escenario una vez más, mientras que los demás indicadores retroceden un poco al fondo.

- **La capacidad predictiva:** Algunos indicadores tienen una reputación de éxito en detectar los puntos de inflexión en la economía con suficiente antelación. Ya hemos mencionado cómo la venta de vivienda y de autos, tienen esas características. Sin embargo, otras medidas menos conocidas son precursores de un cambio en la actividad económica. Uno de esos indicadores es el de Órdenes de Bienes Duraderos. En general, indicadores económicos conocidos por estar delante de la curva, dan más peso a los inversionistas.

- **Grado de interés:** Dependiendo de si es un inversor, un economista, un fabricante o un banquero, algunos indicadores pueden ser de mayor interés que otros. Los líderes de negocios, por ejemplo, podrían centrarse en las cifras de ventas de viviendas nuevas y de segunda mano, para ver si los estadounidenses están en un estado de ánimo de comprar. Mediante la supervisión de tales estadísticas, las empresas que venden muebles y electrodomésticos pueden decidir si van a expandir las operaciones, invertir en nuevos inventarios, o cerrar las fábricas.

Los que están en el negocio de previsión empresarial, quieren saber lo que viene para la economía y por lo tanto concentrarse en un conjunto de medidas conocidas como "indicadores

principales". Estos incluyen Reclamos Iniciales de Seguro por Desempleo, Permisos de Construcción, el Reporte ISM Gestores de Compras y Curva de Rendimiento.

Los inversionistas en los mercados financieros también tienen sus indicadores favoritos; las medidas específicas que ven dependen de qué activos están en mayor riesgo. El *trading* de acciones se centra en la información de indicadores tales como el Gasto de los Consumidores y de Empresas, ya que éstos pueden afectar el futuro de las ganancias corporativas y por lo tanto, el precio de las acciones (**véase Tabla 2**). Para los operadores de bonos, la preocupación que se avecina no son beneficios de la empresa, sino las perspectivas para la inflación y las tasas de interés. Cualquier evidencia que sugiere que podría acelerar la inflación pueden afectar los bonos. (**Véase Tabla 3 los indicadores económicos más sensibles para el mercado de bonos**). Los participantes en los mercados de divisas buscan noticias económicas que puedan impulsar el valor del dólar hacia arriba o abajo. Indicios que apuntan a una robusta economía de los Estados Unidos, por ejemplo, suele atraer a los extranjeros a invertir al país, sobre todo si otras grandes economías muestran relativamente poco crecimiento, que eleva el valor del dólar frente a otras monedas. (**Véase Tabla 4 las medidas más adecuadas para el movimiento del dólar**)

TABLA 2: INDICADORES ECONOMICOS MÁS SENSIBLES PARA EL MERCADO DE ACCIONES

RANK	INDICADOR
1	Informe sobre Situación de Empleo (encuesta de nómina)
2	Informe ISM sobre Manufactura
3	Reclamos semanales de Seguro por Desempleo
4	Precios al consumidor
5	Precios al productor
6	Ventas al por menor
7	Encuestas sobre la Confianza y Sentimientos del Consumidor
8	Informe de Órdenes de Bienes Duraderos
9	Producción Industrial
10	PIB

TABLA 3: INDICADORES ECONOMICOS MÁS SENSIBLES PARA EL MERCADO DE BONOS

RANK	INDICADOR
1	Informe sobre Situación de Empleo (encuesta de nómina)
2	Precios al consumidor
3	Informe ISM sobre Manufactura

4	Precios al productor
5	Reclamos Semanales de Seguro por Desempleo
6	Ventas al por menor
7	Construcción de Viviendas Nuevas
8	Informe de Chicago sobre Gestores de Compras
9	Producción Industrial / Capacidad Utilizada
10	PIB

TABLA 4: INDICADORES QUE MÁS INFLUYEN EN EL VALOR DE DÓLAR EE.UU.

RANK	INDICADOR
1	Informe sobre Situación de Empleo (encuesta de nómina)
2	Comercio Internacional
3	PIB
4	Cuenta Corriente
5	Producción Industrial /Capacidad Utilizada
6	Informe ISM sobre Manufactura
7	Ventas al por menor
8	Precios al consumidor
9	Reclamos Semanales de Seguro por Desempleo
10	Productividad y costos

1.2.- Indicadores Económicos Internacionales

Hasta ahora, se han tratado solamente los informes económicos de Estados Unidos. Hoy echaremos un vistazo a la creciente importancia de la vigilancia de los indicadores económicos internacionales. Durante gran parte del siglo XX, los estadounidenses sólo tenían un remoto interés en el seguimiento de los asuntos económicos de otras naciones. Pocos vieron la necesidad de tomarlo más en serio. Los Estados Unidos después de todo, poseían la mayor y más autosuficiente economía en el mundo y, en general, había sido inmune a los altibajos de los ciclos económicos extranjeros. Si Alemania, Francia o incluso los países emergentes de Asia sufrieran una recesión económica, a nadie en los Estados Unidos le importaría, ni siquiera con previo aviso.

Sin embargo, eso no es el caso. Aunque la economía de Estados Unidos todavía reine, la economía internacional ha sufrido grandes cambios estructurales en las últimas tres décadas. Estos cambios fueron provocados por una reducción de las barreras comerciales, la modernización de los mercados financieros mundiales, y los notables avances en las telecomunicaciones, internet, la tecnología informática y software. Los resultados han sido profundos. La economía mundial ahora funciona de una manera mucho más integrada.

Para Estados Unidos las implicaciones son enormes. El desempeño económico interno depende cada vez más en cómo lo bien otras naciones lo hacen. Se han ido para siempre los días en que Estados Unidos era inmune a los contratiempos financieros y políticos originados en la mitad de todo el mundo. Cuando la OPEP decidió aumentar drásticamente los precios del petróleo a mediados y finales de la década de los 70, los estadounidenses sintieron un dolor real. De hecho, la inflación de Estados Unidos, posteriormente explotó, en última instancia, condujo a una de las peores recesiones de EE.UU. desde la Gran Depresión. Años más tarde, los inversionistas tuvieron otra paliza durante la crisis financiera asiática en 1997, cuando el Dow Jones cayó por la pérdida más grande de puntos de la historia el 27 de octubre, debido a que los inversores estaban preocupados de que los problemas en Asia, afectaría la economía de EE.UU. y las ganancias corporativas. Además, ¿quién hubiera imaginado que un incumplimiento de bonos por parte de Rusia en 1998- un país con una economía del tamaño de Illinois y Wisconsin combinado-, sería considerada una grave amenaza a los mercados financieros mundiales y que la Reserva Federal estaba bajo presión para orquestar un plan de rescate mundial para calmar a los inversionistas de todo el mundo?

¿Qué tan dependientes, las empresas estadounidenses se han convertido a otras naciones en cuanto a los beneficios y la creación de empleo? Los números hablan por sí mismos. Casi la mitad de los ingresos de las empresas líderes en negocios del S&P 500 se generaron fuera de los Estados Unidos. Más de 22 millones de trabajadores estadounidenses - casi 2 de cada 10 puestos de trabajo - están vinculados al comercio exterior. Uno de cada cuatro dólares generados en la economía de Estados Unidos se basa en el comercio. Todo esto se reduce, a conocer qué indicadores económicos extranjeros se deben seguir con la misma regularidad, interés y control como los indicadores estadounidenses. Si las economías extranjeras están bien, las empresas estadounidenses estarán en una mejor posición para vender más, exportar, ganar más dinero, y mantener a millones de trabajadores estadounidenses empleados. Controlando de cerca los indicadores internacionales, las empresas de EE.UU. pueden buscar nuevos mercados extranjeros o de decidir si ampliar (o cerrar) las instalaciones en el extranjero. Los inversionistas estadounidenses pueden diversificar sus carteras de forma más inteligente mediante la identificación y compra de acciones y bonos extranjeros que pueden ofrecer un retorno lucrativo.

Otra razón importante para monitorear el desempeño de otras grandes economías, es que nos ayudan a comprobar el estado de ánimo de los inversores extranjeros. En la medida en que perciben a los Estados Unidos como un lugar seguro y atractivo para invertir, el capital extranjero seguirá fluyendo en ese país, siendo vital para el bienestar de la economía. Los inversores extranjeros desempeñan un papel indispensable en la financiación del crecimiento económico estadounidense por los préstamos que otorgan, un promedio de casi \$2 mil millones al día entran para comprar acciones, bonos y otros activos americanos. ¿Por qué los Estados Unidos tienen que pedir prestado sumas tan enormes de otras naciones?

Esto es debido a que los consumidores y el gobierno federal juntos, gastan tanto en coches, ordenadores, equipos militares, y cuidados para la salud (por nombrar sólo algunos artículos) que hay poco ahorro interno que sobre. Sin embargo, el ahorro es el alma que mantiene una economía sana. Se utiliza para financiar inversiones productivas, como la construcción de fábricas eficientes y la financiación en la investigación y desarrollo de nuevos y mejores productos. Sin ahorros suficientes, Estados Unidos sería incapaz de mostrar un crecimiento saludable a largo plazo.

Para compensar el déficit del ahorro interno, los Estados Unidos tienen que atraer los ahorros de los excedentes de otros países. Además, mientras el capital extranjero ingrese a los Estados Unidos se mantendrá funcionando la economía, y los riesgos graves vienen siendo tan dependientes de los acreedores extranjeros. De la deuda externa total de Estados Unidos que se ha disparado en la última década de \$50 billones a la increíble suma de \$ 1.5 trillones- la mayor parte de cualquier nación en el mundo. En el proceso, los extranjeros han adquirido una creciente proporción de los activos de Estados Unidos; poseen el 40% de todas las emisiones del Tesoro de Estados Unidos, el 24% de los bonos corporativos estadounidenses, y aproximadamente el 15% de todas las acciones. Si el estado de ánimo de los inversores que a su vez agría el mercado de Estados Unidos, con algo que puede ocurrir si hay expectativas de pobres rendimientos de la inversión aquí, en comparación con otros países- podría desencadenar una venta masiva de acciones de Estados Unidos y los bonos por parte de extranjeros.

Por todas estas razones, los indicadores económicos internacionales últimamente han adquirido un papel más importante en la formulación de estrategias de inversión y de negocios. Por lo que cientos de medidas económicas extranjeras son publicados cada mes. Con tanta información que arrojan los inversionistas y ejecutivos de negocios cada día, ¿cómo se sabe cuál de estas estadísticas es digna de consideración? Allí hay una respuesta sencilla a esta pregunta. Las empresas estadounidenses y los inversionistas tienen diferentes intereses y exposiciones al riesgo en la economía mundial.

En el desarrollo de este documento, tres factores son considerados en la determinación de los indicadores económicos internacionales más influyentes. En primer lugar, después de Estados Unidos ¿cuáles son las economías más grandes del mundo? En segundo lugar, ¿Qué tan líquidos son los mercados de esos países? Es decir, ¿Cuán fácil es comprar y vender valores en sus Bolsas? En tercer lugar, ¿Quiénes son los socios comerciales importantes de Estados Unidos? Por el comercio, estamos hablando sobre el intercambio de bienes (como la venta de camiones, productos farmacéuticos y equipos) y el intercambio de servicios (tales como seguros, consultoría, transporte y entretenimiento). El sector servicios es especialmente importante porque incluye la categoría más importante de todos los flujos de inversión. **(Véase Tabla 5 lista de los indicadores económicos internacionales.)**

TABLA 5: LOS “TOP TEN” INDICADORES ECONOMICOS INTERNACIONALES

RANK	INDICADOR
1	Producción Industrial de Alemania
2	Encuesta IFO de negocios en Alemania
3	Índice Alemán de Precios al Consumidor
4	Encuesta Tankan de Japón
5	Producción Industrial de Japón
6	Encuesta Mensual de Negocios de Francia
7	Eurozona - Índice de Gestores de Compras- manufactura Índice Global de Gerentes de Compras- manufacturera
8	Indicadores Líderes Compuestos de la OECD
9	Producción Industrial de China
10	Producción Industrial de Brasil

CAPITULO II. COMPRENDIENDO LA JERGA

Introducción

Cada campo de estudio tiene su propia jerga, un surtido de palabras o frases con las que uno tiene que familiarizarse para entender el tema. Los indicadores económicos no son diferentes. En muchos casos, su significado e importancia son sorprendentemente obvios. Así que se procederá con algunos de los conceptos más comunes sobre estos indicadores.

2.1.- Tasas de Crecimiento

Si se conduce por la autopista a 65 millas por hora, lo que debe entenderse es que a ese ritmo de conducción en una hora completa se viajarán unas 65 millas, sin importar la distancia recorrida; ya que el término "millas por hora" se utiliza para medir la velocidad relativa. Una relación similar existe con los indicadores económicos. Una forma común de comparar la rapidez del crecimiento de la economía, es medir los cambios en la actividad en términos de tasas de crecimiento. Por ejemplo, el Gobierno podría informar de que los autos se estuvieron vendiendo a una tasa de crecimiento del 1.4% respecto al mes anterior. Eso no significa que fabricantes de automóviles vendieron 1.4 millones de autos y camiones el mes anterior, sino que cuánto podrían ser las ventas si se mantienen las condiciones en los próximos 12 meses. ¿Por qué hacerlo de esta manera? La razón es, los expertos les resulta más fácil observar el rendimiento anual.

La metodología usada para anualizar una cifra es bastante simple: Para estimar una tasa mensual a una tasa anual, simplemente se multiplica por 12. Si la tasa es bimensual y se desea anualizar,

se multiplica por 6. Si se trata de una tasa trimestral -como es el caso del PIB trimestral- se multiplica el cambio de la actividad por 4. Así que cada vez, al ver un indicador económico reportado en una tasa anual, se entenderá que ese ritmo se mantendrá por los próximos 12 meses.

2.2.- Ciclo Económico

Como la naturaleza humana, la economía tiene sus altibajos. A veces, la economía puede crecer sólidamente, con el aumento de ingresos en los hogares, consumidores felizmente gastando, y las compañías contratando y ampliando sus negocios. Sin embargo, también hay períodos en que la economía parece cansada, con un crecimiento apenas perceptible. No hay compra de los consumidores, ni inversión para poner en marcha nuevos negocios. En el caso más extremo, la economía de hecho se encoge, que es lo que sucede en una recesión. Con el tiempo, sin embargo, las recesiones ceden a una nueva ronda de la actividad económica. Estas oscilaciones, de los buenos tiempos a los tiempos terribles, y eventualmente volver a los buenos tiempos de nuevo, es más o menos lo que entendemos por un *ciclo económico*.

¿Por qué la economía tiene tal ciclo? ¿Por qué no tiene un constante, continuo e ininterrumpido crecimiento? Después de todo, debe de hacer a todos felices.

La razón por la que la economía está condenada a someterse a ciclos económicos es porque es natural. Una economía abierta es esencialmente un reflejo de la conducta humana, con millones de personas que toman decisiones todos los días. ¿Qué van a comprar? ¿Cuánto pueden gastar? ¿Es hora de invertir en acciones? Los líderes corporativos se enfrentan a problemas diferentes. ¿Es hora de invertir en fábricas y equipos? ¿Expandir los inventarios? ¿Cuándo captar capital y cuándo contratar trabajadores?

En ocasiones los consumidores y las empresas cometen errores que pueden tener consecuencias económicas más grandes. Los hogares podrían haber tomado prestado tanto que están teniendo dificultades para el pago de una deuda. Los bancos podrían ver declinar sus ganancias a medida que aumenta la morosidad de los préstamos. Los minoristas podrían calcular mal al cargar sus almacenes con nuevos productos justo cuando los consumidores están reduciendo los gastos. Si los errores son bastante graves y generalizados, pueden conducir a una recesión económica con gente que puede ser despedida. Afortunadamente, el gobierno dispone de varias herramientas a su disposición para reactivar el crecimiento de nuevo, como tasas de interés más bajas, recortes de impuestos y un mayor gasto federal.

El ciclo económico tiene cinco componentes. El primer componente es el momento más elevado del ciclo económico. En este punto se producen una serie de rigideces que interrumpen el crecimiento de la economía, propiciando el comienzo de una fase de recesión. Después del pico viene el componente dos, este corresponde a la fase descendente del ciclo. En la recesión se produce una caída importante de la inversión, la producción y el empleo. Una crisis es una recesión particularmente abrupta. Si además durante la recesión la economía cae por debajo del nivel mínimo de la recesión anterior estamos frente a una contracción. Estas contracciones

económicas pueden durar seis meses o varios años. El tercer componente se alcanza cuando la economía finalmente toca fondo, el punto más bajo del ciclo. Se caracteriza por un alto nivel de desempleo y una baja demanda de los consumidores en relación con la capacidad productiva de bienes de consumo. Durante esta fase los precios bajan o permanecen estables. El cuarto componente es la recuperación o reactivación: se produce una renovación del capital que tiene efectos multiplicadores sobre la actividad económica generando una fase de crecimiento económico y por tanto de superación de la crisis. Por último, cuando la recuperación supera el auge del ciclo económico inmediatamente anterior, estamos ante el último componente denominado a menudo como la expansión.

Debido a que una recesión es una parte integral del ciclo económico, es importante definir justo lo que se entiende por ese término. Muchos economistas y periodistas declaran una recesión cuando hay dos trimestres continuos de crecimiento negativo del PIB. Esos trimestres equivalen a seis meses consecutivos en los cuales la economía está decreciendo. La verdadera tarea de determinar cuándo la recesión comienza y termina se deja a un grupo selecto de economistas académicos que trabajan en la *National Bureau of Economic Research* (NBER), una organización no gubernamental y no partidista con sede en Massachusetts. Ellos hacen el anuncio de si la economía se ha ido arriba o abajo, mediante la evaluación de varios indicadores económicos claves, tales como el crecimiento del empleo, ingresos personales, producción industrial, y cifras trimestrales del PIB.

Según el NBER, han habido 32 ciclos económicos en los Estados Unidos desde 1854, con una recesión promedio de 17 meses de duración. Desde la Segunda Guerra Mundial, hubieron 10 ciclos económicos con recesiones promedio de sólo 10 meses de duración, lo que significa que la economía está ahora logrando períodos más largos de crecimiento antes de meterse en problemas. Por qué la economía ha experimentado un menor número de recesiones últimamente, es un tema de debate entre los economistas, aunque la mayoría la atribuyen a la creación de políticas económicas en Washington junto con un sector empresarial más versátil.

2.3.- Encuestas de Opinión

Está todo listo para salir a dar un paseo. Meteorólogos han pronosticado cielo soleado y temperaturas cálidas, de modo que sacará los pantalones cortos y dejará el jersey en casa. Diez minutos más tarde una fuerte tormenta estalla, seguida por un aire más frío. Rápidamente a codificar de nuevo para un cambio de ropa, mientras que maldice a los meteorólogos. ¿Cómo pudieron equivocarse de tal manera?

Los administradores de dinero tienen experiencias similares, excepto que en lugar del tiempo, tienden a basarse en predicciones que hacen los expertos sobre lo que un indicador económico informará. Si las noticias económicas reales caen en línea con las expectativas, en general hay poca reacción del mercado a la noticia porque los inversores ya se habían anticipado a ello. Al hacer lo correcto, los meteorólogos han demostrado una buena comprensión de lo que la

economía está haciendo. Pero, si la noticia sobre que la economía resultó ser radicalmente diferente de lo que los expertos privados predijeron, los administradores de dinero se apresuran para reajustar sus posiciones de inversión. Estos movimientos bruscos pueden potencialmente sacudir el valor de las acciones, bonos y divisas. ¿Por qué estas reacciones violentas de mercado? Cualquier desviación importante de las expectativas significa que algo está pasando en la economía para que los expertos fallen en la cuenta. Naturalmente, esto trae nuevas incertidumbres sobre las actuales y futuras condiciones económicas, puesto que cuanto más grande sea la brecha entre las expectativas de consenso y la realidad, mayor será la reacción en los mercados financieros.

¿Quién realiza estas encuestas de opinión y cómo se hacen? Muchas organizaciones de servicios financieros, tales como *Bloomberg*, *Dow Jones*, *Reuters*, y *Market News International*, producen sus propias encuestas de opinión entre los economistas, para sondear sobre las predicciones de los principales indicadores económicos. Estos indicadores incluyen el Precio al Consumidor, Precio al Productor, Producción Industrial, Ventas al por Menor, Capacidad Utilizada, entre otros. La metodología utilizada es bastante simple: Las respuestas de los economistas de empresas individuales son básicamente promediados y se convierten en el pronóstico de opinión.

2.4.- Media Móvil

Hay gran tentación para saltar a una conclusión sobre la salud de la economía con datos de tan sólo un mes, pero eso no es una práctica sensata. Los números de la economía pueden ser no correctos, inexactos, o cuando menos, engañosos debido a los acontecimientos inusuales, tales como un paro laboral importante o condiciones climáticas severas. Este tipo de situaciones puede disminuir la fiabilidad de un indicador económico en el corto plazo, por lo que es importante tener cuidado al extrapolar información de los datos de sólo un mes.

Para tener una idea más real de la tendencia subyacente en la economía, es mucho mejor depender de una media móvil de las cifras económicas. En pocas palabras, una *media móvil* es un cálculo en constante movimiento, porque estos son siempre los datos promedios de números fijos de los meses más recientes. Como resultado, el promedio cambia con la introducción de cada informe mensual. Por ejemplo, digamos que la inflación de precios al consumidor subió un 1% en el mes más reciente. Obviamente, un aumento de esa magnitud podría plantear un montón de banderas rojas. Sin embargo, antes de entrar en pánico, es mucho más prudente considerar la tendencia de la inflación, mirando en su *media móvil* los últimos tres o seis meses. Para hacer esto, simplemente agrega a la inflación las cifras de los últimos tres o seis meses y se divide por el número total de meses que ha considerado. Cuando la siguiente cifra de inflación sea liberada un mes después, se vuelve a calcular la *media móvil*, incluyendo el nuevo dato en la fórmula y descartando el dato mensual más antiguo, de modo que siempre se obtiene el promedio de los últimos tres o seis meses. La virtud de los promedios móviles es que suaviza las fluctuaciones aleatorias y hace a las tendencias a largo plazo más claras. Una desventaja de una media móvil es

que sea un indicador rezagado. Los promedios son más lentos para responder cuando hay un cambio auténtico en la dirección de la economía.

2.5.- Dólares Nominales vrs. Dólares Reales

Todo lo medido en dólares se puede mirar de dos maneras. Dólares nominales (también denominado dólares corrientes) representa la cantidad nominal de dinero gastado o ganado en un período de tiempo. Por ejemplo, puede encontrar historias que citan cómo los trabajadores de fábricas estadounidenses recibieron aumentos por un monto total de \$ 500 millones, o sea un aumento del 5%, en los últimos 12 meses. O quizás leyó que la empresa A reportó ingresos por la venta de suéteres por \$ 220 millones durante ese año, un aumento de \$ 20 millones con respecto el año anterior, es decir un salto de 10%. Estas cifras están basadas en dólares nominales.

Sin embargo, los dólares nominales (corrientes) le da sólo una parte de la historia. Lo que falta es cómo la inflación puede distorsionar estos números. Volvamos al ejemplo de los ingresos de los trabajadores de la fábrica. Pueden haber visto aumentar su salario en un 5% en términos nominales, pero antes de que alguien celebre, debería hacerse esta pregunta: "¿Qué pasa si el precio de los bienes y servicios (es decir, la inflación) aumentó un 4% durante ese mismo período?" En ese caso, los salarios de estos trabajadores aumentó en un menos que impresionante 1% en términos reales (o constante) de dólares. En otras palabras, el aumento real del poder adquisitivo que estos trabajadores obtienen fue mucho menor que el 5%.

Veamos ahora a la empresa A. Señaló que los ingresos por ventas aumentaron un 10%. Sin embargo, esto no significa necesariamente que vendió un 10% más suéteres. De hecho, la firma terminó vendiendo el mismo número de suéteres ambos años. La única razón por la que recibió más dinero en el segundo año se debe a que la empresa elevó el precio de los suéteres en un 10%. Así pues, el aumento real (constante) de las ventas en dólares fue en realidad cero!

Los dólares nominales simplemente reflejan el valor actual de los bienes y servicios intercambiados en el mercado. Sin embargo, los dólares reales, es el verdadero valor de los bienes y servicios producidos o vendidos, porque no incluye los efectos de la inflación. Cuando los economistas y los inversores quieren comparar el desempeño de la economía en diferentes marcos de tiempo, generalmente lo ven en ambas medidas -nominales y reales-, ellos notan los cambios en el tamaño de la economía en dólares nominales, debido a que apunta a lo que, los individuos, empresas y gobierno gastaron en realidad. Sin embargo, para averiguar si realmente la economía se expandió la producción más en la cantidad o volumen, los economistas y los inversores miran las cifras en términos de dólares reales.

2.6.- Revisiones y Parámetros de Referencia

Los comerciantes y administradores de dinero siempre están hambrientos de la última gran pieza de noticias económicas. Cuanto más oportuna es la información, más influyente es y cuánto más rápido los inversores pueden tenerla en sus manos, más rápido pueden actuar.

Las agencias gubernamentales y grupos privados que suministran los datos económicos para el público están bajo una tremenda presión para sacarla rápidamente, y esto no es fácil. Cada semana o mes, dependiendo del indicador económico, estadísticos siguen un riguroso programa que requiere consultar a las fuentes de campo, recoger respuestas crudas, organizar los datos, reajustar por factores estacionales, y tal vez vuelven a calcular el número ajustándolo por la inflación, y luego escriben algunas observaciones introductorias acerca de los resultados antes de liberarlo finalmente a la opinión pública. Por esta razón, el primer lanzamiento de numerosos indicadores económicos, contiene piezas de datos que están lejos de ser fiable y, por tanto considerarse como preliminares.

Por supuesto, para muchos inversores, no hay mucha diferencia si los datos iniciales son fiables. Ellos comerciarían con éstos números de todos modos porque las cifras representan la última información que pueden obtener de la economía. Más tarde, sin embargo, a medida que más información se recibe y después que los estadísticos han tenido la oportunidad de revisar sus cálculos, el anteproyecto de cifras debe someterse a una o más revisiones. Aunque las revisiones de los datos anteriores también son leídas por los inversores, por lo general no impacta mucho para el comercio porque para entonces la información se refiere a un período de tiempo que paso hace tiempo. Los inversionistas suelen centrarse en el futuro, no en el pasado. Los economistas, sin embargo, toman más en serio las revisiones porque las nuevas cifras pueden afectar a sus pronósticos en la actividad económica.

Los cambios de referencia son diferentes de las revisiones mensuales. Este último es un esfuerzo continuo para hacer los resultados estadísticos más precisos, sobre todo si no hubo tiempo suficiente para recoger todos los datos. Sin embargo, los cambios de referencia vienen una vez al año o así, cuando el gobierno introduce nuevos factores de ajuste estacional o decide realizar un cambio formal en la metodología en sí. Revisiones de referencia pueden afectar a los datos económicos que se remonta 5, 10 o más años para permitir las comparaciones históricas.

2.7.- Ajustes Estacionales

Antes de ser publicados los indicadores económicos, estos han sido calculados para reflejar los ajustes estacionales. ¿Y qué son los ajustes estacionales? La forma más sencilla de responder a esta pregunta es con un ejemplo. No es ninguna sorpresa que los consumidores hacen muchas más compras durante el período de vacaciones noviembre y diciembre, que en otras épocas del año. Además, cuando la temporada de compras de Navidad ha pasado, las ventas minoristas en enero y febrero es a menudo lenta. Estos cambios estacionales en los patrones del gasto de los consumidores son bastante comunes. Son cambios temporales que no tienen nada que ver con el ciclo económico.

Veamos otro ejemplo. En la primavera, cuando las escuelas cierran, una oleada de personas consigue puestos de trabajo, explicado porque los estudiantes entran a la fuerza de trabajo para ganar dinero durante el verano. A mediados de agosto, el proceso se invierte y el empleo cae a

medida que los estudiantes abandonan la fuerza laboral y regresan a la escuela. Una vez más, estas fluctuaciones en el empleo son perfectamente normales y no son indicativas de un cambio fundamental en la salud de la economía. La producción industrial tiende a caer en julio, cuando en ese mes se cierran las plantas automotrices para reequipar sus líneas de montaje para el nuevo modelo del año. Nadie debe concluir que esta lenta producción industrial significa que el sector manufacturero está en problemas. Estas son rutinas de los cambios estacionales que tienen lugar en la economía.

¿Cómo diferenciar los cambios que son el resultado de factores normales de temporada de aquellos que representan un problema más grave en la economía? Ahí es donde el proceso de ajustes estacionales entra en escena. Los expertos gubernamentales examinan los datos económicos de 5 a 10 años atrás para identificar tendencias recurrentes. Estas tendencias son los cambios en la actividad económica que no tienen nada que ver con el ciclo económico, en general, puede ser explicado por factores estacionales externos de corta duración (como los veranos, inviernos, y fiestas importantes). Después de observar estos patrones, los funcionarios llegan a una fórmula que calcula las variaciones en las cifras económicas atribuibles a los cambios estacionales. Esto permite a los economistas privados y a los inversores a discernir sobre los acontecimientos económicos que deben ser vistos como normales de los que son fuera de lo común.

Los ajustes estacionales, sin embargo, están lejos de ser completos. Se podría considerar anormal los datos económicos incluso después de considerar los ajustes estacionales, y todavía no necesariamente señalan el punto de inflexión en la economía. Ventiscas, inundaciones, terrorismo, huelgas, y quiebras importantes son todos los choques imprevisibles que puede tener un impacto en la producción económica, pero sus efectos son casi siempre de corta duración. Además, estos incidentes son de fácil identificación como la causa detrás de cualquier desviación de la actividad comercial. En general, los ajustes estacionales son importantes para los analistas, ya que pueden ayudar a identificar las desviaciones desde el curso normal de la actividad en la economía. Ahora que se ha examinado algunos de los términos más utilizados que acompañan a los indicadores económicos, se pasará los siguientes capítulos. ¿Cuáles son los más influyentes de los indicadores económicos, y cómo sacar el máximo partido de estas estadísticas? ¿Cómo encontrarlos? ¿Cómo interpretarlos? Lo más importante de todo, ¿cuál es el impacto en el mercado de bonos, acciones y el dólar?

CAPÍTULO III. INDICADORES ECONÓMICOS MÁS INFLUYENTES DE LOS ESTADOS UNIDOS

3.1 Informe sobre Empleo

Sensibilidad del mercado: Muy alta

¿Qué es? La más esperada de las noticias sobre la economía. La creación de puestos de trabajo, tiene gran importancia económica y política.

Boletines en Internet: <http://stats.bls.gov/news.release/empstoc.htm>

Sitio web: <http://stats.bls.gov/>

Hora de publicación: 8:30 a.m. (Hora del Este), se anuncia generalmente el primer viernes de cada mes y cubre el mes que acaba de concluir.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of Labor Statistics, Department of Labor.*

Revisiones: Pueden ser importantes. Corresponde a la revisión de las cifras publicadas dos meses atrás. El gobierno hace cambios de establecimientos encuestados (o de la nómina) cada junio. Los cambios de hogares encuestados son raros, aproximadamente se realizan cada 10 años.

¿Por Qué es Importante?

Este es el más grande! No hay otro indicador económico que pueda sacudir el mercado de bonos y acciones tanto como este. La razón para empezar, es que las noticias de empleo son muy oportunas. El informe es publicado una semana después del final del mes en revisión, es rico en detalles sobre el mercado laboral y los ingresos de los hogares, información que puede ayudar a predecir la actividad económica futura. Por otra parte, habla del bienestar de los trabajadores estadounidenses. Los sueldos y salarios del empleo constituyen la principal fuente de ingresos del hogar. Cuanto más ganan los trabajadores, más compran e impulsan la economía. Si hay menos personas trabajando, cae el gasto y las empresas se resienten. Debido a que las cuentas de gasto de los hogares constituyen dos tercios del egreso total de la economía, se puede ver por qué la comunidad de inversión presta mucha atención al informe de empleo.

Hay aquí otra razón por la cual tiene una influencia en los mercados financieros. Los números de empleo a menudo contienen sorpresas. Los expertos tienen dificultades tratando de predecir las cifras de desempleo porque no hay otro tipo de información que haya salido ese mes.

Lo más destacado del informe sobre empleo es, por supuesto, la tasa de desempleo, la cual consiste en el porcentaje de la fuerza laboral civil que está desempleada. ¿Qué se entiende por fuerza laboral civil? Por definición, es alguien mayor de 16 años, que está clasificado como empleado o desempleado (con exclusión de la población en las fuerzas armadas, cárceles, hospitales psiquiátricos, o residencias de ancianos). Los economistas miden los cambios mensuales en el mercado de trabajo de dos fuentes diferentes. Una se basa en la encuesta de hogares, que el gobierno lleva a cabo mediante entrevistas por teléfono y correo electrónico de los hogares. La otra es la encuesta de establecimiento (o la masa salarial), en la que las empresas están directamente contestando sobre los recientes cambios en la plantilla.

Juntas las encuestas, ofrecen una imagen panorámica del mercado de trabajo y, más en general, el estado de salud de la economía.

¿Cómo se Calcula?

Encuesta de Hogares

Es a partir de la encuesta de hogares que se deriva la ampliamente reportada tasa de desempleo. Cada mes, el gobierno contacta a 60,000 hogares, una población que incluye las granjas, así como los trabajadores no agrícolas, autónomos, empleados domésticos, e incluso los residentes de Estados Unidos que viajan a puestos de trabajo en México y Canadá. (Este último, se refiere a estadounidenses que todavía ganan dinero, hacen pagos al *Internal Revenue Service* (IRS), y están lo suficientemente cerca de los Estados Unidos para gastar una parte de sus ingresos).

La tasa de respuesta de los hogares es bastante alta, alrededor del 95% de los encuestados la responden. Basándose en la información recibida, se calcula el tamaño de la fuerza laboral civil, además de cuántas de estas personas actualmente tienen trabajo. Luego viene una fórmula sencilla: dividir el número de personas mayores de 16 años de edad que no trabajan por el número total de personas en la fuerza laboral civil y voila! – se tiene la tasa de desempleo. Si el tamaño de la fuerza laboral civil es de 100 millones y 5 millones de ellos están sin trabajo, la tasa de desempleo del país es del 5%.

Si bien es cierto, no es ciencia espacial identificar a alguien que está sin trabajo, existe una confusión sobre quién está realmente incluida en la fuerza laboral. Normalmente no se cuenta a los militares, porque ellos tienen trabajo, que es proteger a los Estados Unidos. De modo que la fuerza laboral civil es la principal medida utilizada para cuantificar la reserva de mano de obra disponible en la economía. Sin embargo, después de eso, las definiciones obtenidas son un poco nubladas. Entre los desempleados que el gobierno incluye en su fuerza de trabajo, están sólo a aquellos que se encuentran buscando activamente trabajo. Cualquier persona sin empleo que está desalentada por las escasas perspectivas de empleo y que no se encuentra buscando activamente empleo, está excluida del recuento de la fuerza laboral y por lo tanto no se refleja en la tasa de desempleo principal.

Los datos de la encuesta de hogares pueden ser muy valiosos para cualquier persona que haga la investigación sobre demografía y *marketing*. Se desglosa la población de los que tienen trabajo y quienes no, por edad, sexo, origen étnico, el logro educativo y estado civil. La mayor tasa de desempleo se encuentra generalmente entre los adolescentes, tanto varones como mujeres. Eso es seguido por los negros, los hispanos, y luego los blancos. La menor tasa de desempleo ha sido tradicionalmente en los hombres casados.

La encuesta de hogares sobre los puestos de trabajo tiene una grave vulnerabilidad. Su integridad se basa en las respuestas dadas por los miembros del hogar y podría no ser siempre exacto.

Encuesta de Establecimientos

La encuesta de establecimientos ha tomado la mayor atención de la prensa y de los administradores de dinero en todo el mundo. ¿Qué hay de especial? La información que se recopila en el mercado laboral viene directamente de los establecimientos comerciales, no de los hogares. El *Bureau of Labor Statistics* se pone en contacto con 400,000 empresas y agencias gubernamentales. Estas entidades emplean a más de 40 millones de trabajadores, o aproximadamente el 45% del empleo total no agrícola. La información se obtiene por correo y teléfono, y se recopila al mismo tiempo que la encuesta de hogares.

Dado el gran número de lugares de contacto, sólo el 60% al 70% de las respuestas vuelven a tiempo para el primer lanzamiento programado de las cifras de empleo. A medida que más de ellos acaban presentando sus respuestas, la tasa de respuesta se eleva a la media de 80%, lo que constituye la base de posteriores revisiones.

La encuesta de establecimientos incluye a todas las personas en la nómina de las empresas no agrícolas, grupos sin fines de lucro, local, estatal, y oficinas del gobierno federal. Incluso los residentes de México y Canadá que viajan a sus puestos de trabajo en Estados Unidos son contados. Ese último grupo podría parecerles a algunos como extraño. Sin embargo, toda encuesta de establecimiento lo que hace es contar el número de puestos de trabajo creados o perdidos en los negocios de Estados Unidos y en sectores del gobierno, independientemente de quién llena los puestos. Los únicos grupos excluidos de la encuesta de establecimientos son los trabajadores agrícolas, los trabajadores autónomos, y de ayuda doméstica.

Lo que hace a la encuesta de establecimientos como una de las favoritas entre los economistas y los inversores, es que contiene una verdadera mina de oro, ya que posee datos sobre los últimos cambios en el empleo e ingresos, información que puede revelar mucho sobre qué tan bien está trabajando la maquinaria económica estadounidense. Para hacerse una idea de la riqueza de los datos que dicha encuesta contiene, el gobierno realiza la investigación en más de 500 industrias diferentes. Entre las estadísticas más importantes que muestra este informe, está el número neto de puestos de trabajo creados o que se perdieron en el último mes. ¿Cuánto tiempo duró la semana laboral media de los últimos meses? ¿Cómo se generó el tiempo extra? ¿Cuáles fueron

las ganancias promedios por hora y por semana durante el mes? y ¿cómo se comparan con periodos anteriores?

La encuesta de establecimientos también analiza muchas de estas cuestiones por zonas geográficas y por sectores específicos, así puede decirse que las empresas y regiones en el país lo están haciendo bien o que parecen estar en una depresión.

Una cuestión interesante se plantea en este punto. Debido a que las encuestas del hogar y de establecimiento se basan en dos fuentes diferentes, ¿en qué medida están de acuerdo con lo que está pasando en el mercado laboral? No debería ser ninguna sorpresa que en ocasiones cuentan historias diferentes. Por ejemplo, si la tasa de desempleo, de un número derivado de la encuesta de hogares, da la impresión de que la economía está mejorando y que más personas están encontrando trabajo. Sin embargo, la encuesta de establecimientos al mismo tiempo puede informar que en realidad, decenas de miles de empleos se perdieron en ese mes.

¿Por qué las dos medidas difieren de vez en cuando? La razón es que cada una sondea el mercado laboral desde diferentes perspectivas. La encuesta de hogares recoge datos sobre las personas en edad de trabajar, mientras que la encuesta de establecimientos no se molesta con la edad. Simplemente pide a las empresas si se contrató a nuevos trabajadores. En segundo lugar, las dos encuestas dan directrices distintas. La encuesta de hogares incluye tanto los trabajadores agrícolas y no agrícolas, los trabajadores autónomos, y ayuda doméstica. En cambio, la encuesta de establecimientos cubre un segmento de la población más estrecho mirando sólo a los trabajadores no agrícolas de la economía.

Otra diferencia clave entre las dos encuestas es, que la de establecimientos no hace distinción entre el trabajo pleno y a tiempo parcial. Recuerde, su enfoque principal es informar cuántos empleos se crearon. Si un individuo tiene dos trabajos a tiempo parciales, la encuesta de hogares lo cuenta como un empleo, pero la encuesta de establecimiento considera dos puestos de trabajo. Por lo tanto, si 100 nuevos cargos fueron creados de acuerdo con la encuesta de establecimiento, no significa necesariamente que 100 personas encontraron un nuevo empleo. Una sola persona podría estar simultáneamente en varios empleos a tiempo parcial. Así, es fácil ver por qué los dos informes puedan entrar en conflicto.

Sin embargo, cada encuesta tiene información importante sobre la economía que al otro le falta. En cualquier caso, en el largo plazo, tanto la del hogar y la de establecimiento se mueven como en un tándem.

Impacto en el Mercado

Bonos

Los *traders* de bonos llegan a estar muy agitados cuando hay un informe sobre empleo sólido, sobre todo si es inesperado. La noticia puede presagiar la aceleración de la inflación y el aumento de las tasas de interés, lo cual es un anatema para los tenedores de bonos. Por lo tanto, se debe estar preparado para una venta masiva de títulos de renta fija, cuando la creación de empleo está creciendo. ¿Hasta qué punto los precios de los bonos caerán y cuánto aumentará el rendimiento? Depende de muchos factores, pero el más importante es dónde la economía va a estar en el ciclo económico. Si Estados Unidos logra salir de la recesión, un aumento en el empleo probablemente tendrá sólo un efecto modesto en los precios de los bonos porque no hay peligro inmediato de inflación. Sin embargo, si el empleo se acelera cuando la economía ya está operando en o cerca de su máxima capacidad, prepárese para ver un fuerte descenso de los precios de los bonos y una subida de los tipos de interés.

Por el contrario, un informe sobre empleo débil refleja una economía más lenta, que es alcista para los precios de los bonos y las tasas de interés son las más bajas.

Acciones

Las noticias de empleo firmes brindan a los inversores de acciones una actitud positiva. Como el número de las personas que tiene empleo se incrementa y se amplía el número de horas de trabajo, los empleados fácilmente caen en el papel de consumidores y gastan más dinero. El resultado: aumento en las expectativas de las ventas de negocios, recogerá ganancias en el futuro. Esto puede sentar las bases para un rally en el mercado de valores. La única excepción es si la economía se está sobrecalentando, las tasas de interés e inflación subirán. El mayor costo de los créditos perjudica a las compañías y socavan los precios de las acciones.

Poco o ningún crecimiento en el empleo es generalmente visto como malo para las acciones. La preocupación es que las familias estarán menos inclinadas a hacer compras. Las ventas débiles pueden disminuir los ingresos y las ganancias corporativas, reduciendo así el incentivo de acciones propias.

Dólar

Noticias de empleo en los mercados financieros pueden influir mucho en el valor del dólar. Un informe sobre empleo vigoroso podría conducir a mayores tasas de interés, lo que hace a un dólar más atractivo para los inversores extranjeros. Pueden obtener más ingresos por intereses al poseer valores del tesoro estadounidenses. Por otra parte, un informe de empleo anémico suaviza la demanda de la moneda estadounidense, lo que significa un problema para las reservas

estadounidenses y pone presión a la baja en las tasas, tanto que hacen al dólar menos atractivo para los extranjeros.

3.2 Solicitudes Semanales por Seguro de Desempleo

Sensibilidad del Mercado: Alto.

¿Qué es? Este índice registra el número de desempleados que actualmente recibe beneficios de desempleo. Ayuda a predecir las tendencias en el mercado laboral estadounidense.

Boletines en Internet: www.ows.doleta.gov/desempleo/claims_arch

Sitio web: www.ows.doleta.gov

Hora de publicación: 8:30 am (Hora del Este) todos los jueves; cubre la semana que finalizó el sábado anterior.

Frecuencia: Semanal.

Fuente: *Employment and Training Administration, Department of Labor.*

Revisiones: Los cambios son menores.

¿Por Qué es Importante?

Los expertos han prestado mayor atención a este indicador en los últimos años, a pesar de que ha existido desde 1967. La ventaja principal del informe de solicitudes por seguro de desempleo es su oportuna publicación. Las cifras son liberadas cada semana y se basan en informes reales de las agencias estatales de todo el país. Como resultado, los analistas ven esta estadística como un buen indicador coincidente, lo que significa que refleja con precisión lo que actualmente sucede en la economía. Sin embargo, su mayor valor es la forma en que los reclamos iniciales por seguro de desempleo, pueden afectar la actividad económica futura. Si un gran número de personas están perdiendo cada semana sus puestos de trabajo y solicitan la indemnización por desempleo, finalmente desanimará a los consumidores, reducirán sus gastos, y causará que los negocios recorten de nuevo las inversiones.

Por esta razón, el Informe de Solicitudes Semanales de Seguro por Desempleo será en el futuro uno de los Principales Indicadores Económicos. Pero vamos a dar un paso atrás por un momento. ¿Qué es exactamente lo que queremos decir con "las nuevas solicitudes de prestaciones por desempleo"? Ya sea que la economía está creciendo o no, es un hecho que personas pierden sus empleos cada día. Las empresas cierran fábricas que están perdiendo dinero, compradas a veces por sus competidores, y en algunos casos las cosas simplemente no funcionan. Muchos de sus

antiguos empleados son elegibles para cobrar el seguro de desempleo de hasta 26 semanas en la mayoría de los Estados.

De vez en cuando se aprueban leyes que amplían el período de pago por otras 13 semanas o menos. El verdadero problema, sin embargo, es que si el número de personas que solicitó subsidio por desempleo aumenta cada semana o permanece en un nivel alto, es una señal preocupante de que la economía está en crisis. Por el contrario, una disminución sostenida de las solicitudes iniciales de beneficios apunta a que la economía está recuperándose. Es importante señalar que no todo el que está sin trabajo tiene derecho a las prestaciones por desempleo. Los economistas estiman que más del 10% de las solicitudes de reclamo inicial para beneficios son rechazados porque no cumplen los requisitos de elegibilidad. En algunos sectores, como la agricultura, hasta la mitad de los que han perdido sus empleos no pueden acogerse a tales beneficios. Los recién graduados que ingresaron a la fuerza de trabajo pero son incapaces de encontrar trabajo tampoco son elegibles para recibir pagos de beneficios. Además, no todos los Estados tienen los mismos requisitos, algunos son más estrictos que otros. Lo que todo esto significa es que muchos que están desempleados no reciben ningún beneficio en absoluto. A mediados del 2003, 9 millones de personas estaban sin empleo, de acuerdo con la encuesta de hogares del informe de empleo. De ellas, sólo 3.6 millones efectivamente gozaban de beneficios estatales por desempleo. Eso es una enorme brecha, que puede tener importantes consecuencias sociales y económicas a través del tiempo.

¿Cómo se Calcula?

Cada Estado, incluyendo el Distrito de Columbia, ofrece programas de seguro de desempleo que deben ajustarse a las normas establecidas por la Ley Federal. Los Estados cuentan a todos los expedientes de primera vez, correspondiente a una semana que termina el sábado y luego transmiten los datos al Departamento de Trabajo en Washington, que libera las cifras al público el jueves siguiente. La tasa de desempleo "asegurado" es otra estadística que vale la pena mencionar, aunque sea brevemente. Es la proporción de los que perciben actualmente el seguro de desempleo en comparación con el número total de trabajadores estadounidenses que serían elegibles para recibir estos beneficios. Si bien la comunidad de inversores en su mayoría hacen caso omiso de esta cifra, unos pocos economistas siguen su rendimiento para que puedan compararla con la tasa oficial de desempleo en los datos del hogar.

Impacto en el Mercado

Bonos

El mercado de renta fija reacciona favorablemente cuando el número de solicitudes nuevas de seguro de desempleo aumenta, sobre todo si salta por más de 30,000 aplicaciones. Un aumento en las solicitudes iniciales apunta a una economía más débil y la disminución de las presiones inflacionarias. Lo que debilita a los inversores en bonos es la caída continua en las solicitudes, ya

que alude a un clima más resistente económico que se avecina. Esto puede impulsar nuevas preocupaciones en la inflación futura y conducir a menores precios de los bonos y rendimientos crecientes (tasas de interés).

Acciones

Las acciones tienden a ir mal cuando hay un aumento persistente de las solicitudes de desempleo. Aunque dicho informe bajaría las tasas de interés, que normalmente es positivo para las acciones, la evidencia de un grave deterioro en el mercado laboral es de mal agüero para la economía, los beneficios empresariales y los precios de las acciones.

Dólar

La bajada de los tipos de interés hace al dólar menos atractivo, sobre todo si los rendimientos son más altos en otros países. Por lo tanto, una subida constante de las solicitudes iniciales que se deriva de una economía doméstica podría languidecer a su vez los inversores extranjeros de valores de EE.UU. debilitando el valor del dólar en los mercados de divisas.

3.3. Ventas al por Menor

Sensibilidad del Mercado: Alta.

¿Qué es? Primer reporte del mes sobre los gastos del consumidor; cuantifica las ventas de los negocios y las compras de los consumidores minoristas.

Boletines en Internet: www.census.gov/svsd/www/advtable.html

Sitio web: www.census.gov

Hora de publicación: 8:30 a.m. (Hora del Este); disponible dos semanas después del final del mes.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of the Census, Department of Commerce.*

Revisiones: Pueden ser varias mes a mes. Cada publicación contiene también revisiones generales de dos meses anteriores con el fin de reflejar una información completa. Los cambios de referencia anuales son publicados en marzo y corresponden a los últimos tres o más años.

¿Por Qué es Importante?

El gasto del consumidor representa el 70% de toda la actividad económica y las ventas al por menor representan un fuerte tercio de eso. Los inversores y los economistas ven el informe de

ventas al por menor como uno de los mejores indicadores del cambio en los patrones de gasto de los consumidores. Un giro inesperado en su cifra puede influir en el precio de acciones y bonos.

Pero las ventas al por menor también tiene ciertas deficiencias. Sólo representa el gasto en bienes, tales como los que se encuentran en los grandes almacenes, concesionarios de automóviles, estaciones de servicio y proveedores de servicios de alimentos, como restaurantes. El informe no nos dice nada acerca de lo que se gasta en servicios tales como transporte aéreo, atención dental, cortes de pelo, seguro y películas. Sin embargo, la empresa de servicios representa aproximadamente dos tercios de todos los gastos personales. Por otra parte, las ventas al por menor se mide sólo en dólares nominales, lo que significa que no se realizan ajustes por inflación. Eso hace que sea difícil saber, si realmente los consumidores compran más productos o simplemente paga más dinero por el mismo producto, cubriendo así los altos precios cobrados por los vendedores. Por último, el comunicado mensual inicial de las Ventas al por Menor, conocido como informe de avance, tienden a ser extremadamente volátil y por lo tanto engañoso.

Actualmente el informe de ventas al por menor ya incluye las compras realizadas a través de Internet, pero aun no se desglosan los números *online* en esta publicación. Para saber que tanto los consumidores compran a través de Internet, uno tiene que ver el informe trimestral del Departamento de Comercio Electrónico.

¿Cómo se Calcula?

Las encuestas se envían al azar a 5,000 grandes y pequeños minoristas en todo el país. Estos establecimientos lo reciben unos tres días después de que termina el mes y se supone que deben responder en el plazo de una semana. Sin embargo, menos del 50% de los minoristas las envían a tiempo. Y aun más, el gobierno revisa los datos para preparar el informe de avance de ventas al por menor, la primera de tres publicaciones para ese mes. Este informe ofrece una evaluación del avance rápido de los cambios en los patrones de gasto de los consumidores. Posteriormente, son consultados unos 8,000 minoristas para desarrollar una visión más completa de lo que los compradores están haciendo. Los resultados de esa encuesta conducen a la primera revisión estadística, que se conoce como la versión preliminar. Cuatro semanas más tarde llega el informe final con las revisiones adicionales basadas en la inclusión de todos los que respondieron. Por lo general, de los 13,000 encuestados, entre el 70-75% responden.

Las cifras en dólares se calculan a partir de los ingresos totales de las ventas al por menor, después de restar la mercancía devuelta por los clientes y de los descuentos. También se excluyen los impuestos sobre las ventas, impuestos especiales y cargos por financiamiento de tarjetas de crédito de la tienda. La cantidad de dólares en el informe no se anualizan, lo que se ve representa el monto que los consumidores gastan en bienes durante ese mes en particular.

Impacto en el Mercado

Aunque poco fiable, el Informe de Avance sobre las Ventas al por Menor incita a los mercados financieros.

Bonos

Los administradores de dinero en el mercado de renta fija se ponen nerviosos cuando los compradores están teniendo un buen momento en las tiendas. Un salto en las ventas minoristas sugiere que los consumidores se encuentran en un estado de ánimo de compra. Esto podría acelerar el crecimiento económico, un escenario que es probable aumente los rendimientos de las tasas de interés y disminuya los precios de los bonos. Un informe débil o caída en las ventas del sector puede sentar las bases para la alza en los precios de los bonos.

Acciones

Los participantes en los mercados de valores vigilan de cerca la actividad de consumo de la economía. Saludables ventas al por menor aumentan los ingresos corporativos y las ganancias, las cuales son positivas para los precios de acciones.

Dólar

Los *traders* en los mercados de divisas encuentran el informe de ventas al por menor un indicador difícil de analizar. Mientras que los extranjeros prefieren ver a los consumidores estadounidenses en un estado de buen ánimo para comprar, un número excesivamente fuerte en las ventas al por menor también puede significar problemas para el dólar, debido a que muchos de estos bienes son importados. Teniendo en cuenta un masivo déficit comercial de Estados Unidos, un salto en las importaciones también aumenta la demanda de monedas distintas al dólar para pagar todos estos productos y potencialmente puede dañar el dólar.

3.4 Índice de Confianza del Consumidor

Sensibilidad del Mercado: Media, pero puede ser alta en ciertas coyunturas de la economía.

¿Qué es? Mide el grado de optimismo de los consumidores sienten sobre el estado general de la economía y sobre su situación financiera personal.

Boletines en Internet: www.conference-board.org/economics/consumerConfidence.cfm

Sitio web: www.conference-board.org/

Hora de publicación: 10 A.M. (Hora del Este); se anuncia el último Martes del mes que ha sido encuestado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *The Conference Board*.

Revisiones: Un mes más tarde de la publicación, se hace una revisión que incluyen las encuestas que son enviadas de forma tardía.

¿Por Qué es Importante?

Consumidores felices son buenos para los negocios. Ellos tienen más probabilidades de ir de compras, viajar, invertir y mantener la economía en actividad. Un consumidor infeliz e inseguro es pésimo para los negocios, y si el número de personas descontentas es lo suficientemente grande, puede hacer fracasar la actividad económica. Por lo tanto, cualquier signo de falta de confianza puede activar inmediatamente las alarmas en Washington y Wall Street, esto debido a que los gastos de consumo representan más de la mitad de la demanda total de la economía. Por esa razón, los economistas, los políticos del gobierno, y los administradores de dinero profesionales, cuidadosamente están atentos al temperamento de los hogares.

Por otra parte, se podría pensar que las dos encuestas más conocidas – la Confianza del Consumidor y la de Sentimientos del Consumidor-muestran un comportamiento similar mes a mes, pero a menudo no lo hacen. Se podría registrar un repunte en la confianza de los consumidores, mientras que el otro puede mostrar un descenso. ¿Pero por qué tales señales son contradictorias? Por un lado, persiguen diferentes enfoques en sus encuestas. Las encuestas de *The Conference Board* han puesto más énfasis en la reacción de los hogares a las condiciones del mercado de trabajo, mientras que la Universidad de Michigan mide las actitudes de los consumidores sobre la situación financiera y los ingresos. Esto pone a la encuesta de *The Conference Board* en desventaja como indicador líder, ya que el mercado de trabajo es muy lento para reaccionar a los cambios económicos.

Por ejemplo, justo antes de que la recesión tocara fondo (2002 y 2003), las cotizaciones bursátiles y el gasto de los consumidores rebotaron frecuentemente. Pero la tasa de desempleo tendió a permanecer obstinadamente alta, incluso mucho después de que la recuperación había comenzado. Además, puede haber un sesgo en el Índice de Confianza del Consumidor porque los cuestionarios se envían por correo en el momento en que el gobierno da a conocer el informe de desempleo, lo que puede haber algunos efectos colaterales psicológicos cuando los encuestados llenan la encuesta. Eso es un problema menos para la Universidad de Michigan, ya que se ocupa de las expectativas en los ingresos personales, que en definitiva son el motor más importante detrás de gasto de los consumidores. En efecto, la encuesta de las Expectativas del Consumidor de la Universidad de Michigan está incluida entre los Principales Indicadores Económicos de *The Conference Board*.

Otra diferencia crucial entre las dos encuestas es que las consultas de *The Conference Board* se realizan cada mes a un grupo de personas totalmente nuevo, mientras que la encuesta de Michigan se remonta a entrevistar a muchos de los mismos individuos inicialmente encuestados. Esto hace que el Índice de Confianza del Consumidor sea más errático en una base mes a mes en comparación con la Encuesta de Sentimiento. Los dos también abarcan diferentes marcos de tiempo en sus preguntas. *The Conference Board* busca expectativas para los próximos seis meses, la Universidad de Michigan permite un período mucho más largo en su componente de expectativas desde uno a cinco años.

La cuestión de fondo es, que si estas encuestas son capaces de adivinar el gasto futuro de los hogares. Desafortunadamente no es así. Ciertamente es razonable concluir que cuando los hogares no están seguros sobre su futuro, son más estrictos por cada dólar gastado. De la misma manera, si los estadounidenses son optimistas sobre el panorama económico, es lógico pensar que se sienten más cómodos sobre el gasto. Sin embargo, no se ha trabajado bastante de esa manera, para gran disgusto de muchos analistas. La historia ha demostrado que la relación entre la confianza del consumidor y el gasto no es muy estrecha, a pesar de que es perfectamente intuitivo pensar que sí. Tal vez esto es un recordatorio de que no existe una metodología, construcción matemática o modelo estadístico exitoso que pueda predecir cómo los seres humanos se comportan en una determinada circunstancia. El mejor consejo aquí, es poner menos peso a lo que los consumidores dicen a los encuestadores sobre sus expectativas de futuro y centrarse en lo que la gente está haciendo con su dinero ahora mismo. La evidencia más fuerte de la confianza se puede encontrar en un solo lugar-la caja registradora.

Eso no significa que el Índice de Confianza del Consumidor deja de tener cierto mérito a futuro. Si bien a corto plazo, la correlación de mes a mes entre la confianza y el gasto es un simple uno, ésta se fortalece en el largo plazo. Una media móvil de seis meses o nueve meses de la Confianza de los Consumidores, ha demostrado ser un indicador mejor de los gastos futuros del hogar.

¿Cómo se Calcula?

El Índice de Confianza del Consumidor elaborado por *The Conference Board* comenzó de manera bimensual en 1967 y se volvieron mensuales en 1977. Se basa en un estudio mensual de aproximadamente 5,000 hogares de todo el país. Rara vez, sin embargo son muchos los que responden. Alrededor de 2,500 hogares lo hacen a tiempo para ser incluido en la versión preliminar del índice. Un mes más tarde de su publicación, se hace una revisión que incluye más o menos 1,000 respuestas tardías. Al final, sin embargo, la diferencia en el resultado entre el primer informe y la revisión de seguimiento es generalmente insignificante.

Aquí están las preguntas clave planteadas en la encuesta:

1. ¿Cómo calificaría las presentes condiciones generales de negocios en su área? Bueno, normal o malo.

2. Dentro de seis meses, ¿cree que será mejor, igual, o peor?
3. ¿Qué diría sobre los empleos disponibles en su área en este momento? Muchos, no tantos, o difícil de obtener.
4. Dentro de seis meses, ¿cree que habrá más, igual o menor número de puestos de trabajo?
5. ¿Qué opina sobre su ingreso total familiar, dentro de seis meses? Superior, igual o menor.

The Conference Board a menudo arroja preguntas adicionales basadas en las actuales condiciones económicas. Por ejemplo, en un clima en que los tipos de interés caen, se podría preguntar si los hogares tienen un plan para refinanciar su hipoteca en los próximos seis meses. Con todos los datos en la mano, *The Conference Board* produce tres índices principales, los cuales son ajustados estacionalmente. Uno es el actual Índice de Situaciones, que refleja las actitudes de los consumidores sobre las condiciones actuales. El segundo es el Índice de Expectativas, que muestra cómo los consumidores se sienten con las condiciones que podrían cambiar en los próximos seis meses. Por último, el Índice de Confianza del Consumidor, que se basa en un conjunto de cinco preguntas que son ponderadas, a fin de que las expectativas constituyan el 60% del índice, mientras que las opiniones sobre la situación actual corresponda al 40% restante.

Impacto en el Mercado

Bonos

Aunque abundan las preguntas respecto a su eficacia como factor de predicción del gasto de los hogares, un aumento brusco y sostenido de la confianza de los consumidores, es preocupante para los inversores de renta fija. No obstante, podría dar lugar a una aceleración en el endeudamiento y las compras, factores que pueden impulsar a un crecimiento económico más rápido y avivar la inflación. Los operadores de bonos prefieren ver la confianza de los consumidores menos entusiasta sobre el futuro o una disminución absoluta en el índice. Esto sugiere una reducción en el gasto y una mayor actividad económica moderada por delante.

Acciones

Desmoronada la confianza de los consumidores no es favorable a la renta variable, ya que puede presagiar la disminución en las ventas del negocio y los beneficios. Los accionistas esperan que confianza de los consumidores se mantenga alta para fomentar un mayor gasto, la cual es alcista para las acciones.

Dólar

Un consumo deprimido pone un poco nerviosos a los inversores extranjeros, lo cual plantea que las perspectivas de las tasas de interés a la baja y un debilitamiento en el clima de negocios, constituyen un mal presagio para el valor del dólar. Los inversionistas extranjeros podrían vender la moneda de EE.UU. en busca de mayores rendimientos en otros lugares con economías más

fuertes. Por otra parte, un consumidor optimista puede elevar las tasas de interés de EE.UU. y los niveles de rendimiento del mercado bursátil, prometiendo un mayor rendimiento en relación con otras regiones del mundo, y esto normalmente tiene el efecto de aumentar la demanda de dólares.

3.5 Índice del Sentimiento del Consumidor de la Universidad de Michigan

Sensibilidad del Mercado: Media, pero puede ser alta en ciertas coyunturas de la economía.

¿Qué es? Una evaluación para medir las actitudes del consumidor hacia el clima empresarial en general, el estado de las finanzas personales y el gasto de los consumidores.

Boletines en Internet: www.sca.isr.umich.edu/press-release.php

Sitio web: www.sca.isr.umich.edu/main.php

Hora de publicación: 9:45 A.M. (Hora del Este); los números preliminares son publicados en el segundo Viernes de cada mes. Las cifras finales salen el último viernes del mismo mes.

Frecuencia: Semi-mensual.

Fuente: *Survey Research Center*, Universidad de Michigan.

Revisiones: Bajas. Los números preliminares, que salen a medio mes son revisados dos semanas más tarde.

¿Por Qué es Importante?

Esta es la más antigua de las encuestas de actitud de los consumidores. Desde 1946, la Universidad de Michigan ha estado entrevistando a los consumidores sobre sus finanzas y sus opiniones sobre la situación económica. Algunos expertos creen que es un mejor predictor del gasto de los hogares que la Encuesta de Confianza del Consumidor elaborado por *The Conference Board*. La justificación de estas encuestas de actitud es la creencia generalizada entre los economistas que es prácticamente imposible predecir el comportamiento del consumidor con precisión. Los estadounidenses parecen ser más expertos en captar las primeras señales de una economía que está empezando a fallar, y son ellos los que identifican el comienzo de una recuperación. Los expertos creen que esto se debe a que los hogares son extremadamente más sensibles a la pérdida de dinero que a ganarlo. Cualquiera que sea la razón, en los últimos años los consumidores ha demostrado tener buenas referencias en predecir crisis económicas. Como resultado, muchas firmas de corretaje, prestamistas, y minoristas están dispuestas a gastar mucho dinero para obtener los resultados de la Encuesta de Sentimientos del Consumidor.

La Universidad de Michigan publica su información dos veces al mes. Una versión preliminar de la encuesta (cerca de 60% de los 500 encuestados) se pone a disposición de los clientes a mediados de mes de manera confidencial a través de una llamada telefónica o por vía fax. Estos resultados no son para hacer una amplia distribución, sin embargo, esta versión es regularmente filtrada a la prensa y por lo tanto lo saben los mercados financieros. Un informe final es emitido el último viernes del mes. Mientras *The Conference Board* anuncia su Índice de Confianza del Consumidor, la encuesta de Sentimiento sin duda tiene más influencia entre los inversores. Algunos analistas lo ven como un mejor indicador en tiempo real, del estado de ánimo del consumidor, ya que los datos incluyen entrevistas realizadas en un día o dos antes del lanzamiento oficial.

¿Cómo se Calcula?

Las encuestas se toman los fines de semana con un total de 500 personas. La Universidad de Michigan, utiliza una estrategia de entrevista de rotación. Cada mes, el 60% de los consumidores encuestados son nuevos en la encuesta, y el 40% restante se entrevista por segunda vez. Las preguntas tienen un mayor alcance que las planteadas por *The Conference Board*. A la gente consultada se le dice que respondan a 50 preguntas sobre sus condiciones financieras actuales y futuras, así como sus planes de compra en artículos caros. También se les pregunta sobre la posible dirección de la economía de los EE.UU., las tasas de interés, la inflación y el empleo durante el próximo año y para los siguientes cinco años.

El principal Índice de Sentimiento del Consumidor se basa en los resultados de dos índices subconjuntos: el Índice de Condiciones Económicas Actuales, que explora el pensamiento de los consumidores acerca de sus finanzas actuales y los planes de compra, y el Índice de Expectativas del Consumidor, el cual está diseñado para evaluar las perspectivas de sus finanzas y planes de compra en los próximos cinco años.

Hay cinco preguntas básicas en el estudio, que se utilizan para calcular todos estos índices:

1. ¿Está usted y su familia (que vive con usted) en mejor o peor situación financiera de lo que estaba hace un año?
2. ¿Cree usted que dentro de un año a partir de ahora, usted y su familia estará mejor económicamente, peor, o casi lo mismo que ahora?
3. ¿Cree usted que durante los próximos 12 meses vamos a tener tiempos económicamente buenos, malos o de otra manera?
4. De cara al futuro, ¿qué es lo más probable: que en el país en su conjunto, seguirán los buenos tiempos durante los próximos cinco años, o que vamos a tener períodos de desempleo o depresión?

5. Acerca de las grandes cosas que la gente compra para sus hogares, tales como muebles, refrigerador, estufa, televisión, cosas así. En términos generales, ¿cree que ahora es un buen o mal momento para comprar artículos principales del hogar?

Impacto en el Mercado

Bonos

Los inversores de renta fija se preocupan por la exuberancia de los consumidores debido a que puede traducirse en un mayor gasto y un rápido crecimiento económico.

Acciones

Los gerentes de acciones prefieren ver a los consumidores optimistas porque entonces tienen una mayor preferencia a gastar en bienes y servicios. Esto puede aumentar los ingresos, rentabilidad de las empresas, y valor de las acciones también.

Dólar

La demanda extranjera de dólares será fuerte mientras la economía de EE.UU. esté creciendo y las tasas de interés sean atractivas en comparación con otros países. Debido a que los gastos de consumo representan más de \$6 de cada \$10 gastados en la economía, los extranjeros están a favor de un consumidor estadounidense feliz.

3.6 Producto Interno Bruto (PIB)

Sensibilidad del Mercado: Media a alta.

¿Qué es? El reporte principal sobre la salud de la economía es el del PIB, ayuda a medir la rapidez o lentitud del crecimiento de la economía, en cuanto a la producción global de bienes y servicios.

Boletines en Internet: www.bea.doc.gov/bea/dn/home/gdp.htm

Sitio web: www.bea.doc.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); el avance estimado se hace público en la última semana de Enero, Abril, Julio y Octubre.

Frecuencia: Trimestral.

Fuente: *Bureau of Economic Analysis (BEA), Department of Commerce.*

Revisiones: Se realizan revisiones anuales, normalmente a finales de Julio que reflejan una información más completa. Las referencias o revisiones históricas toman lugar cada cinco años o con cambios que pueden remontarse a 1929 cuando las estadísticas del PIB comenzaron.

¿Por Qué es Importante?

PIB son las siglas más conocidas de la economía que significa Producto Interno Bruto. Es el principal de todos los indicadores económicos y la estadística más importante que sale publicada cada trimestre. El PIB es de lectura obligada para muchos porque es el mejor barómetro global de la economía. Los pronosticadores los analizan cuidadosamente en busca de pistas sobre dónde se dirige la economía. Un *CEO* puede utilizarlo para ayudar a redactar los planes de negocio, tomar decisiones de contratación, y la previsión de crecimiento en las ventas. Los administradores de fondos estudian el PIB para refinar sus estrategias de inversión. Los funcionarios de la Casa Blanca y de la Reserva Federal ven al PIB como una tarjeta de presentación, sobre lo bien o mal que sus propias políticas han estado funcionando. Por estas y otras razones, el informe trimestral del PIB es uno de los más esperados.

Sin embargo, tratando de descifrar el oleaje de los datos del PIB éste podría ser intimidante al principio. En pocas palabras, el PIB es el valor total en dólares de todos los bienes y servicios elaborados en Estados Unidos, es el valor de la suma de todos los martillos, coches, casas nuevas, cunas, juegos de vídeo, honorarios médicos, libros, pasta de dientes, cortes de cabello, anteojos, yates, cometas, y ordenadores-se entiende la idea-que se han vendido en los Estados Unidos o se exportaron durante un período específico. Incluso las mercancías que no se vendieron, pero que terminaron en los estantes de almacén se incluyen en el PIB, debido a que estos productos de todas formas se habían ensamblado. El PIB refleja finalmente el valor de toda la producción en la economía de Estados Unidos, independientemente de que se haya vendido o puesto en el inventario.

Al observar el desempeño del PIB de los últimos 50 años, queda claro que la economía de Estados Unidos tiene una predilección natural a crecer. La actividad económica se ha ido ampliando mucho más de lo que se ha contraído. A pesar de las recesiones, que no han desaparecido, son definitivamente más cortas y menos profundas luego de la Segunda Guerra Mundial. Cuanto más rápida y más duración tenga el crecimiento de la economía, mayor es el nivel de empleo. Con más gente trabajando, el ingreso total del hogar aumenta. Esto alienta a los estadounidenses a gastar más en bienes y servicios. Como el gasto de consumo se acelera, las empresas tenderán a acelerar su producción y contratar trabajadores adicionales. Eso, a su vez, aumenta aún más los ingresos del hogar y voila! Se tiene una expansión económica auto sostenible. Los estadounidenses importan de otras naciones más coches, ropa, vinos, joyería, electrónica para el hogar, lo que ayuda a revitalizar la economía internacional. Los trabajadores extranjeros también utilizan parte de sus ingresos adicionales para comprar más bienes de los Estados Unidos.

¿Puede este ciclo de auto-generación de crecimiento continuar indefinidamente? En teoría, sí. Sin embargo, en la práctica, este sistema es susceptible de romperse de vez en cuando como consecuencia de los choques externos, como la guerra, o en el caso de un grave desequilibrio, tales como una acumulación de inventarios en exceso o un brote de inflación. Afortunadamente, estos eventos son raros, e incluso si se producen, el gobierno de Estados Unidos tiene suficientes recursos y opciones de política a su alcance para minimizar el daño a la economía.

Mirando el informe del PIB en sí, es importante tener en cuenta en primer lugar que el gobierno calcula el tamaño de la economía de dos maneras: una es en términos de dólares nominales y la otra en términos de dólares reales. Repasemos lo que se entiende por estos dos conceptos. PIB corriente (o en dólares nominales) cuadra el valor de todos los bienes y servicios producidos en los Estados Unidos con los precios actuales. Por otro lado, PIB real sólo cuenta el valor de lo producido físicamente. Para aclarar este punto, supongamos que una fábrica de sombreros anuncia que hizo \$1,000.000 en sombreros para la venta de este año, un 11% más que el año pasado. Los \$1,000.000 representa las ventas nominales de la empresa (o en dólares corrientes). Sin embargo, algo está faltando. A partir de esta cifra, no está claro cómo se logró el ingreso extra. ¿La fábrica de sombreros, en realidad vendió un 11% más? ¿O vendió el mismo número de sombreros que el año anterior, aumentando simplemente los precios en un 11%? Si la fábrica para hacer más dinero, aumentó el precio en un 11%, en término reales (o dólares constantes) el volumen real de los sombreros vendidos este año no fue mayor que el año pasado (\$ 900,000). Esta es una distinción importante. Es vital saber si la economía creció porque la cantidad de productos vendidos es mayor, o si fue en gran medida el resultado de los aumentos de precios o de la inflación. Lo que se quiere ver son los aumentos reales en la producción económica, lo que significa que una mayor oferta de bienes y servicios está disponible para los consumidores. Un PIB real superior mejora el nivel de vida de los estadounidenses, mientras que el crecimiento del PIB debido a la inflación erosiona el nivel de vida, porque la gente tiene que pagar más por la misma cantidad de productos que se consumen como antes. Estas dos medidas del PIB son por tanto, de importancia fundamental en la economía.

¿Cómo se Calcula?

El informe del PIB ha sido un trabajo en progreso desde finales de la década de 1930, lo que lo convierte en uno de los indicadores económicos de más larga duración. El cálculo del PIB es una tarea gigantesca porque estamos hablando de una economía de \$11 trillones (o millones de millones). La principal responsabilidad de esta tarea recae en la no gubernamental Oficina de Análisis Económico, que es muy adecuada para el trabajo debido a su historia y experiencia.

La serie del PIB es en realidad parte de un maravilloso sistema de contabilidad nacional conocido como el Ingreso Nacional y Cuentas del Producto (NIPA). En esencia, el ingreso y la producción se calculan con dos métodos complementarios de la estimación del PIB. Por un lado es la cuenta de producto que concuerda todos los bienes y servicios vendidos. La otra cara es la cuenta de renta y se ve en donde todos los fondos generados en la producción del PIB terminan.

Después de todo, si los consumidores, las empresas y el gobierno están gastando \$11 trillones al año, alguien tiene que estar recibiendo estos ingresos. Ahí es donde el lado de los ingresos de la balanza entra para intentar grabar la disposición del dinero que proviene de la producción de los bienes y servicios. (¿Cuánto se gastó en sueldos y salarios? ¿Margen de beneficios?) Teóricamente las medidas del producto y los ingresos deben ser iguales. Sin embargo, las discrepancias entre los dos a menudo surgen sobre todo por la forma en que se recogen estadísticas. Aún así, las diferencias tienden a ser menores. En general, el establecimiento de cuentas nacionales de ingreso de Estados Unidos es un logro extraordinario y la envidia del mundo debido a su notable exactitud, exhaustividad, y a la contabilidad detallada de una economía masiva.

Entonces, ¿Cómo la Oficina calcula el PIB? Recoge y asimila los datos económicos de miles de fuentes gubernamentales y privadas. Entre los tipos de información que se busca son las ventas al por menor, ventas de autos y compra de vivienda mensuales. Desde luego, no todos los datos económicos están disponibles en el momento de la recolección. Como resultado, el personal del *Bureau* da una estimación razonable para el primer informe del PIB. ¿Por qué no esperar hasta que vengan todos los números, antes de que se publique? Debido a que los gestores de inversión y los políticos quieren obtener información sobre la salud de la economía lo más rápido posible, incluso si algunos de sus componentes tienen que ser estimados. Pocos quieren esperar tres meses para obtener el informe final del PIB trimestral. Por lo tanto, el BEA corre en tres ocasiones con los números del PIB trimestral. El primer informe del PIB conocido como Avance Estimado es la primera estimación del producto interno bruto (PIB) y sus componentes para un trimestre. Es publicado 25-30 días después del final del trimestre y se basa en datos que están incompletos y sujetos a revisión. Una Segunda Estimación del PIB y sus componentes es publicado 55-60 días después del final del trimestre, y se basa en datos que están más completos que el informe de Avance estimado, aunque todavía estén sujetos a revisión. Posteriormente, la Tercera Estimación, también denominada Estimación Final es publicada 85- 90 días después del final del trimestre, basándose en datos más detallados y completos que la estimación preliminar.

Sin embargo, esto no termina allí. Además de estas revisiones, el BEA verifica las cifras una vez al año, normalmente en julio, refinándose de esta forma dichas estadísticas.

Impacto en el Mercado

La reacción de los mercados financieros a la publicación del PIB no es lo que se podría pensar, pues estas cifras trimestrales van detrás de muchos indicadores mensuales más actuales. Así, la historia del PIB puede llegar a ser una información desfasada en el momento que se publica. Sin embargo, hay que tener cuidado! A pesar de su fecha, el informe del PIB no debe ser ignorado. Por un lado, podría contener algunas sorpresas. La tasa de crecimiento puede llegar a ser enormemente diferente de lo que esperaba el mercado. En segundo lugar, la lectura es esencial para cualquiera que desee identificar las fuentes de fortaleza y debilidad de la economía. Tercero, una lectura más de cerca del informe del PIB puede proporcionar algunas pistas en donde la

economía y las ganancias corporativas podrían ir en los próximos trimestres. Por último, las revisiones pueden ser lo suficientemente grandes como para alterar por completo una parte de las perspectivas económicas y convocar una nueva estrategia de inversión. Por estas razones, nunca se debe tener por sentado la publicación del PIB.

Bonos

Cuando los datos reales del PIB se liberan, la primera pregunta que le viene a la mente a todo el mundo, es la siguiente: ¿Cómo se compara con las expectativas? Si la economía está creciendo en o por debajo del ritmo previsto por los economistas, el mercado de bonos es probable que reaccionen de manera positiva, especialmente si las ventas reales finales son anémicas y los estantes están llenos de inventarios que nadie quiere.

Por el contrario, si los números de crecimiento del PIB superan a las expectativas y los índices de inflación están mostrando señales de aceleración, podría ser una pesadilla para los tenedores de bonos. Un fuerte informe del PIB combinado con presiones de aumento de la inflación se extiende al temor de que la Reserva Federal, tarde o temprano intervendrá y elevará las tasas de corto plazo para enfriar la economía. A menos que los inversores confíen en que la Fed podría cortar de raíz la inflación, es probable que los precios de los bonos se desplomen y cause rendimientos que repunten.

Acciones

La reacción al informe del PIB en el mercado de valores, será probablemente menos reflexivo que el mercado de bonos. Aquí la pregunta central es ¿cómo la última versión afecta las perspectivas de ganancias de las empresas? Una economía sana genera más utilidades a las empresas, mientras que un entorno empresarial lento deprime las ventas e ingresos. Sin embargo, existe, una cualificación importante. Si la actividad económica ha estado creciendo por delante de la tasa de 3,5% durante varios trimestres, aun así los accionistas empiezan a ponerse nerviosos por la subida de precios. Un aumento de la inflación provocará una erosión en el poder adquisitivo de los hogares y, probablemente, forzará unas tasas de interés más altas. Por lo tanto, el mercado de valores puede ser tan incómodo con una economía que crece muy rápido, como una que se mueve con demasiada lentitud.

Dólar

Para los inversores extranjeros, una economía estadounidense fuerte se considera más favorable que una débil. Una sólida actividad económica en los EE.UU. impulsa las ganancias corporativas y las tasas de interés de las empresas, por lo que los inversionistas extranjeros ven oportunidades de hacer dinero en el mercado de valores, en Bonos del Tesoro de alto rendimiento y bonos corporativos. Todo ello aumentará la demanda de dólares.

Si la Reserva Federal se mueve con rapidez para adelantarse a la inflación, elevando las tasas de corto plazo, es muy probable que también diera lugar a una apreciación del dólar debido a la percepción de que el banco central de EE.UU. está a la vanguardia en la contención de las presiones de precios.

Sin embargo, si la inflación se acelera y se mantiene en un nivel alto, reduciría la competitividad de EE.UU. en el mundo, empeorando el déficit de comercio exterior, un escenario que puede hacer a la moneda de EE.UU. menos atractiva.

3.7 Órdenes de Bienes Duraderos

Sensibilidad del Mercado: Alta.

¿Qué es? Mide el volumen en dólares de las órdenes, envíos y órdenes no completadas de bienes duraderos. Los bienes duraderos son equipos nuevos o usados generalmente con una expectativa de vida de tres o más años. Este informe da información de la fortaleza de la demanda de bienes duraderos manufacturados en Estados Unidos.

Boletines en Internet: www.census.gov/indicator/www/m3/adv/

Sitio web: www.census.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); publicado más o menos 3–4 semanas después que ha finalizado el mes del reporte.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of the Census, Department of Commerce.*

Revisiones: Las revisiones pueden ser importantes y cubren dos meses anteriores.

¿Por Qué es Importante?

La mayoría de los indicadores económicos cuentan una historia acerca de lo ocurrido en la economía. Proporcionando sólo unos pocos indicios sólidos de lo que podría ocurrir en el futuro. El informe de avance sobre los pedidos de bienes duraderos es una sola estadística, y es por eso que es el centro de atención por parte de los mercados financieros y la comunidad empresarial en el momento en que se publica. Cuando estamos viendo, las órdenes de bienes de fábrica, vemos la producción que se llevará a cabo en los próximos meses. Un salto en los pedidos es un signo positivo, porque sugiere que las fábricas y empleados se mantendrán ocupados a medida que trabajan para satisfacer esta demanda de los clientes. De la misma manera, una disminución persistente de los pedidos debe ser visto como un augurio preocupante, ya que caen en silencio

las líneas de montaje, dejando a los trabajadores con poco que hacer. En tal situación, los fabricantes se enfrentan a opciones difíciles. O bien tienen que cerrar algunas plantas y, posiblemente, despedir a trabajadores, o seguir manteniendo los niveles actuales de producción y el riesgo de llenar los estantes con inventarios de almacén que nadie quiere.

Los bienes duraderos son, por definición los productos que tienen una esperanza de vida de al menos tres años (tales como automóviles, computadoras, electrodomésticos, aviones y equipos de comunicaciones) y representan una parte crucial de la inversión empresarial. Muchos sectores de la economía están vinculados a la producción de bienes duraderos, incluyendo en el crecimiento del empleo, la producción industrial, la productividad y los beneficios. Hay otra razón por la cual los pedidos de bienes duraderos son tan dignos de mención, ya que sirven como un anticipo más completo del informe de órdenes de fábrica, que incluye tanto los bienes duraderos y no duraderos, el cual se libera justo una semana después.

¿Cómo se Calcula?

El informe preliminar de Órdenes de Bienes Duraderos se basa en los resultados obtenidos a partir de los 3,500 fabricantes que representan 89 categorías de la industria. A las empresas con \$ 500 millones en envíos anuales, así como un conjunto de empresas más pequeñas, se les piden las cifras de los nuevos pedidos, envíos, pedidos pendientes e inventarios. Para el equipo militar, el gobierno se basa en datos del Departamento de Defensa.

Para considerar una orden nueva, se verifica si se trata de un acuerdo legalmente vinculante para comprar un producto de entrega inmediata o futura. Los nuevos pedidos se suman, neto de cancelaciones, y el valor de los envíos se calcula tras deducir los descuentos, pero antes de los gastos de flete y los impuestos sobre consumos específicos. Los inventarios se valoran de acuerdo a sus costes corrientes.

Impacto en el Mercado

Bonos

Los participantes en el mercado de bonos tienen una aversión visceral para las sorpresas. Sin embargo, el Informe de Avance de Órdenes de Bienes Duraderos se caracteriza regularmente por tomar a los inversores desprevenidos, ya que es muy volátil e impredecible. En caso que las órdenes entran a un ritmo mucho mayor de lo esperado, podría golpear los precios de bonos y levantar los rendimientos. Una oleada de nuevos pedidos, con exclusión de las órdenes de defensa y aeronaves, es indicativo de un sector manufacturero fortalecido, que acelerará el crecimiento del PIB y posiblemente aumentará la inflación en el futuro. Por el contrario, una caída repentina de los pedidos debilitará el sector manufacturero y, posiblemente, el resto de la economía, un escenario que generalmente es alcista para los bonos.

Acciones

Este es más problemático para predecir cómo los inversores de capital van a reaccionar al Informe de Órdenes de Bienes Duraderos. Por lo general, un aumento en los pedidos se consideraría favorablemente, ya que puede conducirle a mayores ganancias corporativas. Sin embargo, si la economía está operando casi a plena capacidad, un fuerte aumento en los pedidos puede poner nerviosos a los participantes del mercado de valores, que temen que el mercado de bonos impulsará las tasas de interés considerablemente más altas. El creciente costo del crédito corta las ganancias corporativas, y esto podría terminar deprimiendo los precios de acciones.

Dólar

El dólar con frecuencia demuestra un fortalecimiento de la economía de Estados Unidos, especialmente si es superior a la de otros países industrializados. Sin embargo, incluso los operadores de divisas podrían frustrarse si el informe de bienes duraderos se suma a un creciente cuerpo de evidencia de que la economía se está sobrecalentando.

3.8 Producción Industrial y Capacidad Utilizada

Sensibilidad del Mercado: Media.

¿Qué es? Registra la capacidad de producción industrial estadounidense y su capacidad utilizada.

Boletines en Internet: www.federalreserve.gov/releases/g17/current

Sitio web: www.federalreserve.gov

Hora de publicación: 9:15 A.M. (Hora del Este); se hace público alrededor del día quince del mes y reporta cifras sobre el mes anterior.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Federal Reserve Board*.

Revisiones: Cambios modestos, se terminan haciendo durante los siguientes tres meses, seguido por una revisión anual que se da usualmente en Noviembre.

¿Por Qué es Importante?

Cualquier indicador económico publicado por la Reserva Federal es automáticamente tomado en cuenta por los inversores de todo el mundo. Ésta es después de todo, la oficina que conduce la política monetaria de EE.UU. y controla las tasas de interés a corto plazo. Dos de los informes de la Reserva Federal vistos más de cerca, son la producción industrial y capacidad utilizada, ambos

publicados simultáneamente a mediados de cada mes. La producción industrial cubre casi todo lo que es físicamente producido en los EE.UU. e incluye coches, paraguas, clips, papel, electricidad, y equipo médico. No hace ninguna diferencia si se trata de suministros para compradores estadounidenses, consumidores extranjeros, o para el inventario. Lo único que importa es cómo la industria se está moviendo en ese país. Uno de los motivos por lo que los expertos están tan interesados en el seguimiento de la producción industrial es que reacciona con bastante rapidez a los vaivenes del ciclo económico. También tiene un buen historial de predecir los cambios en el empleo manufacturero, las ganancias promedias por hora, y los ingresos personales.

La tasa de la capacidad utilizada es un concepto aparentemente simple e increíblemente importante. Economistas de la FED dan un vistazo a lo que las industrias en los EE.UU. están produciendo actualmente y luego comparan la producción con lo que potencialmente puede producir si todos están trabajando a su máxima capacidad. Esto es significativo en dos aspectos. En primer lugar, el poder económico de una nación se juzga por su capacidad de producir mercancías cuando se necesitan. Refleja la fuerza y la flexibilidad del sector industrial. En segundo lugar, es útil saber cómo están los fabricantes subutilizados, empresas de servicios públicos y del sector minero, en caso que sea necesario para la producción futura. En tercer lugar, la tasa de la capacidad utilizada tiene un valor predictivo. Es un buen indicador del gasto en las empresas y puede advertir la construcción de presiones inflacionarias.

Producción Industrial

La producción industrial (PI) es como una ventana en la parte industrial de la economía y se diferencia de la mayoría de otros indicadores económicos en un aspecto importante. Mide los cambios en el volumen de los bienes producidos. Es decir, la PI no toma en cuenta el precio de éstos productos, razón por la que no hay necesidad de preocuparse por los efectos distorsionadores de la inflación. Eso hace que sea una medida más pura de la producción por lo que se ajusta más al crecimiento del PIB real (ajustado por inflación). Uno puede preguntarse por qué las cifras de la PI son tan influyentes para los analistas económicos, cuando el sector productor de bienes constituye sólo el 20% de la economía, mientras que la industria de servicios recibe menos atención, siendo que aún contribuye mucho más en el pastel económico. La respuesta es que el sector servicios crece a un ritmo bastante estable con independencia de que si la economía es débil o fuerte. La gente siempre va a gastar en servicios médicos y dentales, transporte y cortes de pelo. Por el contrario, la actividad manufacturera es muy sensible a los cambios en las tasas de interés y la demanda, por lo que sigue más de cerca los cambios en la economía global. Como resultado, existe una estrecha relación entre los cambios en la producción industrial y el crecimiento del PIB.

Capacidad Utilizada

Si una empresa de bicicletas tiene la capacidad para fabricar 500 al mes, pero actualmente está produciendo sólo 350, significa que ésta funciona a una tasa de capacidad utilizada de sólo el 70%. Ahora vamos a suponer que el resto de la industria de bicicletas está funcionando a un mismo nivel bajo. En tales circunstancias, no habría ningún problema obtener piezas de repuesto. Hay probabilidad de que lotes de neumáticos y frenos de bicicletas estén disponibles para los proveedores. Tampoco habría una razón para contratar a más trabajadores o invertir en nueva maquinaria para hacer bicicletas porque no hay suficientes compradores, y porque además pueden ser fácilmente producidos.

Pero todo esto cambia una vez que la demanda aumenta repentinamente y la industria de bicicletas comienza a producir al 100% de su capacidad. Su ritmo febril se prolonga durante un largo período, los fabricantes de bicicletas comenzarán a experimentar la escasez en algunos repuestos. Los precios de los componentes de bicicleta también pueden aumentar. Como el costo de montaje de bicicletas se acelera, los compradores ven las etiquetas y cómo los precios van para arriba. La lección aquí es que, a medida que la industria estadounidense se acerca a operar a plena capacidad, surge la escasez de recursos, y esto puede generar inflación. Las altas tasas de la capacidad utilizada también pueden dar lugar a nuevas inversiones en equipo para la fábrica y la ampliación de la planta para que las compañías puedan aumentar la producción en el futuro. Como puede imaginarse, la tasa de la capacidad utilizada para la fabricación normalmente sube cuando la economía es vibrante y se cae cuando la demanda se ablanda.

¿Cómo se Calcula?

Producción Industrial

Cada mes, la Reserva Federal calcula el Índice de Producción Industrial después de recoger los datos de 295 componentes de la industria, que representan las fábricas, mineras, empresas eléctricas y del gas. Cada componente se le asigna un peso basado en la importancia que tiene para la economía. (Estas ponderaciones se ajustan cada año.) La mayoría de esta información se obtiene a partir de datos del gobierno, así como las asociaciones comerciales privadas.

La FED publica primero una versión preliminar sobre la producción industrial dos semanas después del mes del informe, y se basa en sólo el 55% de los datos a recolectar. ¿Por qué esta cifra tan baja? Debido a que la comunidad de inversores y los políticos quieren obtener una lectura sobre la actividad industrial lo antes posible, dado la importancia de este sector en la economía, y siendo que se necesita tiempo para recopilar las cifras de producción de varias industrias, mucha de la información llega demasiado tarde para el primer informe. Economistas de la FED llenan los vacíos con estimaciones basados en otros informes económicos. Estos informes incluyen las horas trabajadas en las fábricas (a partir de los datos de empleo) y la cantidad de energía eléctrica consumida por las empresas (de las empresas de suministro de

energía). Curiosamente, tanto las horas trabajadas y el consumo de energía eléctrica parecen moverse en línea con la producción industrial total, por lo que estas estimaciones tienden a ser bastante exactas. De hecho, el índice preliminar de la PI y el índice revisado de los últimos tres meses, varían más tarde en un promedio de sólo 0.3 puntos porcentuales.

Por último, los datos sobre la PI se presentan en dos formatos. Uno de ellos es por tipo de producto, tales como productos de consumo, bienes negociables, bienes intermedios, y materiales. Este refleja el lado de la demanda de la producción. El segundo formato se basa en la producción de la industria en términos generales, es decir la oferta.

Una nota de prevención: aunque las cifras de producción industrial son ajustadas por las variaciones estacionales, el número final de vez en cuando, puede ser distorsionado debido a un clima peculiar, desastres naturales, o una gran huelga de trabajo. Por lo tanto, para discernir la verdadera tasa de crecimiento subyacente de la producción industrial en la economía, es mejor mirar un promedio móvil de tres meses. (La producción industrial no incluye la producción de la agricultura, la construcción, el transporte, las comunicaciones, el comercio, las finanzas y las industrias de servicios.)

Capacidad Utilizada

Si se piensa que la producción industrial es difícil de calcular, el cálculo para las tasas de la capacidad utilizada es casi un juego de azar. Para determinar qué proporción de la capacidad se está utilizando, tiene que saber mucho de cuánto la industria es capaz de producir cuando se opera a toda velocidad. Sin embargo, es imposible determinarlo con precisión. Por un lado, ¿cómo se define la capacidad completa? Las industrias rara vez funcionan al 100% de su capacidad, aunque en teoría pueden funcionar los siete días de la semana y las 24 horas al día. De hecho, algunas industrias tienen este tipo de operaciones sin escalas. Estas empresas pueden ser de productos químicos y fabricantes de acero, así como empresas de refinado de petróleo. Durante la época de la guerra, muchas otras industrias de EE.UU. movilizaron su fuerza de trabajo y las plantas trabajaron con su capacidad pasados el 90%. Sin embargo, se trata de situaciones extremas. La Reserva Federal evita esto mediante la definición de la capacidad sobre la base de lo que se considera "normal" el tiempo de funcionamiento para cada industria. Una segunda dificultad en el cálculo de la capacidad es que un número creciente de instalaciones de producción, ni siquiera se encuentra en los EE.UU. Aunque la capacidad utilizada en el presente informe se basa sólo en las operaciones de EE.UU., el hecho es que la capacidad de producción se trasladó al extranjero donde los costes son más baratos. Debido a que las compañías estadounidenses confían en estas instalaciones de producción extranjeras para ayudar a satisfacer la demanda de EE.UU., lo que se hace más difícil definir si su capacidad máxima es cierta.

En tercer lugar, los fabricantes suelen hacer inversiones en nuevas plantas y equipos, pero no está claro si esto se hace para ampliar las capacidades de producción o reemplazar el envejecimiento y/o equipos menos eficientes. Finalmente, las fusiones y adquisiciones también impactan la

capacidad, ya que a menudo conduce a un cierre permanente o venta de instalaciones de producción redundante. Así, tratando de averiguar la tasa nacional de capacidad utilizada en un momento dado, es como tomar una instantánea de un blanco en movimiento. Sin embargo, a pesar de estas dificultades, la Reserva Federal hace un esfuerzo valiente para calcular las tasas de capacidad utilizada para 85 industrias (67 en el sector manufacturero, 16 en la minería, y 2 en los servicios públicos) y, luego viene con el total de la industria.

Impacto en el Mercado

Bonos

Los operadores en el mercado de renta fija por lo general, pueden anticiparse a los cambios en la producción industrial antes del lanzamiento oficial. ¿Qué consejos les da los anteriores informes, tales como las horas trabajadas (a partir de los datos de empleo), el informe de gestores de compra (en base a la encuesta ISM), los precios de producción y las ventas al por menor? Por supuesto, las sorpresas suceden de vez en cuando. Si la producción industrial y la capacidad utilizada saltan a un valor superior de lo esperado, puede provocar una venta masiva en el mercado de los bonos. Este es particularmente el caso, si la tasa de utilización sube por encima del 80%, puede empezar a agotar los recursos, crear cuellos de botella, y acelerar la inflación.

En la otra cara, una producción más lenta con la caída de las tasas de utilización podría elevar los precios de los bonos y conducir a menores tasas de interés, debido a que la amenaza de la inflación ha disminuido.

Acciones

La producción industrial es uno de los indicadores de alto perfil conocidos para enturbiar el mercado de valores. Una fuerte producción industrial es generalmente considerada como de apoyo para los precios de las acciones, ya que significa un mayor crecimiento económico y mejores ganancias corporativas. La única preocupación de los inversores en acciones es que si una mayor producción conduce a una capacidad excesivamente corta y precios más altos. Si la última hipótesis surge, las acciones podrían reaccionar de forma negativa a un salto en la producción industrial.

Dólar

Normalmente, el dólar reacciona con modestia a la producción industrial. Los extranjeros tratan de evaluar la capacidad utilizada en la producción y si ésta afectará a la inflación futura y las tasas de interés en los EE.UU. Debido a un salto en la producción industrial que sugiere un crecimiento económico más rápido, puede aumentar la demanda extranjera para las inversiones en dólares o al menos evitar que la moneda de EE.UU. caiga.

3.9 Encuesta de Manufactura del *Institute for Supply Management (ISM)*

Sensibilidad del Mercado: Muy Alta.

¿Qué es? El primer reporte mensual sobre la economía con un enfoque en el sector manufacturero. Muestra una perspectiva anticipada sobre la fortaleza de dicho sector.

Boletines en Internet: www.ism.ws/ISMReport/index.cfm

Sitio web: www.ism.ws

Hora de publicación: 10 A.M. (Hora del Este); se hace público el primer día hábil después del mes que ha sido reportado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Institute for Supply Management*.

Revisiones: No se hacen revisiones mensuales, pero cada Enero hay re-evaluaciones por los factores de ajustes estacionales que pueden hacer cambios en todos los datos.

¿Por Qué es Importante?

Puede optarse por hacer caso omiso de este indicador económico, debido a lo poco fascinante de su nombre. Sin embargo, hay aquí una advertencia: ¡No debe ignorarse! Ya que es la primera noticia sobre la economía al inicio de cada mes y la estadística más influyente que es emitida por el sector privado. La organización detrás de esta serie es el *Institute for Supply Management (ISM)*, un grupo de Tempe, Arizona que representa a los Gestores de Compra Corporativos de todo el país. De hecho, antes de enero de 2002, era conocido por Asociación Nacional de Gestores de Compras. El ISM lleva a cabo dos grandes encuestas cada mes. El primero se basa en los comentarios de los gerentes de compra del sector manufacturero. La segunda se refiere a sus homólogos en el sector no manufacturero, o de servicios e industria. Es la única encuesta de fabricantes que toma la mayor parte de la atención en los mercados financieros y la prensa.

Esto plantea una cuestión inmediata. ¿Cómo es que un pequeño grupo de Gestores de Compras del sector manufacturero puede tener tal influencia sobre la comunidad de inversión? La respuesta se puede encontrar al comprender que es lo que hacen estos Gestores de Compras. Las empresas manufactureras necesitan muchos materiales para hacer sus productos. Los responsables de la adquisición del material para su empresa son los Gestores de Compra. Un pedido de muestra de artículos puede incluir cableado, cajas de embalaje, tinta, y computadoras. Si hay un repunte en la demanda de productos manufacturados, los Gestores de Compra responden mediante el aumento de los pedidos de material de producción y otros suministros. En caso de ventas de fabricación lenta, estos compradores corporativos reducen los pedidos industriales. Así, en virtud de su posición, los Gestores de Compras están en la vanguardia de la

supervisión en la actividad de la fabricación. Eso es importante porque la industria de producción de bienes es muy sensible a los flujos y reflujos de las empresas en la economía en general. Lo mejor del Índice de Gestores de Compra del ISM es su oportunidad. Los resultados del estudio se dan a conocer el primer día hábil de cada mes, el cual proporciona las primeras pistas de cómo le ha ido a la economía durante las cuatro semanas anteriores. De hecho, los números son tan actuales que los oficiales de la Reserva Federal son informados sobre los datos antes de que el público los vea.

¿Cómo se Calcula?

La encuesta del ISM sobre la manufactura tiene una historia interesante. Su origen se remonta a Herbert Hoover. Frente a un colapso de la economía de EE.UU. durante la Gran Depresión, el presidente Hoover se vio frustrado por la falta de datos actualizados sobre la salud del sector manufacturero estadounidense. Se acercó al ISM, entonces conocida como la Asociación Nacional de Gestores de Compras, y los instó a elaborar un estudio que proporcionará información más actualizada sobre la salud de esta parte importante de la economía. El grupo cumplió, y la encuesta comenzó en 1931. Ha estado desde entonces, a excepción de una breve interrupción de cuatro años durante la Segunda Guerra Mundial.

Hoy en día, el ISM envía cuestionarios electrónicos cada mes, a casi 400 empresas de todo el país, que representan 20 industrias diferentes. Se le pide a los Directores de Compra de las empresas evaluar si la actividad está subiendo, bajando, o está sin cambios, específicamente en los siguientes ámbitos:

- Nuevas órdenes: Los nuevos pedidos de compra de los gestores.
- Producción: La producción manufacturera
- Empleo: La contratación en la empresa
- Las entregas de los proveedores (o desempeño de los proveedores): Velocidad de la entrega de los proveedores
- Inventarios: La tasa de liquidación de inventarios de los fabricantes
- Inventarios de los clientes: los gestores predicen los niveles de inventario de sus clientes
- Precios de los productos: Los precios pagados por los fabricantes de suministros
- Cartera de pedidos: Los pedidos que aún no llenan
- Nuevos pedidos de exportación: Tasa de nuevos pedidos de otros países
- Importaciones: El material que los gestores compran de otros países

(Factores de ajuste estacional se aplican sólo en los nuevos pedidos, la producción, el empleo, las entregas de proveedores, inventarios, pedidos de exportación y las importaciones.)

El Índice de Gestores de Compra por sí mismo, es una recopilación basada en las respuestas a las cinco primeras consultas de la lista anterior. El factor de ponderación para calcular el índice: los nuevos pedidos (30%), la producción manufacturera (25%), empleo (20%), las entregas de proveedores (15%), y los inventarios (10%). Los últimos cinco ofrecen una visión adicional sobre la forma de fabricación que se está realizando. Éste se calcula como un índice de difusión, que muestra los cambios en la actividad de mes a mes, pero no a los niveles reales de producción.

El índice ISM se calcula tomando el porcentaje de encuestados que reportan que la actividad se ha incrementado ("Mejor") y se agrega a la mitad del porcentaje que indica que la actividad no ha cambiado ("Igual") y se suman los dos porcentajes. Utilizando la mitad del porcentaje con respuesta de "Igual" se obtiene como resultado que cuando el nivel es de 50 debe interpretarse que las condiciones permanecen iguales, mientras que si el nivel es mayor de 50 mide una orientación de mejores resultados. Como un ejemplo del cálculo de un índice de difusión, si la respuesta es de 20 por ciento "mejor", el 70 por ciento "igual", y 10 por ciento "Peor," el índice de difusión sería de 55 por ciento ($20\% + [0.50 \times 70\%]$). Una lectura de 50 por ciento indica que "no hubo ningún cambio" en el mes anterior.

Impacto en el Mercado

Bonos

Para los participantes en el mercado de bonos, el Índice de Gestores de Compras es uno de los pocos indicadores que realmente puede hacer cambiar las cosas. A pesar de que el sector manufacturero jugaba un papel mucho menor en la economía de hace 50 años, la sincronización de los datos y su sensibilidad en los puntos de inflexión económica hacen que el informe del ISM sea uno de "grandes" para mirar. Además de su reputación como el más importante del sector manufacturero, su historia indica que puede frustrar incluso los mejores pronósticos. Los economistas no son muy buenos en la predicción de lo que el Índice de Gestores de Compras podría hacer, ya que no hay otro tipo de información disponible del mes que acaba de concluir.

Cómo el mercado va a reaccionar al reporte del ISM, dependerá principalmente en dónde se encuentre la economía en el ciclo económico. Normalmente, los inversores ven con regularidad un Índice de Gestores de Compras por encima de 50, como bajista para los participantes del mercado de bonos, especialmente si la economía se encuentra en su fase de expansión, ya que pueden agravar las presiones inflacionarias e invitar a mayores tasas de interés. Un índice de 45 a 50 es poco probable que cause un gran revuelo en el mercado de bonos. Una lectura por debajo de 45, podría dinamizar el mercado de bonos, ya que denota una debilidad grave en el sector manufacturero y tal vez en la economía en general.

Acciones

El mercado de valores va a reaccionar positivamente a un aumento del Índice de Gestores de Compras, en particular después de un período de crecimiento económico tibio. Por supuesto, si el índice da saltos en momentos en que la actividad empresarial está en marcha, los precios de las acciones podrían caer ante las preocupaciones de que la economía podría estar en peligro de sobrecalentamiento. Esto plantea la probabilidad de que la Reserva Federal aumentará las tasas de interés para enfriar la actividad empresarial.

Dólar

Si la economía está fundamentalmente sana y la inflación está bajo control, el dólar es probable que rebote más alto con un Índice de Gestores de Compras por encima de 50. Por el contrario, si el informe del ISM representa un sector manufacturero que tambalea a la recesión, los extranjeros podrían vender parte de sus inversiones vinculados al dólar, deprimiendo el valor del dólar frente a otras monedas claves.

3.10 Índice de los Gestores de Compra de Chicago (Barómetro de Negocios)

Sensibilidad del Mercado: Media a Alta.

¿Qué es? Mide la actividad de los negocios en la región del Medio Oeste. Muestra las circunstancias dentro del sector manufacturero.

Boletines en Internet: www.napm-chicago.org

Hora de publicación: 10:00 A.M. (Hora del Este); se hace público el día último del mes que ha sido cubierto.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *National Association of Purchasing Management*, filial de Chicago.

Revisiones: Las revisiones vienen solamente por cambios en los factores de ajustes estacionales y estos se hacen cada Enero.

¿Por Qué es Importante?

El tiempo puede serlo todo cuando se trata de conseguir que el público observe un indicador económico. Tome el Informe Gestores de Compras de Chicago. Este grupo es una filial del *Institute of Supply Management (ISM)*, que proporciona al mercado el Índice de Gestores de Compras, el primer día hábil después del mes de referencia. Entonces, ¿qué hace la filial local de

Chicago para agarrar un poco de fama? Publican su estudio un día hábil antes de que el ISM sea anunciado. La estrategia ha funcionado bien.

Los gestores de fondos en todo el país y la prensa miran con cuidado los resultados de Chicago para obtener algunos *tips* sobre lo que el reporte del ISM hará un día después. Más importante aún, son las 10 secciones locales del ISM que se publican mensualmente en los informes regionales. El estudio de Chicago es considerado por muchos como el más influyente. Se concentra en una región considerada como el corazón industrial de la nación. Después de todo, este ámbito se refiere a la industria automotriz, que desempeña un papel importante en la producción de la economía de los Estados Unidos.

¿Cómo se Calcula?

La Asociación Nacional de Gerentes de Compras, cambió su nombre en 2002 por el ISM. Sin embargo, la filial de Chicago no decidió hacer lo mismo, optando en su lugar mantener el título NAPM.

El NAPM de Chicago consulta cerca de 200 Gestores de Compras ubicados fuera de la región de Chicago: Illinois, Indiana y Michigan, y se les pregunta sobre la actividad de negocios en su área. Sólo la mitad de los encuestados en realidad devuelven los cuestionarios. Las respuestas recibidas se compilan y un índice de difusión se produce sobre la base de una media ponderada de los cinco índices sub-componentes: los nuevos pedidos (35%), la producción (25%), carteras de pedidos (15%), empleo (10%), y la distribución del proveedor (15%).

El índice de difusión, con ajuste estacional, funciona como la encuesta ISM de manufactura, una lectura por encima de 50 en el índice de Barómetro de Negocios, indica expansión, mientras que por debajo de 50 sugiere una cierta contracción en la actividad empresarial de esta región. Por cierto, las respuestas recibidas por la filial de Chicago no son los mismos datos enviados al grupo ISM nacional. Diferentes muestras se utilizan para cada encuesta.

Impacto en el Mercado

El Índice de Gestores de Compra de Chicago es uno de los desafortunados informes cuya atención es de corta duración, ya que rápidamente es ensombrecido por el reporte del ISM, el cual sale el siguiente día hábil. Si los dos informes difieren, los participantes del mercado se inclinan más en el ISM por ser la última evaluación de la actividad industrial en el país.

Bonos

Los operadores de bonos pueden ser muy sensibles a este informe porque es un precursor breve a la encuesta ISM de la manufactura. Un aumento inesperado en el Índice de los Gestores de Compra de Chicago probablemente hará que los precios de bonos caigan antes de que la encuesta nacional pueda mostrar resultados similares. Otra razón de la importancia de la NAPM de

Chicago es que la Reserva Federal vigila este informe para estudiar las condiciones en el sector manufacturero y la presencia de signos de desequilibrio en la producción.

Acciones

Aparte de la idea de un posible aumento en la actividad de la industria automotriz de este informe, los inversores de capital no están dispuestos a ajustar sus carteras en respuesta a la misma. Obviamente, si tanto el Chicago y el informe del ISM registran aumentos fuertes, el mercado de valores podría estar más seguro que los beneficios empresariales van en aumento. Sin embargo, si la economía ya está en su fase de expansión, los inversionistas podrían responder perversamente y retirar las acciones por expectativas de que la Fed elevará las tasas de interés para desacelerar la economía.

Dólar

Los inversores extranjeros no suelen tomar posiciones importantes de divisas sobre la base del índice de Chicago.

3.11 Venta de Viviendas Nuevas y Permisos de Construcción

Sensibilidad del Mercado: Media.

¿Qué es? Registra el número de viviendas recién construidas y los permisos para futuras construcciones.

Boletines en Internet: www.census.gov/const/www/newresconstindex.html

Sitio web: www.census.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); normalmente se hace público las dos o tres semanas siguientes al mes que está siendo cubierto.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of the Census, Department of Commerce.*

Revisiones: Modestas revisiones ocurren cada dos meses para el caso de viviendas nuevas y cada mes en el caso de los permisos de construcción. Los cambios en los ajustes estacionales se hacen cada Abril y cubren dos años de información.

¿Por Qué es Importante?

¿Existe un solo indicador infalible que pueda prever la futura orientación de la economía? No, no existe. Sin embargo, hay uno que se aproxima sorprendentemente, y este es la vivienda. Excluyendo un caso, nunca ha habido una recesión en los Estados Unidos en un momento en que el sector vivienda se mantuvo fuerte. Sólo una vez desde la Segunda Guerra Mundial la economía se contrajo a pesar de un mercado de vivienda sólido, y que fue en 2001. Incluso entonces, la recesión fue breve y no muy profunda. Esta impresionante trayectoria es la razón porque muchos expertos ven la construcción de viviendas como uno de los principales indicadores más fiables de la actividad económica.

Los bienes raíces residenciales se encuentra entre los primeros sectores a cerrar cuando la economía se acerca a la recesión y es de los primeros en florecer cuando la economía va en aumento. ¿Qué es lo que mantiene a la vivienda muy por delante del resto de la economía? La sensibilidad a las tasas de interés. Una economía sobrecalentada conduce a tasas de interés más altas. Como las tasas de hipoteca suben, esto reduce la demanda de casas y desalienta futuras construcciones. Los constructores también son menos propensos a buscar préstamos para la construcción cuando las tasas son altas. Por el contrario, cuando caen las tasas de hipoteca y los precios de las casas bajan - eventos que normalmente ocurren durante períodos de debilidad económica- el interés en la compra de casas es reavivado ahora que es más asequible. Los constructores, a su vez, vuelven corriendo a los bancos antes de que el costo de los préstamos suba de nuevo.

Otro aspecto crítico de la industria de la construcción de viviendas es la poderosa influencia que tiene sobre el resto de la economía a través de lo que se conoce como "efecto multiplicador". El efecto multiplicador, se refiere a que los cambios en el ritmo de construcción de viviendas pueden tener implicaciones importantes para muchas otras industrias. Basta con mirar quién se beneficia cuando la actividad de la vivienda es fuerte. Un salto en las unidades de la construcción residencial conduce a la demanda de acero, madera, electricidad, vidrio, plástico, cables, tuberías, y hormigón. La necesidad de trabajadores cualificados de la construcción como albañiles, carpinteros, electricistas, se eleva también. Según una estimación, por cada 1,000 viviendas unifamiliares en construcción, unos 2,500 puestos de trabajo a tiempo completo y casi \$100 millones en salarios se generan. Un dinámico mercado de venta de casas también acelera las compras de muebles, alfombras, electrónicos para el hogar y electrodomésticos. La vivienda es, pues, un giro importante en la industria de la economía, ya que puede afectar a empresas tan diversas.

Dos indicadores clave sobre la industria de la construcción de viviendas son: las viviendas recién construidas y permisos para construcción.

Viviendas nuevas

En este rubro se registran cuántas viviendas nuevas se produjeron en el último mes. Los datos sobre la construcción de viviendas se dividen en tres tipos de estructuras:

- La construcción de viviendas unifamiliares: El componente más grande de los tres, que representan el 75% del total de la construcción de viviendas.
- Residencias de dos a cuatro apartamentos o unidades: Estos suelen ser casas o apartamentos pequeños y constituyen no más del 5% del mercado.
- Estructuras con cinco o más unidades: Esta categoría está compuesta principalmente por edificios de apartamentos y representa alrededor del 20% del total de la construcción de viviendas residenciales. Cada apartamento en un edificio de gran altura se considera aparte. Por lo tanto, el gobierno cuenta en la construcción de un edificio de apartamentos de 50 unidades, 50 casas nuevas.

Permisos de construcción de viviendas

Los constructores al planear la construcción de nuevas viviendas, por lo general tienen que presentar un permiso con antelación. Alrededor del 95% de todas las localidades en los Estados Unidos exigen que las empresas de construcción deban obtener dicha autorización antes de tocar la primera pala de tierra. Mediante el seguimiento de la expedición de permisos, se puede tener una idea de cuánto y dónde la futura actividad de construcción se llevará a cabo. Debido a que los permisos de construcción son un excelente futuro marcador de construcción de viviendas, también es uno de los 10 componentes que conforman los Principales Indicadores Económicos de *The Conference Board*.

¿Cómo se Calcula?

La Oficina del Censo realiza durante las dos primeras semanas de cada mes, entrevistas telefónicas y solicita vía correo a constructores de 19,000 localidades en todo el país, información sobre el número de nuevas construcciones y permisos presentados en sus regiones.

Un inicio de vivienda se produce cuando comienza la excavación para establecer la nueva base para una residencia. La adición de una habitación, sótano, o en el techo nuevo en una casa, ya no se considera un comienzo la vivienda, pero si una casa se reconstruye sobre una base existente, se cuenta. Las cifras de viviendas no incluyen la construcción de casas móviles, dormitorios, casas de huéspedes u hoteles a largo plazo.

Los permisos son más directos. Cada uno representa la autorización por escrito que un constructor recibe de los municipios locales para iniciar la construcción.

Aunque las cifras en las tablas son ajustadas por factores estacionales, la construcción de viviendas todavía pueden ser muy volátiles durante la temporada de invierno, así que es importante no confiar demasiado en uno o dos meses de los datos. Las condiciones climáticas adversas pueden traer la actividad inmobiliaria a un punto muerto en un mes, sólo para que rebote con fuerza los próximos dos meses para compensar el tiempo de inactividad previo. Para monitorear la actividad de vivienda durante un período de tres a cuatro meses es mejor detectar una tendencia subyacente.

Impacto en el Mercado

Bonos

Buenas noticias en materia de vivienda es a menudo percibida como una mala noticia para los participantes en los mercados de renta fija. Un saludable cúmulo de construcción de viviendas representa una economía sólida y que las presiones inflacionarias son susceptibles de acelerar. Eso puede golpear los precios de los bonos y causar un incremento de los rendimientos, dando lugar a pérdidas en carteras de bonos. Los *traders* prefieren un índice de viviendas débil o que se está cayendo, debido a que auguran una economía en desaceleración con menos inflación, factores que elevan los precios de los bonos.

Acciones

Una debilidad prolongada en la construcción de viviendas puede alarmar a los inversionistas de valores, ya que es a menudo un precursor a una desaceleración en la economía. Si, por el contrario, la actividad inmobiliaria es vibrante y la inflación sigue contenida, los accionistas lo ven como un signo positivo. Un rebote en la vivienda puede tener un impacto beneficioso en otros negocios también. Esto es alcista para las ganancias corporativas y por lo tanto al precio de las acciones. El peligro viene cuando el inicio de construcción de viviendas surge o en un momento en el resto de la economía ya está operando a toda velocidad. Los inversionistas podrían retirar las acciones por preocupaciones que la Reserva Federal subirá las tasas de interés a corto plazo para frenar la actividad económica.

Dólar

Los inversores extranjeros se sienten atraídos por Estados Unidos, si se puede ganar una tasa más alta de rendimiento en relación con lo que pueden recibir en otros países. Por lo tanto, un sólido informe de la vivienda se considera una fuerte tendencia alcista para el dólar, ya que por lo general apoya un escenario de mayores beneficios corporativos y un afianzamiento de las tasas de interés de Estados Unidos.

El valor del dólar puede deslizarse con datos débiles de la vivienda porque son señales de desaceleración del crecimiento económico en el futuro y por lo tanto, una disminución de las

tasas de interés. En tales circunstancias, los extranjeros pueden optar por buscar oportunidades de inversión más lucrativa fuera de los Estados Unidos.

3.12 Comercio Internacional de Bienes y Servicios

Sensibilidad del Mercado: Media.

¿Qué es? Reporte mensual sobre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios de los Estados Unidos.

Boletines en Internet: www.bea.gov/bea/newsrel/tradnewsrelease.htm

Sitio web: www.bea.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); los datos se hacen públicos en la segunda semana del mes y se refieren al comercio de dos meses antes.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of the Census and Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce.*

Revisiones: Cada publicación viene con revisiones que remontan varios meses atrás, a fin de reflejar una completa información. Los cambios son usualmente pequeños en magnitud, aunque pueden ser bastante largos en el tiempo. Las revisiones anuales de referencia normalmente salen en Junio y pueden abarcar varios años atrás.

¿Por Qué es Importante?

Hasta la década de los 70, Estados Unidos fue visto como un país que tenía una economía cerrada. El comercio internacional lo descartó como útil, ya que particularmente no formaba parte importante de la actividad global de las empresas nacionales. En ese entonces, las exportaciones realizadas fueron sólo el 5.5% de la producción total de Estados Unidos y las importaciones representaron el 5.3%. Estos porcentajes fueron lo suficientemente pequeños y los acontecimientos económicos extranjeros sólo tenían un impacto mínimo en la economía estadounidense. Sin embargo, a partir de esa década, todo eso iba a cambiar. El Acuerdo de Bretton Woods, que se firmó al final de la Segunda Guerra Mundial para establecer un sistema estable de divisas, se derrumbó en 1971. Como resultado, los valores de la moneda en los mercados financieros mundiales comenzaron a flotar libremente, algunas veces moviéndose violentamente hacia arriba o hacia abajo. Al mismo tiempo, el comercio mundial creció más rápido que nunca. Productos extranjeros más baratos, a menudo de mejor calidad, se encontraban cada vez en camino al mercado de los Estados Unidos y esto comenzó a representar una seria competencia para los productores y empresas estadounidenses que respondieron al operar de manera más eficiente, reduciendo los precios y buscando nuevos mercados en el extranjero. El

comercio evolucionó para convertirse en una de las fuerzas más importantes de la configuración de la economía de los Estados Unidos. Hoy, el negocio de compra y venta de productos en los mercados extranjeros representa un cuarto de toda la actividad económica estadounidense.

De hecho, el comercio internacional juega un papel tan importante en los Estados Unidos, que el gobierno emite dos informes principales sobre este tema. El primer informe es el Comercio Internacional de Bienes y Servicios, que es una colección de datos mensuales de las exportaciones y las importaciones de Estados Unidos. El otro informe se conoce como la Cuenta de Transacciones Internacionales, el cual se publica trimestralmente y abarca no sólo el comercio de bienes y servicios, sino también la inversión extranjera que entra a los Estados Unidos y la cantidad de inversión de capital que fluye de los Estados Unidos a otros países. A pesar de que éstos dos informes son valiosos indicadores económicos, los inversores prestan más atención a los datos mensuales del comercio porque es más actual, ya que la cuenta de transacciones internacionales que sale a los tres meses, para entonces, gran parte de los datos se consideran bastantes viejos para fines comerciales.

¿Qué es lo que hace el informe mensual del comercio internacional que sea de lectura obligatoria? En primer lugar, las exportaciones reflejan la competitividad de Estados Unidos en los mercados mundiales, crean empleos en Estados Unidos, y mejoran las ganancias corporativas. Las exportaciones también contribuyen directamente al crecimiento económico nacional. En segundo lugar, para satisfacer la demanda estadounidense y extranjera, las empresas estadounidenses tienen que producir más. Mayor producción se traduce en un crecimiento más rápido del PIB. En tercer lugar, mirando las importaciones, se puede saber qué tan fuerte es la demanda en los Estados Unidos. Los consumidores y las empresas tienden a importar mucho más cuando la economía está en expansión. El lado negativo del aumento de las importaciones es que resta del crecimiento del PIB, ya que estos productos son elaborados por extranjeros, no por empresas estadounidenses.

Uno de los riesgos potenciales cada vez mayor de los Estados Unidos, a la dependencia del comercio mundial, es que su economía ya no es inmune a las perturbaciones financieras y económicas en el extranjero. Acontecimientos relativamente lejanos y modestos en apariencia, como la crisis financiera asiática de 1997 y el default de Rusia en sus préstamos extranjeros en 1998, tuvieron un impacto negativo sobre las acciones y bonos de EE.UU., e incluso a la economía. Algunos de estos efectos podrían ser de corta duración, pero otros pueden durar mucho más tiempo.

¿Qué fuerzas claves determinan el balance comercial del país? En términos generales, el desempeño del comercio de Estados Unidos se determina por dos factores principales: las diferencias relativas en las tasas de crecimiento entre los Estados Unidos y otros países, y el valor de cambio del dólar frente a otras monedas importantes. Veamos por separado. Obviamente, cuando la economía se encuentra en el ciclo económico puede influir en la cantidad que se compra a otras naciones. Del mismo modo, la cantidad de extranjeros que compran a los Estados

Unidos depende de lo bien que esas economías están haciendo. Si Estados Unidos está creciendo a un ritmo más rápido que la mayoría de otros países, las importaciones a los Estados Unidos se incrementará en una cantidad mayor que las exportaciones, lo que garantiza un déficit en la balanza comercial. Aunque tanto los Estados Unidos y otros países industrializados estuvieran creciendo al mismo ritmo, el déficit comercial podría empeorar aún porque los estadounidenses son inherentemente inclinados a gastar más proporcionalmente en las importaciones. El hambre a los productos extranjeros ha llevado a Estados Unidos a un déficit comercial desde 1976.

El segundo factor importante en la configuración de la balanza comercial son los tipos de cambio. Los cambios en los valores de moneda pueden alterar el precio de las importaciones y exportaciones y, por tanto afectar la demanda. Un dólar fuerte empeora la balanza comercial, ya que reduce el precio de las importaciones, lo que éstas se vuelven más deseables a los estadounidenses. Al mismo tiempo, eleva el costo de los bienes fabricados en Estados Unidos que se venden en los mercados internacionales. Esto anima a los compradores extranjeros a buscar en otra parte productos menos costosos. Se ha estimado que un aumento de 1% del valor del dólar frente a sus principales socios comerciales puede empeorar el déficit comercial de \$ 10-15 mil millones en dos años. Por otro lado, una caída de moneda de Estados Unidos hace más caras las importaciones y los estadounidenses podrían pensar dos veces antes de comprar productos extranjeros. La ventaja de la debilidad del dólar es que reduce el precio de las exportaciones estadounidenses en los mercados extranjeros, lo que puede aumentar la demanda exterior de bienes y servicios de Estados Unidos. Por lo tanto, los cambios efectuados en los tipos de cambio, con el tiempo tienen un profundo efecto sobre el comercio internacional.

Por último, cabe señalar que las diferencias en las tasas de inflación entre los países también pueden influir en los patrones del comercio. Una alta tasa de inflación estadounidense puede poner un alto precio a los bienes fabricados en Estados Unidos fuera de los mercados extranjeros. En tal situación, la demanda de productos estadounidenses caerá, tanto aquí como en el extranjero. Por el contrario, si la inflación en otros países sube a un ritmo más rápido que en los Estados Unidos, las importaciones podrían ser más caras en relación con lo que los consumidores pagan por los productos fabricados en Estados Unidos. En ese caso, los compradores- tanto en ese país como en el extranjero- se verán tentados a comprar más a los Estados Unidos, donde los precios están subiendo más lentamente. Así, la baja inflación tiene un impacto beneficioso en los flujos comerciales de ese país.

¿Puede regresar a Estados Unidos una balanza comercial positiva o, al menos, reducir su déficit en el futuro? Claro, pero no será fácil. Una solución es que los principales socios comerciales de Estados Unidos crezcan mucho más rápido que los Estados Unidos por varios años, para que puedan acelerar sus compras de productos estadounidenses. Sin embargo, dicho plan es difícil de lograr debido a las diferencias estructurales entre las economías de Estados Unidos y Europa o Japón. Por ejemplo, la economía de Estados Unidos tiene un mercado de capitales más grande, menores tasas de impuestos, y menos obstáculos regulatorios, que la mayoría de los países

industriales. Todos estos factores ayudan a promover un crecimiento más rápido en Estados Unidos que en el extranjero.

Otro método para reducir el déficit comercial, al menos en teoría, es inducir una recesión prolongada en Estados Unidos, debido a que seguramente se reducirían las importaciones. Pero este enfoque no sería una buena opción política, ya que sólo generaría otros problemas, incluyendo un déficit presupuestario más grande, mayor desempleo, una pérdida de ingresos, y un lento crecimiento de la productividad.

Una tercera manera de corregir el desequilibrio comercial sería devaluar significativamente o abaratar el dólar y que las importaciones sean demasiado caras para muchos estadounidenses. Sin embargo, esta solución también conlleva riesgos graves, como el aumento de la inflación y las tasas de interés. En el análisis final, la única manera razonable para poner fin al déficit comercial crónico es un enfoque en dos vertientes: los estadounidenses deben aprender a ahorrar más y consumir menos, y dos, los políticos en Europa y Japón tendrán que reducir las barreras comerciales, acelerar las reformas reguladoras, y reducir las tasas de impuestos para que sus ciudadanos tengan más dinero para gastar en bienes y servicios de Estados Unidos. Hasta ahora, estas regiones han sido extremadamente lentas en hacer tales cambios.

¿Cómo se Calcula?

Cada mes, el Departamento de Comercio cuadra las cifras de las exportaciones de EE.UU. (como el maíz, equipos de telecomunicaciones, instrumentos y equipos musicales) y de las importaciones (automóviles, acero, alfombras, caviar, vinos y cobre). Por lo general, reflejan las transacciones que efectivamente se llevaron a cabo en el mes de referencia, aunque se incluye un pequeño número de operaciones de meses anteriores. Las exportaciones se reportan con base en lo que se llama valor "*Free on Board*" (*FOB*), lo que significa que el precio del producto no incluye el transporte de mercancías, los seguros y otros cargos relacionados con el envío de la mercancía al puerto de exportación de los Estados Unidos. Las importaciones, sin embargo, se calculan con base "valor en aduanas" (*Cost, Insurance and Freight - CIF*), que es esencialmente el precio del producto con el costo de seguro y flete, o de los derechos de importación.

El comercio de servicios se controla de forma diferente. El Departamento de Comercio depende enteramente de las encuestas mensuales realizadas a las empresas y asociaciones en el sector de servicios, a fin de ver la cantidad de ingresos de éstas empresas por la venta de servicios en el extranjero y del otro lado del libro mayor, la cantidad que pagaron las empresas estadounidenses por los servicios prestados por los extranjeros. Las cifras comerciales en el informe se presentan en dólares nominales (corrientes) y dólares reales (ajustados por inflación). La conversión de nominal a real se basa en la importación y los índices mensuales de precios de exportación.

Aunque las cifras nominales obtienen de inmediato toda la atención de la prensa, es más importante seguir los números ajustados a la inflación, ya que reflejan el volumen real de los bienes transables, que es lo que en última instancia, impacta al PIB real.

Las estadísticas del comercio se dan tanto en términos estacionalizados y sin ajustes estacionales. Normalmente no son anualizados, pero cualquiera puede hacerlo simplemente multiplicando la cifra mensual comercial por 12.

Impacto en el Mercado

La reacción de los mercados financieros a los datos mensuales del comercio es difícil de predecir. Todo el mundo reconoce la importancia creciente del comercio internacional en la economía de EE.UU. y cómo los flujos de importaciones y exportaciones pueden inclinar a los inversionistas sobre la demanda interna, los ingresos de la industria, el poder de fijación de precios, y los posibles cambios en los valores de la moneda. Lo que disminuye el valor del Informe de Comercio Internacional es su llegada tardía. La balanza comercial es la última publicación económica mensual por la Oficina del Censo y los informes se refieren a la actividad que tuvo lugar dos meses atrás. Por lo tanto, es difícil utilizarlo al momento de la publicación. Un factor que podría provocar una fuerte reacción es, si los números del comercio se desviarán significativamente de lo que el mercado y los políticos esperan en ese mes. Los cambios repentinos en los flujos de exportación o importación podrían tener implicaciones para las estimaciones de crecimiento del Producto Interno Bruto y el dólar, y eso podría asustar a los participantes del mercado.

Bonos

Anticiparse en cómo los inversores de bonos podrían responder a los datos del comercio puede ser muy difícil. No hay un patrón consistente de la respuesta porque mucho depende de los factores detrás de las noticias más recientes del comercio. He aquí sólo una muestra de los escenarios que podrían enfrentar los inversionistas. Si el déficit comercial mensual resulta ser menor de lo esperado, podría ser visto como una buena noticia para los inversores de bonos. ¿La razón? El dólar a menudo se manifiesta en estos casos porque los inversionistas extranjeros prefieren ver que el déficit comercial de Estados Unidos se reduzca. Un dólar más fuerte ayudará a reducir las presiones inflacionarias, y esto puede elevar los precios de bonos.

Hay que tener en cuenta, sin embargo, que el mismo informe también puede verse perjudicado para los tenedores de bonos porque un déficit en disminución, puede impulsar el crecimiento del PIB. Mayores exportaciones o menor número de importaciones, puede reducir los números rojos en el comercio, lo que significa restar menos a la cuenta del PIB. Si la causa es un aumento de las exportaciones, podría provocar inflar la economía de los Estados Unidos y poner nerviosos a los inversores de renta fija y conducir a una venta masiva de bonos. Por otro lado, si la razón de que el déficit más pequeño resulta ser una caída en las importaciones, sugiere que la economía

estadounidense podría estar debilitándose y esto se considera una buena noticia para los inversores en bonos.

Supongamos ahora que el déficit comercial de repente se infla. Podría concluirse como una mala noticia para los inversores en bonos. Después de todo, esto normalmente pondría presión a la baja sobre el dólar, lo que podría elevar la inflación y las tasas de interés en los Estados Unidos. Un aumento en el déficit comercial significa que Estados Unidos podría convertirse en el país deudor más grande del mundo, tendría que pedir prestado más dinero a los inversores extranjeros para financiar estos déficits adicionales. Ah, pero también podría haber buenas noticias para los bonos. Un déficit comercial superior también podría significar un menor crecimiento económico debido a un aumento de las importaciones, restando más de la cuenta del PIB.

Con una vertiginosa variedad de posibles resultados en el mercado de bonos, ¿qué es lo que se puede hacer? En primer lugar, no basta con ver los encabezados de las cifras del comercio internacional, sino enfocarse en la dinámica que hay detrás. Si la balanza comercial mejora, los inversores de bonos prefieren que la razón sea una caída en las importaciones, en lugar de un aumento de las exportaciones. Si el déficit sube, los *traders* esperan que la causa sea una caída en las exportaciones, que por lo menos produce un alivio en la producción económica.

Acciones

Esto no es una decisión fácil para los participantes de las acciones. Básicamente, ellos prefieren ver una reducción del déficit como consecuencia de la demanda dinámica de las exportaciones. Eso mantendrá a las fábricas de Estados Unidos zumbando, mejorando las perspectivas de ganancias de las empresas, y reforzando el valor del dólar. La única arruga podría venir del mercado de bonos. En caso que el crecimiento de las exportaciones sea tan fuerte, aumenta los temores de inflación, las tasas de interés al borde superior y estropea la fiesta de los inversionistas en acciones. Sin embargo, en un análisis final, las acciones tienden a mejorar si mejora la balanza comercial, esto debido a un aumento en las ventas en el extranjero.

Dólar

Mientras que los inversores en los mercados de bonos y acciones agonizan sobre cómo responder a las últimas cifras de comercio internacional, los operadores de divisas tienen un enfoque más directo. A menos que sea causado por una profunda recesión en los Estados Unidos, cualquier mejora en la balanza comercial es favorable para el dólar. Mientras los extranjeros adquieran más bienes y servicios provenientes de los Estados Unidos, más dólares necesitarán para pagar estos productos estadounidenses.

Por el contrario, un déficit comercial que cae puede socavar el dólar. Para comprar bienes y servicios extranjeros, los estadounidenses tienen que vender dólares para que puedan pagar por estos productos en moneda local de cada uno de esos países. El problema es que los comerciantes

de divisas ya están nadando en un mar con superávit de dólares. Inundar el mercado con más dólares sólo puede deprimir aún más el valor del dólar.

3.13 Balanza de Cuenta Corriente

Sensibilidad del Mercado: Baja a media.

¿Qué es? El más amplio reporte de las relaciones comerciales e inversiones de Estados Unidos con el resto del mundo. Representa el déficit total acumulado trimestralmente en referencia con las naciones extranjeras.

Boletines en Internet: www.bea.doc.gov/bea/rels.htm

Sitio web: www.bea.doc.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); los datos se hacen públicos dos y medio mes después de la referencia final del trimestre.

Frecuencia: Trimestral.

Fuente: *Bureau of Economic Analysis, Department of Commerce.*

Revisiones: Usualmente moderada. Los cambios anuales de referencia son en Junio.

¿Por Qué es Importante?

La explosión en el comercio mundial durante las últimas décadas ha modificado de manera fundamental el panorama económico estadounidense. Más de 12 millones de empleos en Estados Unidos están ahora estrechamente ligadas al sector de las exportaciones, unos 10 millones está soportado por los importadores. Alrededor de un cuarto de toda la actividad empresarial estadounidense está ahora ligada de alguna manera al comercio internacional.

Dada su importancia para la economía de Estados Unidos, tenemos que profundizar precisamente un poco más en lo que queremos decir aquí por el comercio. Un aspecto del que trata el intercambio básico de bienes y servicios entre los Estados Unidos y otros países, es un área que fue explorado en la sección anterior sobre el comercio internacional. Sin embargo, el comunicado de Transacciones Internacionales ofrece una explicación más completa de donde los Estados Unidos se encuentra en sus vínculos económicos con el resto del mundo. Por ejemplo, además de vender y comprar bienes y servicios en los mercados extranjeros, tenemos que tener en cuenta que Estados Unidos también realiza importaciones y exportaciones de inversiones de capital. Cada día, los extranjeros compran y venden acciones de Estados Unidos, bonos y otros tipos de activos, y los estadounidenses son los principales compradores de activos similares en el

extranjero. Por otra parte, los inversores estadounidenses obtienen un pago como retorno (generalmente en forma de dividendos y pagos de intereses) de sus inversiones en el extranjero- los ingresos que fluyen de regreso a su país. Por la misma razón, los extranjeros obtienen un retorno de su participación en la inversión en activos de Estados Unidos. La publicación trimestral de transacciones internacionales de EE. UU. intenta informar sobre el movimientos de las operaciones de compras transfronterizas de bienes y servicios, materiales, flujos de rentas de inversión y ventas de activos. Puede sonar complicado, pero realmente no lo es.

La información sobre las transacciones internacionales se presenta en el informe, el cual está dividido en dos secciones. La primera se refiere a la cuenta corriente, que incluye el comercio de mercancías, servicios, flujos de inversión de renta, y las transferencias unilaterales. La segunda parte se titula el capital y cuentas financieras, que sigue el movimiento de las inversiones reales y los préstamos dentro y fuera de los Estados Unidos.

¿Cómo se Calcula?

Puesto que hay numerosos factores en la cuenta de transacciones internacionales, la Oficina de Análisis Económico (BEA) tiene que recurrir a muchas fuentes de datos. El comercio de bienes y servicios viene esencialmente del informe mensual de comercio internacional. Los ingresos de inversiones se calculan utilizando las estimaciones de los valores de carteras, los ratios de pago de dividendos, y las tasas de interés, con base en la información de los informes de las empresas y del Tesoro de Estados Unidos.

Los ingresos por viajes y los pagos se derivan de dos lugares. La BEA obtiene los datos de los viajes estadounidenses y del exterior directamente de los gobiernos mexicano y canadiense. Para sus viajes a Europa, Asia y otros lugares, la agencia se basa en encuestas realizadas por los pasajeros durante el vuelo o cuando llegan o salen de los Estados Unidos.

Los datos de la cuenta corriente y de capital, así como las cuentas financieras tienen ajuste estacional, pero no se anualizan. Los datos representan las variaciones trimestrales de los flujos de comercio e inversión, o los totales a fin de año. La cuenta corriente no se ajusta a la inflación.

Impacto en el Mercado

Bonos

Este informe tiene muy poco valor comercial. Se trata de un indicador trimestral con información relevante para el mercado de renta fija, debido a otras medidas mensuales más oportunas, como el comercio internacional. Tampoco la balanza por cuenta corriente se destaca como una especie de indicador adelantado.

Este informe, sin embargo, llama mucha la atención de los economistas y los políticos en Washington debido a la preocupación de los crecientes déficits en cuenta corriente, que en algún momento podrían poner en peligro el crecimiento económico de EE.UU.

Acciones

Esta publicación no tiene prácticamente ningún impacto en precios de las acciones.

Dólar

Los participantes de los mercados de divisas revisan el informe. El deterioro de la balanza por cuenta corriente de Estados Unidos a lo largo del tiempo erosiona el valor del dólar. Sin embargo, nadie sabe con certeza cuando este déficit creciente inclinará el dólar por el acantilado. Por el contrario, si el saldo comercial de Estados Unidos invierte su curso y comienza a moverse más cerca de excedentes, se considerará muy alcista para la moneda estadounidense, aunque mucho depende de lo que hay detrás de esta mejora. Si es el resultado de una profunda recesión es la caída de la demanda de importaciones, es probable que los extranjeros eviten el dólar.

Si el déficit de la cuenta corriente es estrecho, como resultado de una mayor demanda internacional de bienes y servicios de Estados Unidos, el dólar se apreciará en su valor en los mercados de divisas.

3.14 Índice de Precios del Consumidor (IPC)

Sensibilidad del Mercado: Muy Alta.

¿Qué es? La medida más popular para medir el ritmo de la inflación en bienes y servicios al por menor.

Boletines en Internet: www.bls.gov/cpi/

Sitio web: www.bls.gov/

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); se hace público la segunda o tercera semana siguiente del mes encuestado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of Labor Statistics, Department of Labor.*

Revisiones: No hay revisiones mensuales. Solamente un cambio anual es introducido en Febrero con los datos del Índice de Precios al Consumidor publicados. Las revisiones pueden luego remontarse cinco años atrás.

¿Por Qué es Importante?

Junto con el informe sobre el empleo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC), es otro de los principales indicadores económicos, que es cuidadosamente diseccionado por los mercados financieros. Es bastante obvio por qué se le pone tanta atención. La inflación afecta a todos. Este indicador determina el precio que los consumidores pagan por los bienes y servicios, el cual afecta el costo de hacer nuevos negocios, causa estragos a las inversiones personales y corporativas, e influye en la calidad de vida de los jubilados. Por otra parte, las perspectivas de la inflación contribuyen a establecer contratos de trabajo y crear política fiscal del gobierno.

Cambios en el IPC también alteran los beneficios de 50 millones de receptores del Seguro Social y de 20 millones que reciben estampillas de alimentos. Los propietarios de viviendas toman las previsiones de inflación en cuenta para fijar futuras alzas en los contratos de alquiler. Los jueces incluso toman de referencia el IPC para calcular la pensión alimenticia y pagos de manutención. En resumen, los efectos de la inflación están en todas partes.

¿Qué es exactamente el IPC? Mide el cambio promedio de los precios al por menor en el tiempo, para una canasta formada por más de 200 categorías de productos y servicios variados. Estas categorías se dividen en ocho grupos principales. Cada grupo se le asigna una ponderación que representa su importancia en el cálculo del IPC. Las ponderaciones se determinan mediante una encuesta que se realizan a miles de familias y particulares acerca de lo que realmente compró en dos años específicos. Cada dos años, estas ponderaciones se revisan para ajustar los gustos de la gente y prioridades cambiantes.

Los productos de la canasta del IPC están organizados en ocho grandes grupos:

1. Vivienda		42.1%
Refugio	32.9%	
De combustible y servicios públicos	4.7%	
Muebles del hogar y las operaciones	4.5%	
2. Alimentos y bebidas		15.4%
3. Transporte		16.9%
Transporte privado	15.8%	
Vehículos nuevos	4.8%	
Motor de combustible	3.2%	
Mantenimiento y reparaciones	1.3%	
Vehículos usados y camiones	2.0%	
Transporte público	1.1%	
4. Atención médica		6.1%
5. Indumentaria		4.0%
6. Recreación		5.8%
7. Educación y Comunicación		5.9%

8. Otros Bienes y Servicios	3.8%
Tabaco y productos de tabaco	0.8%

Como se puede ver en la lista, el principal componente en el IPC es la vivienda con una cuota de 42%. Los costos de transporte representan casi el 17% del índice, y la atención médica justo por encima del 6%. Cuando todas las cifras se compilan, el *Bureau of Labor Statistics* (BLS) publica un número de índice IPC que representa el cambio en el costo total de estas partidas durante el último mes.

La ventaja de usar un número de índice en lugar de una cifra en dólares es que le permite obtener una perspectiva histórica de cómo la inflación se ha realizado sobre distintos marcos temporales. En la actualidad, la base del índice se remonta a los años 1982 a 1984, donde el precio promedio de la canasta, se le asignado un valor de 100. Por lo tanto, si el índice IPC se sitúa en 200 al final del año y aumenta en los primeros seis meses del año siguiente a 202, significa que la inflación subió un 1% en el primer semestre del año, o, si lo anualizamos, los precios subieron a una tasa del 2%.

¿En primer lugar, cómo inicia la inflación, y si es realmente mala para la economía? Hay dos explicaciones para las causas de la inflación. Una se basa en la opinión del monetarista en que el crecimiento excesivo de la oferta monetaria es el culpable del alza de los precios. Si la oferta de dinero aumenta a un ritmo más rápido que la producción de bienes y servicios, se tiene un problema, en última instancia, significará que demasiado dinero irá en busca de muy pocos productos. El resultado es que los precios de estos escasos pero muy populares artículos se ofertan y, voila!, tenemos inflación.

La segunda explicación pone menos énfasis en la oferta de dinero y más en la demanda global de bienes y servicios. Este es el punto de vista keynesiano, conocido por su principal defensor, John Maynard Keynes. En su opinión, cuando la demanda global (de los consumidores, las empresas, el gobierno, y los compradores extranjeros que desean productos estadounidenses) es muy superior que excede la capacidad económica para satisfacerla, resultando escasez en la oferta, lo cual aumenta el precio de bienes y servicios, causando que la inflación se acelere. Cómo la inflación aumentará rápidamente, depende de donde la economía se encuentra en el ciclo económico, o, más concretamente, de la cantidad de holgura de producción que deja la economía. Una poderosa mejora en la demanda de bienes y servicios que se da inmediatamente después de una recesión no es inflacionaria, porque es probable que haya una abundante oferta y capacidad ociosa. Sólo más tarde en el ciclo, cuando los recursos materiales y mano de obra cada vez sean más escasos, continuará una fuerte demanda, la cual puede dispararse hasta llegar a presiones inflacionarias.

Igualmente interesante es la cuestión de si la inflación es una mala cosa. Después de todo, precios más altos permiten a las empresas generar más ingresos, lo que puede impulsar el precio de las acciones y enriquecer los inversionistas, grandes y pequeños. Los gobiernos federal y

estatal cuentan con la inflación para generar más ingresos fiscales, que van a ayudar a equilibrar el presupuesto federal o financiar nuevos programas del gasto público. A los grandes prestatarios, les da igual la inflación porque pueden pagar sus préstamos con dólares más baratos.

Entonces, ¿qué es lo más horrible de la inflación? El exceso. La inflación genera un clima de inestabilidad e incertidumbre, e invita a las distorsiones en la economía. Claro, las empresas les gustaría ver aumentados sus ingresos, pero prefieren lograrlo mediante la venta de más productos, en lugar de simplemente elevar los precios. Además, las empresas pueden sufrir como cualquier otra persona de la inflación, especialmente si sus proveedores son propietarios que deciden subir los precios. Los empleados de la compañía también exigen salarios más altos para compensar el aumento del costo de vida debido a la inflación. Además, mientras el Congreso podría admitir tranquilamente que la inflación trae más ingresos fiscales, los funcionarios electos también saben que la creciente inflación puede hacer que los votantes vean su poder adquisitivo erosionándose. Eso puede hacer que saquen sus frustraciones en la jornada electoral. Así es la inflación dañina? Por supuesto.

La única vez que la inflación es deliberadamente buscada es cuando una economía se encuentra cara a cara con la amenaza de la deflación, un fenómeno por el cual los precios de forma general descienden vertiginosamente. Sin duda, la caída de precios inicialmente hace un gran sonido a los compradores. Pero no nos engañemos, la deflación puede ser tan destructiva para una economía como la inflación. La caída de los precios roza los beneficios empresariales, que, a su vez, puede conducir a despidos de trabajo. El desempleo reduce los ingresos del hogar, y causa una reducción en el gasto de los consumidores. A medida que más consumidores se alejan de las tiendas, los precios bajan aún más y las empresas se ven obligadas a despedir más trabajadores. Es un círculo vicioso de una economía en colapso total. Los EE.UU. sufrieron una deflación durante la Gran Depresión. Entre 1929 y 1933, el IPC disminuyó un 24%. Tan recientemente como en 2001 y 2002, Japón estaba atrapado en una espiral deflacionaria de la cual no pudo recuperarse, a pesar de que las tasas de interés se redujeron a prácticamente cero. Su economía fue incapaz de crecer y el desempleo subió a un máximo histórico.

Idealmente, la meta del gobierno, específicamente de la Reserva Federal, es evitar tanto la inflación como la deflación, aplicando políticas que promuevan la estabilidad de precios. En términos prácticos, eso significa tolerar sólo un modesto nivel de inflación, con precios progresando lentamente no más de 1% al 2% anual.

¿Cómo se Calcula?

En las tres primeras semanas de cada mes, los agentes del *Bureau of Labor Statistics* (BLS), revisan a las tiendas y llevan a cabo entrevistas telefónicas en aproximadamente 23,000 puntos de venta al por menor y otros negocios ubicados en 87 zonas urbanas. Los precios son recogidos de los artículos y servicios consultados que incluyen anteojos, hamburguesas, exámenes dentales, automóviles, gasolina, gastos legales, cerveza, ordenadores, cereales para el desayuno, y

servicios funerarios. Cada mes, la misma canasta de bienes y servicios se analiza para tener una idea de cómo se comportan los precios. Puesto que los costos de alquiler de casa no cambian mucho, el BLS obtiene la información de precios de alrededor de 50,000 nuevas unidades de vivienda cada seis meses.

Los factores de ajuste estacional se aplican a todos los datos para corregir las variaciones típicas que se pueden producir durante el año. Por ejemplo, los precios de las naranjas y otras frutas típicamente son superiores en el invierno debido a que, cuando los suministros de tales alimentos disminuyen, la demanda sigue siendo fuerte. Los ajustes estacionales tratan de limar esos cambios abruptos en los precios, pero el proceso es imperfecto. Por ejemplo, los precios del petróleo pueden fluctuar violentamente como consecuencia de las crisis geopolíticas.

Para reducir parte del ruido estadístico en los datos de inflación y para proporcionar una mejor comprensión de la tendencia real de la inflación, el gobierno publica un índice conocido como el IPC núcleo, que es el IPC, pero sin los componentes inestables de alimentos y la energía.

La mayoría de los economistas ven el IPC núcleo como la mejor medida para la tasa de inflación.

Impacto en el Mercado

Bonos

Un inesperado aumento en el IPC puede reducir los valores de bonos e impulsar los rendimientos de las acciones. Las pérdidas en los bonos son probablemente aún peores si el IPC núcleo incrementa también, porque representa un deterioro de la tasa subyacente de la inflación. Por el contrario, un benigno informe del IPC mostrando que la inflación es débil o inexistente, es alcista para la renta fija, los precios de los bonos en general aumentan y las tasas de interés disminuyen.

Acciones

Los inversionistas de acciones, también detestan fuertes incrementos en el IPC, especialmente en el IPC núcleo, porque conduce a mayores tasas de los bonos, mientras que eleva el costo de endeudamiento de las empresas. Mientras que los ingresos y tal vez incluso los beneficios podrían mejorar en un ambiente inflacionario, el tema de los ingresos vale mucho menos para los accionistas, que prefieren ver mejorar las ganancias con un mayor volumen en las ventas, y no por los aumentos de precios. Además, la amenaza de la inflación podría ciertamente forzar a la Fed a incrementar las tasas de interés, que también es un anatema para los accionistas.

Por el contrario, si la inflación se mantiene controlada, liberará de aumentos en las tasas de interés y apoyará el precio de las acciones. Los inversores suelen asignarle mayor valor a futuros beneficios, derivados de un mayor volumen de ventas y de aumentos en la productividad.

Dólar

El efecto que tiene la inflación sobre el dólar es menos claro. Como ocurre a menudo en una expansión económica sana, el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos puede hacer al dólar atractivo. Pero si el aumento de las tasas es debido sobre todo a preocupaciones por la inflación creciente, puede perjudicar a la moneda estadounidense. Una alta inflación de Estados Unidos erosiona el valor de las inversiones en dólares en manos de extranjeros, por lo que un aumento sostenido en el IPC puede tener una influencia negativa sobre el dólar.

Dicho esto, es de tener en cuenta que los operadores de divisas también son sensibles a otros matices. Por ejemplo, si los participantes en los mercados de divisas creen que la Reserva Federal ha reaccionado con celeridad y destreza para sofocar las presiones inflacionarias, lo más probable es que el dólar va a mantenerse firme o incluso apreciado en valor.

3.15 Índice de Precios del Productor (IPP)

Sensibilidad del Mercado: Muy Alta.

¿Qué es? Mide el precio medio de una canasta fija de bienes a nivel mayorista.

Boletines en Internet: www.bls.gov/ppi

Sitio web: www.bls.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); se anuncia dos semanas después del reporte de fin de mes.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Bureau of Labor Statistics, Department of Labor.*

Revisiones: Los datos mensuales son objeto de una revisión cuando es publicado cuatro meses más tarde. Las revisiones anuales son publicadas en Febrero con los datos de enero, y este puede remontarse cinco años atrás.

¿Por Qué es Importante?

La inflación es el enemigo público número uno de los mercados financieros. Puede eliminar el valor del portafolio de bonos, disminuir los precios de acciones y aumentar las tasas de interés. El IPP mide los cambios en los precios que los fabricantes y mayoristas pagan por las mercancías durante las distintas etapas de la producción. Cualquier olor de la inflación aquí podría ser

transmitido al nivel minorista. Después de todo, si el negocio tiene que pagar más por los bienes, son más propensos a pasar algunos de los mayores costos a los consumidores.

El Índice de Precios al Productor en realidad no es sólo un índice, sino una familia de índices. Hay índices de precios de cada una de las tres etapas progresivas de la producción: materia prima, bienes intermedios y bienes terminados. El que obtiene todos los titulares y entusiasta a la mayoría de los mercados financieros es el último, el IPP de los bienes terminados. Representa la etapa final del tratamiento, justo antes de éstos productos se envían a los mayoristas y minoristas. Los precios en esta última etapa de producción suelen estar determinados por las presiones de costos que se encuentran en los pasos de materia prima e intermedios, por lo que es importante controlar las tres etapas.

IPP Materia prima

El índice de materia prima representa el coste de las materias primas que entren en el mercado por primera vez. Ejemplos de alimentos como materia prima serían trigo, el ganado y la soja. Artículos no alimenticios incluyen el carbón, petróleo crudo, arena y madera. Los cambios en los precios de estos productos se basan generalmente en los suministros, lo que puede estar sujeto a grandes oscilaciones como consecuencia de las sequías, las enfermedades de los animales, y los factores geopolíticos. Un empuje en los precios en esta primera etapa se hará sentir en la fase intermedia.

IPP Bienes Intermedios

El índice de bienes intermedios refleja el costo de los productos básicos que han sido sometidos al proceso de transición antes de convertirse en el producto final. Artículos como la harina, alimentos para animales determinados, papel, autopartes, cuero, tela y tejido. Una vez más, los cambios aquí en los precios pueden transferirse a la fase final, que es productos terminados.

IPP Bienes Terminados

El índice de bienes terminados es la medida más seguida en todo el informe PPI. Se trata de prendas de vestir, muebles, automóviles, carnes, gasolina y *fuel oil*. Cualquier inflación en esta etapa se considera grave debido a que estos son los minoristas quienes pagan por los productos y por lo tanto, influye en la etiqueta de precios que los consumidores percibirán.

¿Los cambios en los precios de producción dictan cuál es el precio futuro para el consumidor? Muchos economistas sostienen que hay poca correlación entre los dos. Pero esa conclusión no es clara. Mucho depende de cuál de los tres principales índices IPP se elige como una herramienta de predicción para la inflación futura de precios al consumidor. Durante los años 1970 y 1980, los cambios en el precio de los bienes intermedios y de materia prima, a menudo le precedía cambios en el IPC. Sin embargo, esa relación ha sido menos fiable en la década de 1990. Lo que

ha pasado la prueba del tiempo es el vínculo entre el IPP para los bienes terminados y el IPC. Claro, que pueden diferir de mes a mes, pero tienden a moverse en ambos lados en el largo plazo, por lo general, en un rango de 6 a 9 meses. Esta complicada relación existe porque las dos medidas de inflación tienen algunas diferencias y similitudes importantes. Una diferencia es el IPP no toma en cuenta el precio de los servicios. En el IPC, los servicios, como la vivienda, la asistencia médica, constituyen más de la mitad del índice. Un área donde ambos indicadores de inflación comparten un terreno común se encuentra en "productos de consumo." Ese sector representa casi el 75% del IPP de los bienes terminados. Así que, si los precios saltan lo más alto aquí, es probable que el IPC también se encuentre bajo presión para subir.

Además de mantener una estrecha vigilancia sobre el IPP de los bienes terminados, la comunidad inversionista estudia un subconjunto conocido como el IPP básico, una medida que excluye las categorías de los alimentos y la energía. Estos dos grupos de productos básicos conforman un gran 40% del IPP producto terminado, por lo que cualquier fenómeno meteorológico anormal o una interrupción temporal en el suministro de petróleo en gran medida pueden distorsionar las cifras de inflación e inducir a error a los analistas. Para obtener una lectura más precisa de la tendencia de la inflación subyacente, IPP básico para los bienes terminados, reciben un trato igual y a veces incluso mayor que el índice total.

¿Cómo se Calcula?

La serie de precios al productor se inició en 1902, siendo la medición más antigua en la nación para medir la inflación. El gobierno calcula el IPP de la siguiente manera: Cada mes, alrededor de la semana que incluye el 13° día, el Departamento de Trabajo recibe respuestas a los cuestionarios de interés en los precios de cerca de 100,000 artículos diferentes de alrededor de 30,000 empresas de todo el país.

Una canasta está formada por productos que representan todas las fases de producción: materia prima, bienes intermedios y terminados. Qué productos son seleccionados para la canasta y qué peso tiene cada uno en el IPP depende de cuántos ingresos generan estos bienes en la economía.

Los porcentajes son revisados y modificados cada cinco o más años para reflejar los cambios en las industrias de lo que están vendiendo. En la actualidad, los porcentajes (en peso) se determinan con base en los patrones de ventas registrados en 1997.

Algunas categorías son intencionalmente dejadas fuera de la canasta del IPP. Entre ellos se encuentran los servicios y bienes importados. Los impuestos al consumo tampoco están incluidos. Sin embargo, el costo de los programas especiales de promoción, tales como la financiación a bajo interés y reembolsos, se incluye en la medida que reduce el precio para los fabricantes estadounidenses.

Para ver cómo los precios han cambiado a lo largo de meses y años, el gobierno establece un año base, utilizando un índice que comienza en 100 y refleja el precio medio de las mercancías en 1982. Así, por ejemplo, si el índice de precios de los bienes terminados se eleva a 120, significa que la inflación para esa categoría ha aumentado 20% desde 1982. En una situación deflacionaria, donde los precios realmente descienden, el índice puede caer 100 a 90, una caída del 10%.

Un desglose del IPP de productos terminados y su importancia relativa es la siguiente:

Productos de consumo terminados		73,34%
Alimentos de consumo terminados	(20,67%)	
Bienes de consumo terminados	(52,67%)	
Equipo de capital		<u>26,66%</u>
		100%

Impacto en el Mercado

Bonos

El IPP puede no ser un indicador ideal para medir el precio al consumidor. Nunca se sabe con certeza de qué forma reaccionará el mercado de bonos a las variaciones del IPP. La inflación en el precio del productor es uno de los mejores indicadores económicos publicados por el gobierno. Los inversores de renta fija intuitivamente creen que un salto en el IPP puede ser una llamada de atención que la inflación de precios al consumidor estará a la cabeza en el futuro. En segundo lugar, ya que es la primera clave de la inflación que calcula el gobierno cada mes, el mercado tiende a verla con una mayor sensibilidad. Si el IPP detecta las crecientes presiones de precios en la economía, podría bajar los precios de los bonos y forzar a altas tasas de interés. Ningún cambio, o una reducción real en los precios al productor, es visto favorablemente por los tenedores de bonos, ya que sugiere la ausencia de una inflación problemática.

Acciones

En su mayor parte, las acciones responden de la misma manera que los bonos. Un salto en el IPP significa mayores costos de producción para las empresas y esto puede erosionar las ganancias y poner en peligro los dividendos. Mientras que algunos inversores en acciones sostienen que un poco de inflación es algo bueno porque permite a los productores cobrar más por los bienes, los cuales fortalecen sus ingresos. Hay un punto más allá del cual las presiones inflacionarias pueden hacer más daño a la renta variable. El problema es que no hay consenso sobre este punto.

Dólar

Cuando existe un aumento en el IPP es una decisión difícil para los participantes en el mercado de divisas. Normalmente, los beneficios del dólar por una pequeña mejora en la inflación, impulsa que las tasas de interés a corto plazo de Estados Unidos sean más altas. Un informe de rápido crecimiento de la inflación, sin embargo, puede hacerle daño al dólar debido a que la Reserva Federal puede responder de manera tan agresiva que ponga en peligro el crecimiento económico de EE.UU. En general, un aumento gradual de la inflación que se acompaña de un oportuno endurecimiento de la política monetaria es probable que lleve a una apreciación de la moneda EE.UU.

3.16 Productividad y Costos

Sensibilidad del Mercado: Media.

¿Qué es? Mide el cambio en la eficiencia de los trabajadores, quienes producen los bienes y servicios.

Boletines en Internet: www.bls.gov/lpc/

Sitio web: www.bls.gov

Hora de publicación: 8:30 A.M. (Hora del Este); el reporte inicial se hace publico cinco semanas seguidas al final del trimestre.

Frecuencia: Trimestral.

Fuente: *Bureau of Labor Statistics, Department of Labor.*

Revisiones: Puede ser sustancial. Esta primera revisión aparece un mes antes de las cifras preliminares y una segunda revisión viene 60 días después de la revisión inicial. Posteriormente los cambios de los datos en la productividad dependen de las revisiones de los datos del informe sobre empleo y el Producto Interno Bruto.

¿Por Qué es Importante?

He aquí una pregunta: ¿Qué hazaña única permite a una economía crecer más rápido sin inflación, que ayuda a los exportadores de EE.UU. a ganar mercados en el extranjero, y a enriquecer a los hogares y las empresas al mismo tiempo? La respuesta es el crecimiento de la productividad. La productividad es la capacidad de producción de bienes y servicios que tienen los empleados en cada hora de trabajo y sirve como una forma de medir qué tan bien las

empresas están utilizando sus empleados y su capital físico (refiriéndonos a la tierra, recursos materiales y equipo).

La productividad es, por mucho, el factor determinante más importante en la salud a largo plazo y la prosperidad de una economía. He aquí por qué: Los costos laborales representan cerca del 70% de todos los gastos del negocio, así que si las empresas no están utilizando los trabajadores de manera eficiente, es un enorme desperdicio de recursos. Con una fuerza laboral productiva, una economía puede producir suficientes suministros para satisfacer las demandas de los consumidores y las empresas, sin provocar escasez y aumento de los precios. Además, si los trabajadores producen más por hora, las empresas pueden aumentar las ventas y generar mayores ingresos. Esas ganancias estimulan a distribuir mayores dividendos a los accionistas, a un mayor gasto de inversión en los negocios, o a una mayor remuneración para los trabajadores. De hecho, incluso podría ser capaz de hacer las tres cosas al mismo tiempo. Por otro lado, el pobre crecimiento de la productividad es una receta para el estancamiento económico, que conduce a la inflación, mayor desempleo, un crecimiento más débil, y poco o ninguna mejora en los ingresos reales. El crecimiento en la productividad del trabajo no es únicamente preferible, sino esencial en un entorno donde las empresas estadounidenses enfrentan serias competencias globales.

Ese último punto fue dolorosamente aprendido en los años 1970 y principios de 1980, cuando el crecimiento de la productividad estaba cerca de la línea plana. La economía de EE.UU. en ese momento se tambaleaba por los crecientes costos de energía y varias recesiones profundas. Por una parte, las empresas estadounidenses estaban perdiendo clientes en el extranjero, y por otra parte llegaron sus competidores con carros más baratos, muchas veces de mayor calidad, electrodomésticos y otros productos. Y a pesar que alguna vez se observó el exceso de confianza de que ninguna nación podría desafiar la supremacía económica de los Estados Unidos (después de la 2ª Guerra Mundial), las empresas estadounidenses de repente se encontraban totalmente sin preparación para competir con sus rivales extranjeros más ágiles.

Después de años de complacencia, la industria estadounidense, finalmente se despertó ante la urgencia de adaptar sus fábricas a un funcionamiento más ágil. Cientos de plantas cerraron a finales de 1980 y principios de 1990. Una ola de fusiones, adquisiciones y consolidaciones seguidas, se realizaron a fin de desaparecer las empresas que ya no eran capaces de operar con ganancias. Así como las empresas estadounidenses comenzaron a trabajar de manera más eficiente y rápida innovación tecnológica en la década de 1990, contribuyó a otro gran impulso del crecimiento de la productividad. Estos acontecimientos no sólo han ayudado a los Estados Unidos, a recuperar su competitividad en el comercio mundial, sino también alterando fundamentalmente la forma en que actúan y viven los estadounidenses. Los teléfonos celulares, computadoras portátiles, correos electrónicos, redes de telecomunicaciones de alta velocidad, y las máquinas de herramientas basadas en la informática han generado una verdadera revolución de la productividad. Pero tales grandes avances impulsados por la tecnología en la productividad son muy raros en la historia, que ocurre tal vez sólo una o dos veces cada cien años.

Mucho más común es el tipo de oscilación de la productividad que normalmente acompaña a un ciclo económico. Los altibajos del crecimiento de la productividad cíclica tienden a seguir un patrón predecible. En primer lugar, la productividad normalmente cae cuando una economía se acerca a una recesión. La razón es que las empresas inicialmente reducen la producción cuando se contrae la demanda, pero siguen manteniendo a los empleados, por lo menos, hasta que se ponga de manifiesto que las empresas incrementen en el corto plazo. Así, por un breve período de tiempo, se desploma la productividad debido a las caídas del producto, pero el número de personas en las nóminas no ha cambiado. La siguiente etapa en el ciclo de la productividad se produce cuando los empleadores se dan cuenta que no tienen más remedio que comenzar con los despidos. Después de todo, con la disminución de los ingresos corporativos, se hace demasiado costoso mantener a los trabajadores ociosos o subutilizados. Como resultado, durante una recesión, las empresas tratan de trabajar con tan pocos trabajadores como sea posible. En tercer lugar, cuando la demanda poco a poco vuelve a subir y la economía empieza a recuperarse, y la productividad a incrementa y revolucionan sus líneas de producción, se mantiene a raya la contratación de nuevos trabajadores. Es sólo cuando la economía empieza a mostrar un crecimiento sostenible los empleadores reanudan la contratación. A medida que más personas se ponen a trabajar, el número de horas se incrementa en el trabajo y el crecimiento de la productividad disminuye. Este tipo cíclico de la productividad se ha comportado fielmente desde hace décadas.

Sin embargo, algo muy extraño ocurrió en la recesión de 2001 y durante la recuperación posterior. Por primera vez en la historia moderna, el crecimiento continuo de la productividad, incluso durante la recesión económica, se aceleró más bien en la fase de recuperación. También inusual fue que menos trabajadores se llamaron después de que la economía se recuperó. La razón de esto todavía se debate entre los economistas. La explicación predominante es que durante los años del boom de la década de 1990, las empresas obtenían tanto dinero con el equipo de mejora de la productividad, que la necesidad de mano de obra disminuyó significativamente. Esto llevó a muchos a preguntarse si la economía de EE.UU. estaba operando bajo un nuevo paradigma, donde los futuros aumentos en la producción se pueden lograr con mayor facilidad y a un buen precio, basándose en capital nacional y extranjero (tales como equipos de alta tecnología, modernas líneas de montaje, y la externalización de producción), en lugar de contratar a más trabajadores de los EE.UU.

Si es verdad, esto suena maravilloso para las empresas, ya que pueden satisfacer la demanda de los consumidores con una menor fuerza de trabajo más eficiente y menos costoso. En el lado negativo, sin embargo, es la posibilidad de que el crecimiento sostenido de la productividad puede perturbar gravemente los patrones tradicionales de creación de empleo en la economía de EE.UU. Los trabajadores con habilidades anticuadas tendrían dificultades mayores para encontrar trabajo en un período de crecimiento de la productividad alta y tendrían que trasladarse a otro estado, aprendiendo un nuevo oficio, o ambos.

¿El crecimiento de la productividad es suficiente para llegar a un mayor desempleo en el largo plazo? La sabiduría convencional dice que no. Mayor eficiencia de operación producen más beneficios corporativos, y el gasto de ésta fomenta una mayor inversión de las empresas. Estos gastos de formación de nuevas empresas, conduce a mayores oportunidades de empleo. Pero algunos economistas se preguntan ahora, ¿si la relación tradicional entre el crecimiento económico, los beneficios empresariales y el empleo han cambiado?. ¿Si la productividad puede surgir tanto durante las recesiones y expansiones, y representa un cambio histórico en cómo funciona la economía, específicamente en términos de creación de empleo?. Mientras tanto, el debate continúa, los políticos y economistas están prestando mucha más atención a los datos de productividad trimestral. El informe sobre la productividad y los costos contiene tres componentes principales: la producción por hora (productividad laboral), la remuneración por hora, y los costes laborales unitarios.

¿Cómo se Calcula?

Los costos de la productividad no agrícola y el costo laboral se elaboran a partir de numerosas fuentes. Los datos sobre horas de trabajo provienen de la nómina mensual de empleo. Para el cálculo del producto, el gobierno utiliza el PIB total, menos la producción generada por el gobierno, las instituciones sin fines de lucro, los empleados de hogares particulares, el valor del alquiler de las viviendas ocupadas por sus propietarios, y el sector agrícola. Al quitar todos estos factores, se obtiene todavía un fuerte 80% del PIB.

Las cifras de ingreso por trabajo provienen del *Bureau of Labor Statistics* y *Bureau of Economic Analysis*. A éstas se incluye los ingresos por trabajo directo, tales como sueldos y salarios, propinas, bonos, comisiones y el ejercicio de opciones sobre acciones. También se ha añadido a la compensación del trabajo los pagos indirectos, tales como las prestaciones de empleados para el cuidado de la salud, los fondos de seguridad social y pensiones privadas. En este informe, los costos totales de compensación se presentan tanto en dólares corrientes y en dólares ajustados a la inflación. Las revisiones tienden a ocurrir con frecuencia con los datos de productividad y por razones obvias.

Muchas de las fuentes estadísticas que subyacen a este indicador, como el PIB y las horas trabajadas, están sometidos a revisiones periódicas. Por lo tanto, cualquier cambio en las medidas conduce automáticamente a la revisión de la productividad y datos en los costos también.

Impacto en el Mercado

Bonos

Los operadores de renta fija rara vez se emocionan por los comunicados trimestrales, incluso en algo tan importante como la productividad. Eso es porque algunos de los componentes, tales como la producción y las horas trabajadas, ya han sido publicados en informes separados. Sin

embargo, la reacción en el mercado de bonos con el informe de la productividad puede variar, dependiendo de cómo la inflación y los costes laborales han estado comportándose. El punto principal aquí es que los altos niveles de productividad mantienen la inflación bajo control. Sin embargo, una caída de la productividad en tiempos de mayores ingresos alterará el mercado de bonos y dará lugar a una liquidación, con la caída de los precios y los rendimientos crecientes.

Acciones

El mercado de valores en este caso va a reaccionar muy similar a los bonos. Un crecimiento superior en la productividad, se traduce en menores costes laborales unitarios y mayores ganancias de las empresas, eventos que pueden impulsar a subir el precio de las acciones. Una disminución en la productividad se ve como bajista para los precios de las acciones.

Dólar

El dólar también estará en mejor posición si hay ganancias en las empresas por la productividad de Estados Unidos. Al operar de manera eficiente, las empresas estarán en mejor posición para competir con los extranjeros, un requisito previo e importante para reducir el tráfico mensual y el déficit en cuenta corriente.

CAPÍTULO IV. LOS INDICADORES ECONOMICOS INTERNACIONALES

Introducción

Los indicadores económicos estadounidenses ayudan a entender lo que está sucediendo en la economía de Estados Unidos. Sin embargo, un inversionista exitoso o un líder eficaz para las empresas en la economía mundial altamente integrada de hoy, requiere un conocimiento de lo que está pasando más allá de las fronteras estadounidenses. Un director general que quiere vender productos en el extranjero o de un inversor que busca lograr un mayor rendimiento de acciones y bonos debe estar familiarizado con los indicadores que miden la salud de las economías extranjeras.

¿Por qué tanto énfasis en el clima de negocios internacionales? Por un lado, el rendimiento de los beneficios corporativos de Estados Unidos, acciones y bonos, y el dólar se ve afectado por la evolución exterior más que nunca. Una recesión en Europa daña no sólo las empresas en ese continente, sino muchas empresas con sede en Estados Unidos también. Cerca de la mitad de las ganancias de las empresas incluidas en el S&P 500 provienen de las ventas realizadas fuera de los Estados Unidos. Por otra parte, un buen negocio debe estar al tanto de las nuevas oportunidades que están disponibles en los mercados fuera de los Estados Unidos. Al diversificar en Europa, Asia y América Latina, ya no se está vinculado a los vaivenes económicos de un solo país. De hecho, hay mucho territorio fértil para elegir en otros mercados. Los inversionistas en acciones, por ejemplo, pueden elegir entre más de 40,000 empresas públicas que cotizan en las bolsas de valores de todo el mundo, dos tercios de los cuales están fuera de los Estados Unidos.

Para estar seguro, hay que tener en cuenta los riesgos adicionales al invertir en el extranjero. Uno de los mayores son los movimientos adversos en las monedas. Si usted es dueño de valores u otros activos en otro país y su moneda sube de valor frente al dólar, ¡excelente!! La rentabilidad total de esa inversión aumentó, siendo entonces más valiosa en términos de dólares. Sin embargo, en el caso que ocurra un debilitamiento de la moneda respecto al dólar, la inversión será de menor valor o incluso se convierte en una pérdida una vez que se vende el producto y se convierte de nuevo a dólares. Por lo tanto, los movimientos en los tipos de cambio, potencialmente pueden construir o romper una inversión extranjera.

Teniendo en cuenta los riesgos que plantean las monedas, ¿no sería más lógico simplemente alejarse de los mercados internacionales? Por supuesto que no. No hay nada intrínsecamente misterioso en el movimiento del dólar, el euro, el yen, la libra esterlina, o cualquiera de las otras monedas principales que flotan libremente en los mercados de divisas. El valor a largo plazo de una moneda está determinado por los fundamentos económicos de un país. ¿Es el crecimiento de la economía? ¿La inflación permanecerá bajo control? ¿Confían en el futuro de la economía los consumidores y las empresas? ¿Son responsables las políticas fiscales del gobierno? ¿Tiene el país un ahorro adecuado para las inversiones? ¿Es razonable el equilibrio de la cuenta de comercio internacional? Estos son los temas que tienen mayor influencia en la determinación de

los valores de moneda. Claro, los tipos de cambio pueden fluctuar en el corto plazo debido a las diferencias en las tasas de interés o de las incertidumbres ocasionales nacidas por la inestabilidad económica o política. Pero, en general, el verdadero valor de una moneda se basa en la solidez económica y la vitalidad de un país.

Otra de las críticas para entrar en los mercados extranjeros es que los beneficios de la diversificación global han sido sobrevendidos. De acuerdo con este argumento, los mercados en el extranjero cada vez más parecen que marchan a la par de la de los Estados Unidos, ¿por qué molestarse en invertir más, si los riesgos son más altos? Es cierto que durante los períodos de crisis, ya sean económicos, políticos o militares, los mercados de todo el mundo tienden a moverse al unísono.

Sin embargo, esos momentos de alta tensión mundial son poco frecuentes y los movimientos paralelos en el valor de los activos de todo el mundo suelen ser muy breves, una cuestión de días o semanas como máximo. En general, los mercados financieros extranjeros tienden a buscar su propia dirección.

El mercado de valores de Canadá históricamente tiene una correlación del 65% con los Estados Unidos; la de Reino Unido, es del 60%. Las acciones alemanas tienen una correlación del 45%, y Japón tiene cerca del 25%.

Caso en cuestión: Basta con mirar el mejor y peor desempeño en los mercados de valores nacionales en los últimos años en la Tabla 6.

TABLA 6: CLASIFICACIÓN DE RENDIMIENTO DE MERCADO POR PAÍS

	1998	1999	2000	2001	2002
Los mejores rendimientos	Finlandia	Turquía	Irlanda	Turquía	Nueva Zelanda
	Grecia	Finlandia	Noruega	Corea	Austria
	Bélgica	Brasil	Suiza	África del Sur	Australia
Los peores rendimientos	Noruega	Suiza	Taiwán	Italia	Alemania
	Nueva Zelanda	Irlanda	Tailandia	Argentina	Suecia
	Singapur	Bélgica	Corea del Sur	Finlandia	Finlandia

La primera pregunta que viene a la mente después de ver esta lista es "¿Dónde está Estados Unidos?" No está en la lista. La razón de su ausencia es que las acciones de Estados Unidos simplemente no lo hicieron suficientemente bien para ganar los primeros lugares, ni siquiera durante los años de mercado alcista de 1998-1999. Para ser justos, los Estados Unidos no

están tan mal como otros mercados extranjeros en el año 2000 tras el colapso del mercado dot.com. Esto se reduce a la importancia de mantener una mente abierta acerca de los beneficios y los peligros que vienen con las inversiones internacionales. Nadie puede predecir con certeza qué economías y mercados financieros son más eficaces que otras. Pero no debe haber duda de que las virtudes de la diversificación de inversiones en el extranjero siguen siendo tan válidas como siempre.

El propósito de este capítulo es acercar al lector al siguiente nivel y ayudar a identificar los indicadores de extranjeros que ofrezcan la mejor lectura en las actuales y futuras condiciones económicas mundiales. Estos barómetros de la actividad económica en el extranjero se deben seguir con la misma regularidad y control como indicadores de Estados Unidos para que los inversionistas y empresarios tengan la oportunidad de alcanzar el éxito en los mercados internacionales. El problema, al igual que con los Estados Unidos, es que hay una gran cantidad de datos económicos extranjeros en el dominio público.

Además de la gran variedad de estadísticas internacionales, a muchos de ellas es difícil de localizar cuando es necesario. A menudo se definen y calculan de manera diferente que los indicadores en los Estados Unidos y pueden variar mucho en calidad. Un gran número ni siquiera se presenta en inglés. En este capítulo se trata de superar estos problemas. En las páginas que siguen, diez de los más importantes indicadores económicos en el extranjero son elegidos para un estudio más detallado. Ellos representan los tres principales mercados fuera de Estados Unidos en el mundo: Europa, Asia y los países emergentes.

Como es el caso de las estadísticas económicas de EE.UU., estos indicadores extranjeros se dan a conocer al público en un horario predeterminado. Calendarios de informes económicos internacionales se puede encontrar en sitios web que aparecen en los anexos de este trabajo. Los 10 indicadores internacionales detallados aquí están disponibles en Internet. Ellos se originan de sitios oficiales del gobierno o sitios Web de asociaciones privadas, y se muestran en inglés.

Por último, los lectores deben tener en cuenta que los datos internacionales se presentan en distintos formatos. Muchos países usan comas en lugar de puntos decimales y un punto o un espacio en lugar de una coma para indicar el lugar de los millares. Por ejemplo, los EE.UU. y Alemania, ambos representan los números con decimales y comas, pero a veces los símbolos son intercambiados (2,325.77 frente a 2.325,77). En otras ocasiones, Alemania y Francia podrían utilizar un espacio en blanco como símbolo de agrupamiento de dígitos (2 325,77).

Las fechas internacionales también se muestran de forma diferente en todo el mundo. En los EE.UU. el mes antes del día; los europeos en su mayoría usan día-mes-año, mientras que las culturas asiáticas usan año-mes-día. ¿Por qué no hay una norma única para todos los países, ya que los sistemas económicos y financieros mundiales están tan estrechamente integrados? Es la tradición y la política, dos obstáculos difíciles de superar. Los partidarios de un formato uniforme

en todo el mundo tendrán que esperar mucho tiempo. Mientras tanto, uno no tiene más remedio que acostumbrarse a las prácticas locales y seguir adelante.

4.1 Producción Industrial de Alemania

Clasificación: 1°.

¿Qué es? La producción industrial en la economía más grande de Europa.

Boletines en Internet: www.destatis.de/indicators/e/tkpi111x.htm

Dirección web: www.destatis.de

Hora de publicación: 11 A.M. (hora Continente); se hace público en la segunda semana del mes y se refiere a la actividad del segundo mes previo (entonces, los datos de Marzo describe la producción de Enero).

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Federal Statistics Office, Germany (Statistisches Bundesamt, Deutschland).*

Revisiones: Las revisiones pueden ocurrir con cada publicación y cubre los dos meses previos.

Alemania es el país más rico y más poblado de Europa. Su producción representa aproximadamente un tercio de todo lo producido en la zona euro, el nombre dado a la región de 12 países que usan el euro. Alemania, por lo tanto domina el enorme continente del bienestar económico. Sin embargo, la influencia del país también se extiende mucho más allá de Europa. Es el segundo mayor exportador del mundo y está considerado como la tercera nación más avanzada tecnológicamente en el mundo, después de los EE.UU. y Japón. Alemania es también un socio comercial clave de los EE.UU. y un importante inversor. El comercio entre los dos países supera los \$120 mil millones. Los EE.UU. es el segundo mayor mercado para los productos alemanes, mientras que los exportadores estadounidenses ven a Alemania como su tercer mayor comprador. En términos de inversión, las empresas alemanas representan alrededor de 850,000 puestos de trabajo en los EE.UU., mientras que las empresas estadounidenses han creado cerca de 800,000 puestos en Alemania.

Dado el dominio que tiene en la economía de Europa y el hecho de que es un jugador clave en el mundo, así, la producción industrial alemana figura en la parte superior de la lista de los “Top Ten” (Ver Tabla 5)

Este indicador ha sido correlacionado con los cambios del PIB de toda la zona euro. Por lo tanto, los inversionistas y ejecutivos de empresas que quieren detectar los primeros signos de fortaleza

o debilidad de Europa, encontraran en el índice de producción industrial de Alemania un buen indicador líder.

4.2 Encuesta IFO de Negocios en Alemania

Clasificación: 2°.

¿Qué es? Los líderes de negocios alemanes evalúan el clima económico actual y futuro.

Boletines en Internet: www.ifo-business-climate-index.info

Sitio web: www.ifo.de

Hora de publicación: 10 A.M. (hora Continente); publicados en la cuarta semana del mes encuestado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *IFO Institut für Wirtschaftsforschung (IFO Institute for Economic Research)*.

Revisiones: Tienden a ser poco frecuentes. Las revisiones periódicas ocurren como resultado de cambios en los factores de los ajustes estacionales.

Entre las estadísticas económicas más esperadas en Europa cada mes es la Encuesta IFO de Clima de Negocios en Alemania. Ha sido un muy importante indicador de cómo la economía alemana y, más ampliamente, la economía europea se comportará en las próximas semanas. Por supuesto, una afirmación similar fue hecha en el índice de producción industrial. Pero lo que hace el informe IFO tan sensible para los inversores es la puntualidad de los datos, los resultados se publican el mismo mes que se toma la encuesta.

Al comienzo de cada mes, el *Institute for Economic Research (IFO)* pregunta a más de 7,000 líderes empresariales alemanes y altos directivos que se dedican a la fabricación, construcción e industrias de venta al por mayor y venta al por menor. Se evalúa la situación empresarial actual de Alemania (buena / satisfactoria/ pobre), así como sus expectativas para los próximos seis meses (mejor / igual / peor). Sus respuestas son la base para el total del índice del clima de negocios IFO y sus dos subcomponentes principales: el índice de situación actual, que evalúa las condiciones económicas actuales, y el índice de expectativas, donde a los consultados se les pide pronosticar cómo puede ser el ambiente de negocios en el próximo año y medio.

De los tres resultados del índice, los mercados financieros europeos se ajustan más cerca a la serie de expectativas. La historia ha demostrado que los movimientos en el índice de expectativas tienden a provocar cambios en la producción industrial de la Eurozona, alrededor de los

próximos dos a tres meses. Por lo tanto, si el indicador IFO de expectativas aumenta, es muy probable que en breve siga una aceleración en la producción industrial de Alemania y tal vez en la mayor parte de Europa.

Después de la reunificación de Alemania, el IFO publica dos lecturas separadas del clima de negocios, uno para el este de Alemania y el otro para el oeste. Sin embargo, en 2004, se tomó la decisión de combinar los dos conjuntos de datos para representar la actividad empresarial en toda Alemania. Los economistas del IFO creían que los ciclos económicos de ambas regiones coincidían en gran medida, a pesar de que seguían operando a niveles de producción diferentes. Por lo tanto, la Encuesta de Clima de Negocios IFO publica ahora una serie de Alemania unida por su índice general. Aquellos que todavía quieren ver los datos por separado del rendimiento del oeste y el este de Alemania pueden hacerlo mediante la búsqueda en la base de datos IFO más detallada en sus sitios Web.

Por último, es interesante notar que en la encuesta IFO parece haber una correlación estrecha con el informe del ISM (*Institute for Supply Management*) de los Estados Unidos. Por años, un aumento persistente en los números del ISM, después de un período de seis meses, ha ido acompañado por un aumento en el índice alemán de expectativas IFO. Dado el tamaño y la importancia de la economía estadounidense en el mundo, probablemente no debería ser tan sorprendente. Esta vinculación entre las dos encuestas es otro ejemplo de cómo se entrelazan las economías internacionales.

4.3 Índice de Precios del Consumidor Alemán

Clasificación: 3°

¿Qué es? El principal indicador del precio inflacionario de la economía más grande de Europa.

Boletines en Internet: www.destatis.de/indicators/e/pre110je.htm

Sitio web: www.destatis.de/e_home.htm

Hora de publicación: 7 A.M. (Hora Continente); El IPC preliminar es publicado aproximadamente el día 25 de cada mes. Las cifras finales se hacen públicas dos semanas más tarde.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Federal Statistics Office Germany (Statistisches Bundesamt Deutschland)*.

Revisiones: El reporte mensual de IPC puede contener revisiones a principios de mes.

Alemania es como el pilar económico de Europa, puede servir como motor de crecimiento para el continente, o puede ser responsable de arrastrar a la región. Qué papel desempeña Alemania en última instancia, esto depende de muchos factores, pero ninguno más importante que el desempeño de su propia inflación. El IPC de Alemania puede tener un fuerte impacto en las economías de otras naciones europeas y sobre todo en las políticas del Banco Central Europeo (BCE), que fija las tasas de interés a corto plazo de los 12 países que usan el euro.

Si la inflación alemana va en aumento a un ritmo preocupante, el BCE probablemente subirá las tasas de interés, incluso si las economías vecinas muestran su inflación relativamente lenta. En el otro extremo, si Alemania queda atrapada en una espiral deflacionaria, donde los precios están cayendo constantemente, el BCE espera saltar a tasas más bajas para prevenir un colapso similar en los precios y se propague al resto del continente.

El IPC de Alemania ha estado en la pantalla del radar de los inversores de todo el mundo durante décadas. Su alto perfil se puede remontar desde el juramento de país que hizo para evitar a toda costa una repetición de la hiperinflación catastrófica que experimentó en la década de 1920, cuando los precios de alimentos esenciales como el pan y la leche saltó varios cientos por ciento todos los días, por lo que su moneda nacional, esencialmente quedo sin valor. Ese recuerdo doloroso llevó al Bundesbank (Banco Central de Alemania) después de la Segunda Guerra Mundial a poner como una piedra dura, una política inflexible, anti-inflacionaria, y que nunca se ha desviado de esa postura. Durante décadas, el Bundesbank mostró cero tolerancia para el más leve soplo de la inflación, más allá de 2% al año. No importaba si su economía era débil y el desempleo estaba por los cielos. El mandato principal del banco central para mantener la inflación cercana a cero y proteger la moneda de Alemania, el Deutsche Mark, a toda costa, incluso si eso significaba levantar y sostener las tasas en los niveles dolorosamente altas. Mientras que la defensa tenaz de Alemania contra la inflación contribuyó a años de desempleo crónicamente altos, también hizo de su moneda una de los más veneradas en el mundo.

Durante las conversaciones para establecer el euro en la década de 1990, Alemania dejó claro a los negociadores europeos que se uniría a la unión monetaria sólo si el nuevo Banco Central Europeo acordará continuar la misma posición dura contra la inflación mostrada por el Bundesbank. Los funcionarios alemanes querían que el euro tuviera la clase de respetabilidad que el marco tenía en los mercados de divisas globales y eso significaría que las decisiones de mantenimiento de las tasas de interés para los países en la zona del euro estuvieran de la mano de los políticos. Incluso hoy en día, la influencia de Alemania en el BCE es palpable; el Banco Central de Europa no permitirá que la inflación exceda el rango de 2% para la Eurozona. Por otra parte, las autoridades del BCE ponen un gran peso sobre las perspectivas de inflación alemana para ayudar a formular la política monetaria en el futuro para la región del euro.

Sin querer complicar este tema, es necesario saber que la Oficina Federal de Estadísticas calcula también otra versión de la inflación de Alemania todos los meses, que está también en el mismo comunicado de prensa. ¿Por qué producir dos versiones del IPC? La razón de la segunda es

seguir una fórmula europea estandarizada para medir el IPC. Esto permite a los líderes de negocios, inversionistas y economistas comparar con mayor precisión las tasas de inflación de Alemania con los de sus países vecinos. Llamado el Índice Armonizado de Precios de Consumo (IAPC), y denominado comúnmente "hipo", es el cómputo oficial de inflación para los 15 Estados miembros de la Unión Europea (UE), más Noruega e Islandia. Cuando todo está dicho y hecho, la diferencia entre la definición nacional del IPC alemán y el IPC armonizado de Alemania no es un tema muy importante.

4.4. Encuesta del Tankan de Japón

Clasificación: 4º

¿Qué es? Un reporte amplio sobre la confianza de los negocios en Japón.

Boletines en Internet: www.boj.or.jp/en/stat/tk/tk.htm

Sitio web: www.boj.or.jp/en/index.htm

Hora de publicación: 8:50 A.M. (hora local); los resultados son publicados a inicios de Abril, Julio y Octubre, y a mediados de Diciembre.

Frecuencia: Trimestral.

Fuente: Banco de Japón.

Revisiones: Las correcciones estadísticas son raras. Las revisiones simplemente reflejan los cambios en la confianza y planes desde un trimestre al próximo.

Aparte de los EE.UU., Japón quizás tiene la colección más amplia de indicadores económicos en el mundo, gran parte en inglés y disponible gratuitamente en la Web. Tal vez eso sea lo que se espera de la segunda economía más grande (después de los Estados Unidos). Entre los informes que Japón produce está la encuesta Tankan, que ha ganado reconocimiento mundial por su cobertura, visión de futuro y publicación rápida para el público.

Los inversores internacionales y gerentes de empresas multinacionales buscan en el informe Tankan la última lectura del estado de la economía japonesa y sus previsiones sobre la actividad comercial de los próximos meses. Lo que da credibilidad adicional a esta encuesta es la agencia que está detrás de ella. La encuesta Tankan es producida por el Banco de Japón, el banco central del país, y sus resultados pueden ofrecer pistas sobre el curso futuro de la política monetaria y las tasas de interés.

A menudo descrita como una encuesta de confianza de las empresas, la encuesta Tankan es realmente mucho más que eso. De hecho, este informe ofrece a los lectores una visión de la comunidad de negocios que no es comparable con ningún indicador económico de EE.UU. Si usted quiere saber de los planes japoneses para las inversiones futuras de capital, el empleo, o las expectativas de poder de fijación de precios, y las predicciones de que el yen es probable se valorará en el futuro, esta versión incluye todo esto y mucho más.

La misma encuesta se realiza trimestralmente por el Departamento de Investigación y Estadísticas del Banco de Japón. Los cuestionarios son enviados el último mes de cada trimestre-marzo, junio, septiembre y diciembre-a cerca de 8,000 empresas. Estas empresas se diferencian por su tamaño: grande (en promedio 16% de la muestra), mediana (32%) y pequeña (52%); y por tipo de industria 57% (no manufacturera) y 43% (manufacturera). Sorprendentemente, la tasa de respuesta de estas encuestas tiende a ser alrededor del 98%.

A los encuestados se les pide responder a siete preguntas principales:

- Condiciones de las empresas (¿favorables o desfavorables?)
- Suministro y condiciones de la demanda (¿exceso de demanda o de oferta?)
- Precios (¿aumentando o disminuyendo?)
- Ventas y beneficios actuales (variación%)
- Inversión fija (variación%)
- Empleo (¿empleo excesivo o insuficiente?)
- Finanzas corporativas (¿las condiciones monetarias son fáciles o apretadas?)
- Actividades en el extranjero (variación%)

De los siete temas, cuatro buscan evaluaciones cualitativas que requieren un juicio (temas 1, 2, 5 y 6). Estas respuestas se recogen y un índice de difusión simplemente calcula el porcentaje de empresas reportando en tono negativo y se resta del porcentaje que indica en tono positivo. Las tres preguntas restantes (3, 4 y 7) mide cambios cuantitativos en términos porcentuales con respecto al rendimiento reciente, así como las expectativas de cómo esto va a cambiar en el futuro.

4.5 Producción Industrial de Japón

Clasificación: 5°

¿Qué es? Mide el cambio en la producción industrial mensual

Boletines en Internet: www.meti.go.jp/english/statistics

Sitio web: www.meti.go.jp/english

Hora de publicación: 8:50 A.M. (hora local); un reporte preliminar es publicado en la última semana del mes siguiente. El reporte revisado se hace público dos o tres semanas después. (por ejemplo, los datos de Octubre se anuncian durante la última semana de Noviembre, seguido por otro reporte en revisión de mediados de Diciembre)

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Ministry of Economy, Trade and Industry (METI)*.

Revisiones: Las revisiones mensuales y anuales son frecuentes y pueden ser sustanciales.

Después de alcanzar una de las mayores tasas de crecimiento en el mundo desde la década de 1960 hasta la década de 1980, Japón ha tenido problemas para recuperar su posición desde entonces. De hecho, los economistas describen a 1990 como la década perdida del país. Sin embargo, a pesar de sus dificultades internas, la importancia de Japón en la economía mundial y su influencia en los mercados internacionales de capital no ha disminuido. Japón todavía tiene el título en el mundo como la segunda economía más grande y el mayor exportador de capital de inversión. Posee reservas de divisas extranjeras más que cualquier otra nación y vende 400 mil millones dólares en bienes y servicios cada año para el resto del mundo. Por otra parte, el yen sigue en pie junto con el dólar EE.UU. y el euro como una de las tres monedas más importantes. Por todas estas razones, los inversionistas globales y líderes empresariales, especialmente los de Estados Unidos, vigilan de cerca la salud económica de Japón.

También por el hecho de que los bancos japoneses, las compañías de seguros y agencias gubernamentales se encuentran entre los mayores poseedores de bonos del Tesoro de EE.UU.

De este modo, Japón ha ayudado a financiar el presupuesto de gobierno de los EE.UU. desde hace años, con préstamos de cientos de billones de dólares. Sin embargo, esto también es un motivo de preocupación. Si serios problemas financieros y económicos estallan en Japón, fácilmente puede extenderse a los EE.UU. Los inversores en Japón, por ejemplo, podrán decidir comprar menos bonos del Tesoro o incluso vender algunos activos financieros. También puede optar por manipular el valor del yen para ayudar a las ventas de exportación. De hecho, ningún otro país interviene en los mercados de divisas tanto como Japón.

Dada la capacidad económica que tiene Japón, que afecta el valor de los activos en el mercado mundial de capitales y domina en los mercados de divisas, los inversores extranjeros saben que deben mantenerse informado sobre la solidez de la economía. Esto significa que particularmente

deben prestar atención a su producción industrial, que muchos expertos consideran como uno de los mejores barómetros de la actividad empresarial en Japón. Los analistas prefieren controlar la producción industrial que el PIB, porque es el primero que sale y responde más rápidamente a los cambios en el clima de negocios, y es rico en información sobre la fabricación en el país y la minería. De hecho, Japón, libera el informe de producción industrial, el cual es más amplio en su cobertura de la economía que su contraparte en EE.UU. Caso en cuestión: el informe mensual de producción de Japón incluye previsiones de cómo los principales fabricantes se espera realicen en los próximos dos meses.

A la vista de todos está la atención prestada al sector manufacturero de Japón, que podría sorprender enterarse que éste forma una cuarta parte del PIB. Pero esta cifra es muy engañosa ya que el impacto real que los fabricantes tienen en la economía es mucho mayor. Por ejemplo, las exportaciones representan el motor principal de crecimiento para Japón. La fuerte demanda extranjera por los coches, cámaras digitales, televisores de alta definición, y accesorios de computadora, a través de la economía nacional, estimula el gasto de capital de inversión, el empleo y la producción total.

Japón comenzó a medir la producción industrial en 1953, y ahora incluye prácticamente a todas las empresas de propiedad privada en la minería y la manufactura, independientemente de su tamaño. Su tarea principal es calcular las variaciones mensuales de la producción de 536 artículos. Las cifras se dan también para la cantidad real de mercancías básicas producidas, trasladadas, y que se mantienen en inventario.

La publicación inicial, llamada el informe Preliminar del Índice de Producción Industrial, es publicada un mes después de haber sido estudiado el período. Una versión revisada se publica tres semanas más tarde. Se puede acceder al informe de producción industrial de dos maneras. Hay un informe de síntesis sobre la Web (www.meti.go.jp/english/statistics/). Dentro de ese informe hay otro enlace donde se puede descargar la versión completa.

4.6 Encuesta Mensual de Negocios de Francia (INSEE)

Clasificación: 6°

¿Qué es? Una encuesta que evalúa la confianza de los líderes de la Industria Francesa.

Boletines en Internet: www.insee.fr/en/indicateur/indic_conj/liste_indice.asp

Sitio web: www.insee.fr/en/home/home_page.asp

Hora de publicación: 8:45 A.M. (Hora Continente); este es publicado al final del mes encuestado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: INSEE (National Institute for Statistics and Economic Studies).

Revisiones: Los cambios son hechos en el mes anterior a los datos que reflejan más información actualizada.

Uno de los primeros indicadores económicos publicados en Europa cada mes, es la encuesta de confianza de las empresas elaborado por el *National Institute for Statistics and Economic Studies* (INSSE). A principios de mes, la agencia de encuestas la dirige a 4,000 empresas francesas, que abarca las refinerías de manufactura, minería, agricultura y transformación de los alimentos y del petróleo. Se les pide que evalúen cómo ha estado el negocio en el pasado reciente, en qué condiciones está ahora, y cómo evalúan las perspectivas para los próximos meses. Los resultados se publican el mismo mes que se toma la encuesta, teniendo los analistas en un breve tiempo cómo está la actividad industrial en la segunda mayor economía de la eurozona y la cuarta más grande del mundo.

Los inversores estadounidenses y los altos ejecutivos de negocios también tienen interés en esta encuesta. Francia suele ser uno de los tres principales inversores en el mercado de valores de Estados Unidos y un importante inversor extranjero directo también. Al menos 2,500 filiales francesas operan dentro de los Estados Unidos (fundamentalmente la industria y los servicios). La inversión estadounidense en Francia también ha crecido considerablemente en los últimos 10 años. Los Estados Unidos ocupa el tercer lugar entre los inversores en ese país, que viene detrás de los Países Bajos y el Reino Unido. Es evidente que las relaciones comerciales y financieras entre Francia y Estados Unidos se mantienen firmes a pesar de sus frecuentes y, a veces vociferantes desacuerdos sobre cuestiones de política económica y exterior.

4.7 Índice de Gestores de Compras de Eurozona y el Índice de Gestores de Compra Global (PMI-Purchase Managers Index)

Clasificación: 7º

¿Qué es? Una mide los cambios en la actividad de la manufactura en la región de la Eurozona, y la otra considera los cambios en la manufactura global.

Sitio web: www.ntc-research.com

www.ism.ws/ISMReport/index.cfm

Hora de publicación:

Industria Manufacturera de la Eurozona PMI: 9 A.M. (Hora de Londres); se publica el primer día de negocios del mes.

Industria Manufacturera Global PMI: 11 A.M. (Hora de Nueva York); se publica el primer día de negocios del mes.

Frecuencia: Mensual.

Fuentes: *Eurozone PMI: Reuters/NTC Research y Global PMI: JP Morgan /NTC Research.*

Revisiones: En ambas encuestas, las revisiones suelen ser raras y sin importancia.

La gran popularidad de la encuesta de Gestores de Compra estadounidense ha generado recientemente un grupo de medidas similares en otros países. En los Estados Unidos el Índice de Gestores de Compra para la manufactura, producida por el ISM (*Institute of Supply Management*), es uno de los mejores indicadores económicos de cada mes. Se ha demostrado un sólido historial al anticipar los puntos de inflexión en el ciclo económico y por estar muy por delante de la curva en la detección de una acumulación de presiones inflacionarias. De hecho, es tan altamente considerado por los inversores, economistas y políticos que más de dos docenas de naciones han desarrollado sus propias series del Índice de Gestores de Compra en los últimos años, todos básicamente antes que Alemania y Estados Unidos establecieran su estudio de los gestores de compras en 1996. Italia siguió en 1997. Francia y Japón en 1998 y 2002, respectivamente.

Ahora, tres organizaciones internacionales han tomado las encuestas de Gestores de Compra un paso más allá. *Reuters, JP Morgan, y NTC Research*, un proveedor con sede en Londres de los datos económicos mundiales, han llegado con otra serie que combina varias encuestas nacionales para producir un informe del Índice de Gestores de Compra regional más amplio. El resultado son dos nuevas versiones: La industria de la Eurozona Manufacturera (Índice de Gestores de Compra), el cual es un compuesto de ocho de los 12 países europeos que componen el grupo del euro, y la Industria Manufacturera Global (Índice de Gestores de Compra). Este último consolida los resultados de las encuestas de 22 países de todo el mundo. Tanto el Índice de Gestores de Compra de la Eurozona y el Global son ahora vistos más de cerca por los gestores de dinero debido a que estos informes pueden tener una influencia directa en la política fiscal y monetaria. Ellos son considerados muy buenos pronosticadores de la evolución económica extranjera.

La aceptación del público sorprendentemente rápida de estas nuevas medidas regionales se produce en un momento en que existe una creciente frustración con los indicadores económicos del gobierno, que se liberan después de un largo lapso de tiempo. Algunos, como el PIB, se publican después de 60 a 70 días que termine el trimestre. Otra queja sobre los datos oficiales es que los países utilizan diferentes métodos para llegar a los mismos indicadores. Esto complica los esfuerzos para hacer comparaciones entre las economías. Además, las cifras pueden ser de tan mala calidad que a menudo son seguidas por revisiones sustanciales.

En contraste, la Eurozona y la serie mundial del Índice de Gestores de Compra, emplean la misma metodología con todos los países, lo que las comparaciones son mucho más fáciles de hacer. Es más, las revisiones de los datos también son extremadamente raras. Esto no quiere decir que estos estudios internacionales no tengan defectos. Un problema de ambos es que no hacen ningún esfuerzo para cuantificar el grado de cambio. Por ejemplo, si un gran número de gestores de compras dicen que sólo fueron testigo de una modesta mejora en la actividad en el último mes, por sí sola es suficiente para impulsar el índice de fuertes alzas. Una segunda crítica sobre la validez del Índice de Gestores de Compra Global es por qué ésta serie deja fuera algunas de las economías más importantes del mundo, como la de Corea del Sur y China. Por lo tanto, describir los PMI de 22 países como un indicador global de la manufactura podría recorrer una gran tramo.

4.8 Indicadores Líderes Compuestos de la OECD (CLI)

Clasificación: 8º

¿Qué es? Una herramienta para pronosticar la actividad de negocio en la economía más grande del mundo.

Boletines en Internet: www.oecd.org/std/cli

Sitio web: www.oecd.org

Hora de publicación: Al mediodía (hora del continente); los datos son publicados los viernes de la primera semana del mes y se refiere a la actividad de los dos meses anteriores. (por ejemplo, la publicación de Enero, reporta los indicadores que puntaron en Noviembre.)

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*.

Revisiones: Los datos del mes anterior, son revisados frecuentemente con cada nueva publicación. Los inversores y los políticos les encantan seguir los principales indicadores económicos a causa de las cualidades que tienen para mirar hacia el futuro. Se supone que predecir los movimientos a corto plazo en una economía con medidas es altamente sensible a los cambios que se avecinan en las condiciones comerciales.

Estados Unidos tiene su propio conjunto de principales indicadores económicos determinados por *The Conference Board*, un grupo de investigación de negocios en Nueva York. En una escala global, el equivalente más conocido y más estudiado de cerca es el CLI (Principales Indicadores Compuestos) de la OCDE. Esta organización internacional con sede en París calcula un índice de los principales indicadores económicos de 23 países miembros (hay 30 países

miembros de la OCDE), así como por siete zonas geográficas diferentes. Las zonas son del área total de la OCDE, el G-7, el TLCAN, la OCDE en Europa, la Unión Europea, área de la zona de la moneda del euro, y las cuatro grandes economías europeas.

Usando los datos económicos de sus países miembros, la OCDE calcula los índices de la CLI diseñado para pronosticar lo que vendrá para la producción industrial en los países de la OCDE y las regiones. ¿Por qué la producción industrial y no el de más amplia base del PIB? En primer lugar, la producción industrial se ve como un poder efectivo para el PIB, ya que, históricamente, los puntos de inflexión en la producción industrial han coincidido con la economía en general. En segundo lugar, con la producción industrial como punto de referencia es más práctico, ya que los datos salen cada mes, mientras que el PIB sólo está disponible trimestralmente.

4.9 Producción Industrial de China

Clasificación: 9º

¿Qué es? Mide el cambio mensual en la producción industrial de China.

Boletines en Internet: www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/monthlydata

Sitio web: www.stats.gov.cn/english

Hora de publicación: Entre 3:30 y 4:30 P.M. (hora local); usualmente publicado cuatro semanas después de finalizado el mes encuestado.

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *National Bureau of Statistics of China (NBS)*.

Revisiones: Las correcciones de los datos pueden ocurrir más frecuentemente en el futuro cuando China procure mejorar la precisión de estas estadísticas.

China se aproxima a la Tierra Prometida que pueden obtener los inversionistas y ejecutivos de negocios. Es un país con tasas de crecimiento impresionante y potencialmente increíbles. Dependiendo de la medida con que se mide, China es la sexta economía más grande del mundo, o como es más comúnmente descrita la segunda más grande sobre la base de paridad de poder adquisitivo, que algunos economistas prefieren utilizar. Cualquiera que sea la medida a elegir, el punto general es que China es un hervidero de actividad. Ningún país del mundo produce más acero, cemento, teléfonos móviles o televisores a color. La producción automotriz pronto superará a la de Alemania, convirtiendo a China en el tercer mayor fabricante de automóviles, sólo por detrás de los EE.UU. y Japón.

Como un mercado de consumo, las oportunidades son limitadas solamente por la imaginación. Es una nación de 1.3 billones de personas y en crecimiento, incluyendo una fuerza laboral de 750 millones, con todas las ganas de trabajar y gastar dinero. La demanda del consumidor ha estado subiendo constantemente las últimas dos décadas, y las familias son conducidas a mejorar su nivel de vida.

Eso puede ser visto no sólo por sus residencias más grandes y mejor equipadas, sino también en el uso que tienen los consumidores de productos de alta tecnología. A pesar de los controles gubernamentales sobre el acceso a Internet, 80 millones de ciudadanos chinos navegan por la Web (a partir de principios de 2004), un aumento exponencial de apenas 620 mil usuarios hace seis años. De hecho, la población de Internet en China ha catapultado al segundo lugar en el mundo, superando incluso a Japón y a los EE.UU. Por otra parte, el mercado potencial de la Internet por sí sola es alarmante, ya que los usuarios actuales siguen representando menos del 7% de la población total de China.

China, sin lugar a dudas está evolucionando hacia una economía más orientada al mercado. Las medidas concretas se están tomando para cambiar las decisiones económicas lejos de un sistema centralizado. Es más, la ascensión de China a la Organización Mundial del Comercio en el año 2003 demuestra que su política económica está más acorde con los estándares mundiales.

Los resultados hasta ahora, han sido poco menos que sorprendente. Durante más de dos décadas, el crecimiento económico de China siempre ha estado entre los más rápidos del mundo, impulsada principalmente por incrementos en la producción, demanda de consumo, exportaciones e inversiones de capital. Nada parece estar en su camino. Esta rápida expansión ha continuado con independencia de lo que está ocurriendo en el resto de la economía mundial. No es de extrañar que los inversores internacionales y líderes de empresas multinacionales estén tan ansiosos por conseguir participación en ese mercado. Las empresas extranjeras están invirtiendo dinero en China, esperando la posibilidad de establecer fábricas en un país donde los costos laborales son tan sólo el 2% a la del mundo desarrollado.

Los gestores internacionales de dinero ven más oportunidades agregando valores de China a su portafolio. Grandes bancos extranjeros de inversión ven en China una rica fuente de nuevos clientes como un número creciente de empresas autorizadas a acceder a los mercados mundiales de capital para recaudar fondos. Las calificaciones crediticias de empresas, tales como *Standard & Poor's*, *Fitch* y *Moody's*, también trabajan en China para evaluar la solvencia de sus empresas y organismos gubernamentales. China se ha convertido en un jugador importante en la comunidad internacional.

Como un botín de guerra, de más de \$400 billones en reservas de divisas, el segundo mayor del mundo, gracias a su superávit comercial acumulado, China está en condiciones de comprar grandes porciones de los bonos de gobiernos extranjeros, acciones y bienes raíces. Sin embargo, aun con todos los atributos que lo convierten en una superpotencia económica emergente, el país

tiene al menos un defecto notable: China tiene una reputación de emitir dudosas estadísticas sobre la economía. Esto plantea un verdadero problema para las empresas e inversionistas extranjeros que necesitan evaluar el actual y futuro bienestar del país.

Los observadores por largo tiempo, se han quejado de que las cifras económicas de China son menos precisas que las de otros países emergentes, incluso yendo tan lejos como para decir que los funcionarios clave de "cocinar los libros" impresionan a los inversionistas y prestamistas extranjeros. En los últimos años los analistas han dicho que China sobreestima el crecimiento del PIB para atraer capital extranjero. En otras ocasiones, hubo acusaciones de que los estadísticos chinos intencionalmente subestimaron el crecimiento para crear la impresión de que la economía no se recalentará. Sorprendentemente, los líderes chinos, reconocieron que había un problema con la integridad de los datos.

Detrás de estos problemas estadísticos se encuentra un sistema de recopilación de datos anticuados, que se remonta a los días de la vieja economía. Durante los años 1950 y 1960, la sede del Partido Comunista se basó ampliamente en los informes de producción de los administradores locales, que a menudo mienten sobre las cifras de producción para congraciarse con los líderes del partido. Por lo tanto, en cierta medida, el problema no era tanto en la sede en Beijing, sino en los informes de campo de los administradores locales y municipales. Hoy en día, en China es *National Bureau of Statistics (NBS)* que todavía recoge las cifras de producción de la misma manera que antes, aunque el grado de fabricación se cree que es menos extendida. Sin embargo, China todavía no tiene un método independiente que permita comprobar la veracidad de los informes de la producción local. Esto no significa que las autoridades de Beijing estén sentadas sin hacer nada. Ellos están muy conscientes de que sin una fuente confiable de información económica, será difícil para los extranjeros tomar decisiones de inversión o de los dirigentes chinos para llevar a cabo las políticas fiscal y monetaria adecuadas.

El Banco Nacional ha estado trabajando en serio para mejorar la calidad de sus informes económicos y buscar mejores formas de recopilar y estimar los datos económicos. A finales de 2003, anunció planes para mejorar la exactitud de sus cifras de producción industrial y la publicación y revisión de las estadísticas del PIB trimestral y anual, de manera que se ajusten más a las normas internacionales.

Uno de los motivos que han hecho que China adecúe sus informes económicos a las normas mundiales es para que los datos sean más accesibles a cualquier persona en el mundo. El Banco Nacional de China tiene un sitio Web con información detallada sobre la producción económica, la inflación y otras medidas de rendimiento, y gran parte de ella está en inglés. Encabezando la lista, se encuentran la mejor medida general del desempeño económico de China, la cual es su producción industrial.

La producción industrial y la construcción representan más de la mitad del PIB de China. Cada mes, el Banco Nacional publica los informes de los últimos datos de producción industrial, y

gran parte de ella está en la Web (www.stats.gov.cn/Inglés/statisticaldata/monthlydata), aunque puede ser que tome unos momentos para aprender a navegar en este sitio para poder llegar a la página correcta.

El último informe sobre la producción industrial se puede ver tanto en forma de resumen y en mayor detalle por producto específico.

La producción se clasifica como de la industria ligera y la industria pesada. La industria ligera involucra los productos que son principalmente para el mercado de consumo. La industria pesada, como el término lo indica, implica la producción de bienes de capital, equipo de la fábrica, y los automóviles.

Un desglose más preciso de la producción industrial para el mes y el total del año acumulado se puede encontrar en otra parte del mismo sitio web e incluye productos tales como equipos de telecomunicaciones, equipos de comunicación, automóviles, equipos, maquinaria eléctrica, equipo de transporte, servicios de comunicaciones móviles, el carbón, el gas y la electricidad. Además de los datos de producción industrial, el Banco Nacional de China tiene muchos más indicadores económicos en su página web. Éstas incluyen las ventas al por menor, la inflación de precios al consumidor, y los ingresos del hogar. Por lo tanto, vale la pena invertir un poco de tiempo para familiarizarse con esta agencia de gobierno en línea, si se quiere monitorear las últimas tendencias en la economía de China.

4.10 Producción Industrial de Brasil

Clasificación: 10°.

¿Qué es? Mide los cambios en la producción industrial de Brasil.

Boletines en Internet: www.ibge.gov.br/english/www.bcb.gov.br/pec/Indeco/Ingl/indecoi.htm

Hora de publicación: 9:30 A.M. (hora local); el reporte es publicado 40 días después de finalizado el mes del estudio. (Así, la publicación de enero se refiere al rendimiento de la industria en el mes de Noviembre.)

Frecuencia: Mensual.

Fuente: *Brazilian Institute for Geography and Statistics.*

Revisiones: Mensualmente las cifras son sujetas a revisiones.

La tentación para los extranjeros a invertir en una economía emergente puede ser alta debido a los rendimientos lucrativos que son posibles en un país con mucho potencial de crecimiento. Un principal beneficiario de tales inversiones extranjeras ha sido China, el país más grande de todos

los emergentes. Sin embargo, muchos gestores de inversión miran a Brasil como poseedor de atributos superiores a los de China. China puede tener inigualable capital humano con 1.3 billones de personas, pero también está agotando rápidamente los recursos naturales. En contraste, Brasil está dotado de una gran cantidad de recursos naturales, está cerca de disfrutar de la autosuficiencia energética; ocupa un inmenso territorio, es rico en minerales, tiene amplio terreno de cultivo, un clima benigno, y miles de kilómetros de magníficas playas, y está rodeado por otras naciones en desarrollo. Con estas características, Brasil cuenta con todos los requisitos para convertirse en un líder entre las prósperas economías de mercado emergentes.

El país es ya un participante importante en el escenario mundial. Brasil supera con facilidad a sus vecinos en la dimensión económica con un 42% del PIB del total de América Latina. Con los años, el tamaño de la economía brasileña en el mundo ha cambiado entre el octavo y decimotercero. Estas fluctuaciones no existen debido a una recesión en Brasil, pero si a variación en los tipos de cambio entre su moneda (el real) y el dólar de Estados Unidos.

El país hizo una transición a la democracia a mediados de 1980, justo en medio de la crisis de la deuda de América Latina. Además de las reformas políticas, los líderes de Brasil ya han liberalizado los mercados de capitales nacionales. Ellos permitieron que su moneda flote en los mercados de divisas, elaboró un nuevo plan de gasto fiscal, abrió la economía a una mayor competencia, se embarcó en un programa de privatización, y la legislación aprobada para liberalizar aún más la economía.

Brasil ha resistido las crisis económicas mundiales mejor que sus vecinos. Mientras que en los EE.UU. y Europa se luchaba con una recesión después del estallido de la burbuja tecnológica y el derrumbe de los mercados de valores, la actividad económica en Brasil siguió creciendo sin interrupción, un logro que no escapó de la atención de los inversores extranjeros. En el núcleo de la resistencia y fuerza de Brasil, es un sector exportador muy diversificado, que abarca desde los envíos de jugo de naranja y minerales a los de valor agregado de productos manufacturados como automóviles, aviones, barcos y bienes de capital. Tal vez el beneficio más importante de todas las reformas de Brasil, es que por primera vez en décadas, el país ahora es capaz de experimentar un crecimiento económico dinámico sin necesidad de sufrir los efectos secundarios de anteriores enormes déficits comerciales y creciente inflación.

Sin embargo, Brasil tiene que hacer más. Su banco central, que lleva a cabo la política monetaria, aún no cuenta con plena independencia y por lo tanto, puede estar sujeto a la influencia política. El país sigue teniendo graves problemas sociales debido a las marcadas desigualdades en la distribución del ingreso. Así como perseguir una reforma en el sistema judicial. Pero no nos engañemos, la economía de Brasil está en movimiento, y los inversores internacionales han regresado para ayudar a expandir el sector industrial del país. De hecho, el mejor barómetro para medir la salud de la economía de Brasil es la producción industrial, que representa el 40% de su PIB (con servicios y la agricultura que aportan el 52% y 8%, respectivamente).

ANEXOS

ANEXO 1. LOS MEJORES SITIOS WEB PARA LOS INDICADORES ECONOMICOS DE LOS ESTADOS UNIDOS

HORARIO DE PUBLICACIONES

- Obtenga un calendario de las publicaciones de los indicadores económicos de los Estados Unidos: <http://money.cnn.com/markets/IRC/economic.html>
www.nber.org/releases/
<http://fidweek.econoday.com/>

NOTICIAS ECONOMICAS

- Las últimas historias sobre economía:
www.bloomberg.com/news/
<http://money.cnn.com/news/economy/>
<http://cbs.marketwatch.com/news/>
http://news.yahoo.com/fc?tmpl=fc&cid=34&in=business&cat=us_economy

ECONOMIA DE LOS ESTADOS UNIDOS

- El más reciente reporte del PIB:
www.bea.doc.gov/bea/rels.htm
- Datos históricos sobre el PIB y sus componentes
<http://research.stlouisfed.org/fred2/categories/18>
- Producción Industrial y Capacidad Utilizada
www.federalreserve.gov/releases/g17/current
- Ordenes de Fábrica (formalmente conocidas como envíos de fabricantes, Inventarios y ordenes):
www.census.gov/indicator/www/m3/
- Ordenes de Bienes Duraderos:
www.census.gov/indicator/www/m3/adv/
- Reporte de Gerentes de Compra de Chicago (NAPM):
www.napm-chicago.org
- Actividad manufacturera del *Institute for Supply Management* (ISM):
www.ism.ws/ISMReport/index.cfm

COMPORTAMIENTO DEL CONSUMIDOR

- Ventas al por menor:
www.census.gov/svsd/www/advtable.html
- Sentimientos del Consumidor por la Universidad de Michigan:

www.sca.isr.umich.edu/main.php

- Confianza del Consumidor por *The Conference Board*:
www.conference-board.org/economics/consumerConfidence.cfm

CONDICIONES DE EMPLEO

- Reporte de la situación sobre Empleo:
<http://stats.bls.gov/news.release/empsit.toc.htm>
- Reclamos por seguro de desempleo:
www.ows.doleta.gov/unemploy/claims_arch

VENTAS DE CASAS Y ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION

- Casas nuevas:
www.census.gov/const/www/newresconstindex.html
- Venta de casas nuevas:
www.census.gov/const/newressales.pdf

COMERCIO INTERNACIONAL

- Comercio Internacional:
www.bea.doc.gov/bea/newsrel/tradnewsrelease.htm
- Precios de Exportación e Importación:
www.bls.gov/mxp
- Balanza de Cuenta Corriente (Transacciones Internacionales):
www.bea.doc.gov/bea/rels.htm

PRESIONES INFLACIONARIAS

- Índice de Precio del Consumidor (CPI):
www.bls.gov/cpi/
- Índice de Precios del Productor (PPI):
www.bls.gov/ppi
- Productividad y Costos:
www.bls.gov/lpc/

OTROS SITIOS UTILES EN LA WEB

- Glosario de términos económicos y financieros:
www.exchange-handbook.co.uk/glossary.cfm?
www.digitaleconomist.com/glossary_macro.html
<http://moneycentral.msn.com/investor/glossary/glossary.asp?>

ANEXO 2. LOS MEJORES SITIOS WEB PARA LOS INDICADORES ECONOMICOS INTERNACIONALES

HORARIO DE PUBLICACIONES

www.fxstreet.com/nou/continguts/economiccal.asp

www.macro-dev.com/mthcalendar.php

www.mfr.com/Extra/Calendar/MFRIntCalendar.htm

NOTICIAS ECONOMICAS

<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/default.stm>

<http://news.ft.com/business>

www.fxstreet.com

www.economics.co.uk

www.reuters.com

www.iht.com/frontpage.html

www.bloomberg.com

ESTADISTICAS ECONOMICAS DE OTROS PAISES

• Europa

- Albania: www.instat.gov.al
- Austria: www.statistik.at/index_englisch.shtml
- Bélgica: <http://statbel.fgov.be/>
- Bosnia and Herzegovina: www.bhas.ba/eng/index2/index.htm
- Bulgaria: www.nsi.bg/Index_e.htm
- Croacia: www.dzs.hr/Eng/ouraddress.htm
- República Checa: www.czso.cz/eng/redakce.nsf/i/home
- Dinamarca: www.dst.dk/HomeUK.aspx
- Estonia: www.stat.ee/
- Finlandia: www.stat.fi/index_en.html
- Francia: www.insee.fr/en/home/home_page.asp
www.insee.fr/en/indicateur/indic_conj/liste_indice.asp
- Alemania: www.destatis.de/indicators/e/iwf01.htm
www.destatis.de/e_home.htm
www.ifo.de
www.ifo-business-climate-index.info
www.bundesbank.de/index.en.php
- Grecia: www.statistics.gr/Main_eng.asp
- Hungría: www.ksh.hu/pls/ksh/docs/index_eng.html
- Islandia: www.hagstofa.is/template40.asp?PageID=261
- Irlanda: www.cso.ie/

- Italia: www.istat.it/English/index.htm
- Latvia: www.csb.lv/avidus.cfm
- Liechtenstein: www.liechtenstein.li/
- Lituania: www.std.lt/web/main.php
- Luxemburgo: http://statec.gouvernement.lu/html_en/
- Macedonia: www.economy.gov.mk/
- Malta: www.nso.gov.mt/
- Moldova: www.statistica.md/
- Netherlands: www.cbs.nl/en/
www.cpb.nl/eng/
www.dnb.nl/dnb/homepage.jsp?lang=en
- Norway: www.ssb.no/www-open/english/
- Polonia: www.stat.gov.pl/english/
- Portugal: www.ine.pt/ajuda/mapa_eng.html
- Rumania: www.insse.ro/indexe.htm
- Rusia: www.cbr.ru/eng
- Eslovakia: www.statistics.sk/webdata/english/index2_a.htm
- Eslovenia: www.stat.si/eng/
- España: www.ine.es/welcoing.htm
- Suiza: www.scb.se/
- Suecia: www.statistik.admin.ch/eindex.htm
- Ucrania: www.ukrstat.gov.ua/
- Reino Unido: www.statistics.gov.uk/
www.bankofengland.co.uk

- Asia:
 - Armenia: www.armstat.am
 - Azerbaijan: www.azstat.org/indexen.php
 - Bahrain: www.mofne.gov.bh/English/eindex.asp
 - Bangladesh: www.bangladesh-bank.org/
 - Cambodia: www.nis.gov.kh/
 - China: <http://ce.cei.gov.cn>
www.china.org.cn/english
<http://english.peopledaily.com.cn/>
www.stats.gov.cn/english/index.htm
www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/index.htm
www.pbc.gov.cn/english/
www.geoinvestor.com/countries/china/main.htm
www.xinhuanet.com/english/business.htm
 - Cyprus: www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=1&lang=en
 - Georgia: www.nbg.gov.ge/eng/index.html

- Hong Kong: www.info.gov.hk/censtatd/home.html
- India: www.rbi.org.in/
<http://mospi.nic.in/>
<http://finmin.nic.in/index.html>
www.censusindia.net/
- Indonesia: www.bps.go.id/index.shtml
- Irán: www.cbi.ir/e/
- Israel: www.cbs.gov.il/engindex.htm
www.bankisrael.gov.il/firsteng.htm
- Japón: www.tse.or.jp/english/index.shtml
www.esri.cao.go.jp/index-e.html
www.meti.go.jp/english
www.meti.go.jp/english/statistics
www.stat.go.jp/english/
www.cao.go.jp/keizai3/getsurei-e/index-e.html
www.boj.or.jp/en/index.htm
www.boj.or.jp/en/stat/tk/tk.htm
www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html
www.cao.go.jp/index-e.html
- Jordania: www.dos.gov.jo/dos_home_e/main/
- Kazakhshtan: www.geocities.com/economy_kz/
- Corea (Sur): <http://english.mofe.go.kr/main.php>
www.nso.go.kr/eng/
- Kuwait: www.cbk.gov.kw/WWW/index.html
www.mop.gov.kw/MopWebSite/english/default.asp
- Kyrgyzstan: <http://nsc.bishkek.su/English/index.html>
- Laos: www.mot.gov.vn/laowebste/
- Lebanon: www.cas.gov.lb/index_en.asp
- Macao: www.dsec.gov.mo/e_index.html
- Malasia: www.statistics.gov.my/
- Maldives: www.planning.gov.mv/index2.htm
- Mauritius: <http://bom.intnet.mu/>
- Mongolia: www.mongolbank.mn/
- Nepal: www.cbs.gov.np/
- Omán: www.moneoman.gov.om/economic.htm
- Pakistán: www.statpak.gov.pk/
- Palestina Autoritaria: www.pcbs.org/
- Papúa Nueva Guinea: www.nso.gov.pg
- Filipinas: www.nscb.gov.ph/
- Qatar: www.qcb.gov.qa/pages/English_Site/intro.html
- Arabia Saudita: www.planning.gov.sa/indexe.htm

- Singapur: www.sama.gov.sa/indexe.htm
 - Sri Lanka: www.singstat.gov.sg/
 - Siria: www.statistics.gov.lk/index.asp
 - Taiwán: www.syrecon.org/main_frame.html
 - Tailandia: www.dgbasey.gov.tw/english/dgbas-e0.htm
 - Turquía: www.nso.go.th/
 - Emiratos Árabes Unidos: www.tcmb.gov.tr/yeni/eng/index.html
 - Vietnam: www.uae.gov.ae/mop/E_home.htm
 - Yemen: www.uae.gov.ae/mofi/
 - Vietnam: www.mof.gov.vn/DefaultE.aspx?tabid=197
 - Yemen: www.most.org.ye/bttom.htm
- Norte América
 - Anguilla: www.gov.ai/statistics
 - Aruba: www.aruba.com/extlinks/govs/cbstats.html
 - Bahamas: www.bahamascentralbank.com/
 - Barbados: www.bahamas.gov.bs/finance
 - Belice: www.centralbank.org.bb/
 - Belice: www.cso.gov.bz/
 - Bermuda: www.bma.bm/
 - Canadá: www.statcan.ca
 - Canadá: www.bankofcanada.ca/en/
 - Canadá: www.canadianeconomy.gc.ca/english/economy
 - Islas Caimán: www.cimoney.com.ky
 - El Salvador: www.bcr.gob.sv/
 - Groenlandia: www.statgreen.gl/english/
 - Guatemala: www.banguat.gob.gt/en/
 - Jamaica: www.statinja.com/
 - México: www.banxico.org.mx/siteBanxicoINGLES/
 - México: www.shcp.gob.mx/english/index.html
 - Sta. Lucía: www.stats.gov.lc
 - Trinidad & Tobago: www.cso.gov.tt/
 - Sur América
 - Argentina: www.indec.mecon.ar/
 - Brasil: www.investebrasil.org
 - Brasil: www.ipeadata.gov.br/
 - Brasil: www.ibge.gov.br/english/
 - Brasil: www.bcb.gov.br/pec/Indeco/Ingl/indecoi.htm
 - Chile: www.minhda.cl/ingles/inicio.html
 - Chile: www.bcentral.cl/eng/

- Colombia: www.banrep.gov.co/engroot/home4.htm
- Perú: www.bcrp.gob.pe/English/Index_eng.htm
- Surinam: www.cbvs.sr/english/over-de-cbvs.htm
- Uruguay: www.bcu.gub.uy/indexe.html
- Venezuela: www.bcv.org.ve/EnglishVersion/Index.asp

- Oceania
 - Islas Cook: www.mfem.gov.ck/
 - Guam: www.admin.gov.gu/commerce/
 - Islas Marshall: www.rmiembassyus.org/statistics/statistics.html
 - Nueva Zelanda: www.treasury.govt.nz/
www.rbnz.govt.nz/
www.stats.govt.nz/
 - Niue: www.gov.nu/stats/
 - Samoa: www.cbs.gov.ws/
 - Vanuatu: www.vanuatustatistics.gov.vu

- África
 - Algeria: www.ons.dz/English/indexag.htm
 - Benin: www.gouv.bj/en/ministeres/mfe/index.php
 - Botswana: www.cso.gov.bw/
 - Egipto: www.capmas.gov.eg
 - Ghana: www.finance.gov.gh/
 - Lesotho: www.bos.gov.ls/
 - Libia: www.cbl-ly.com/eng/about.html
 - Malawi: www.nso.malawi.net/
 - Morocco: www.bkam.ma/Anglais/Menu/Anex.asp
 - Mozambique: www.bancomoc.mz/index.php?menu=1&lang=uk
 - Namibia: www.npc.gov.na/cbs/
 - Nigeria: www.cenbank.org/
 - Rwanda: www.minecofin.gov.rw/
 - Seychelles: www.seychelles.net/misd/
 - Sierra Leone: www.statistics-sierra-leone.org/
 - South Africa: www.statssa.gov.za/
 - Sudan: www.sudanmfa.com/Preface.htm
 - Swaziland: www.gov.sz/home.asp?pid=75
 - Tanzania: www.tanzania.go.tz/statistics.html
 - Uganda: www.ubos.org/
 - Zambia: www.boz.zm/economics/economics_main.htm

- Australia

www.abs.gov.au
www.rba.gov.au

MEJORES MEGASITIOS DE ESTADISTICAS ECONOMICAS INTERNACIONALES

www.worldbank.org/data/countrydata/countrydata.html
www.globalindicators.org
www.oecd.org
www.oecd.org/std/cli
www.ecb.int
www.ntc-research.com
<http://europa.eu.int/comm/eurostat/>
<http://unstats.un.org/unsd/>
<http://datacentre.chass.utoronto.ca/pwt/>
<http://devdata.worldbank.org/data-query/>
www.latin-focus.com/news