

INFORME SEMANAL

Del 13 al 19 de octubre de 2014

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Australia y su rompecabezas inmobiliario - Ipek Ozkardeskaya
p4	Divisas	Brasil: Incremento de volatilidad tras resultado sorpresivo - Ipek Ozkardeskaya
p5	Economía	A no confundirse con la debilidad del USD a corto plazo - Peter Rosenstreich
p6	Divisas	USD/JPY & EUR/USD: fase de consolidación esperada - Luc Luyet
p7	Renta variable	Renta variable: perspectivas cada vez más frágiles - Luc Luyet
p8	Divisas	USD: posicionamiento sugiere fase de consolidación - Luc Luyet
p9	Disclaimer	

Economía**Australia y su rompecabezas inmobiliario**

Australia culmina semana de calendario completo - El calendario macroeconómico australiano ha estado completo esta semana. El martes pasado el Banco de la Reserva de Australia (RBA) mantuvo su tasa de referencia overnight en 2.50%, aclarando que el Aussie aún no ha caído lo suficiente como para impulsar la recuperación de la economía. En su discurso pos reunión, el gobernador del RBA, el Sr. Glenn Stevens, expresó su disconformidad con el crecimiento desproporcionado entre los créditos otorgados al sector inmobiliario y el mercado hipotecario, a pesar que juntos han registrado un crecimiento moderado. Los datos publicados este viernes confirmaron las preocupaciones de Stevens: los préstamos de viviendas cayeron un 0.9% durante agosto; los préstamos a propietarios ocupantes (los deseados) cayeron un 2.0%; no obstante, los préstamos a inversiones crecieron un mero 0.1%. Si bien el AUD estuvo oscilando debido a que el RBA no propuso herramientas para enfriar el mercado inmobiliario, las expectativas a que adopte medidas macro preventivas deberían presionar a la baja al AUD durante los próximos meses.

Mercado laboral e inmobiliario australiano: una gran paradoja - La paradoja del mercado australiano inmobiliario sigue siendo una importante pieza del rompecabezas. A medida que se desacelera la actividad del sector minero, el gobierno aún a esfuerzos para migrar la fuerza laboral de este sector al de construcción y para ello, necesita un mercado inmobiliario atractivo. Sin embargo, el crecimiento desmedido de los préstamos de viviendas amenaza con desestabilizar a la economía. Si bien la introducción de medidas macro preventivas es necesaria para moderar el crecimiento desproporcionado entre los préstamos de viviendas y el mercado hipotecario, éstas podrían afectar a la evolución del mercado laboral. Debido a este aspecto, es que el accionar del RBA debe ser de gran precisión para evitar daños considerables a nivel macroeconómico. Mientras tanto, los inversores continúan esperando (y necesitan) a que el RBA presente soluciones.

Los cambios estructurales analizados previamente generan importantes variaciones sobre los patrones temporales del mercado laboral y distorsionan la publicación de sus resultados. Por ejemplo esta semana, la Agencia de Estadísticas revisó sorpresivamente a la baja la creación de empleos de

agosto, pasando de los 121 mil puestos generados (ajustados por temporada) a los 32.100 puestos (no ajustados por temporada). Los datos de septiembre registraron una pérdida de 29.700 puestos (no ajustados por temporada), debido al recorte de 51.300 puestos de tiempo parcial. Sin embargo, los empleos de tiempo completo registraron un incremento de 21.600 puestos. Los datos del mercado laboral ajustados por temporada serán publicados a partir de octubre. Mientras tanto, los traders necesitan constatar cierta estabilización sobre la publicación de estos datos para poder volver a operarlos.

Divisas**Brasil: Incremento de volatilidad tras resultado sorpresivo**

Los sondeos de intención de voto favorecen una victoria de Neves - La presidenta del Brasil, la Sra. Dilma Rousseff, obtuvo el 41% de los votos en la primera vuelta de las elecciones presidenciales celebradas el pasado 5 de octubre. Marina Silva, la candidata pro-mercado y principal rival de Rousseff, obtuvo un decepcionante 21%. En tanto Aécio Neves, obtuvo un espectacular 34%, y enfrentará a Rousseff en el ballottage del próximo 26 de octubre. Tras el resultado, el BRL pegó un salto bastante volátil durante la semana culminada al 10 de octubre. La brecha de cotización del fin de semana, llevó al USD/BRL a abrir la semana (pasada) sobre los 2.3689 reales por dólar (por debajo del cierre del viernes del 3 de octubre sobre el 2.4584) y posteriormente, se ha negociado dentro de un amplio rango formado entre 2.3601 y 2.4328.

El BRL incrementó su nivel de volatilidad debido a los diferentes escenarios políticos planteados por las encuestadoras tras conocido el resultado final. Mientras que todo sugiere que será un desempate ajustado entre Rousseff y Neves, el primer sondeo de opinión marcó un 49% del electorado respaldando a Neves, versus un 41% a Rousseff. La volatilidad implicada del USD/BRL a un mes, superó el nivel del 23% y se espera que continúen o aumenten las incertidumbres a medida que nos acerquemos al 26 de octubre.

El IPC brasilero de septiembre asciende al 6.75% - Dado que los inversores se concentraron principalmente sobre las elecciones presidenciales, los datos macroeconómicos publicados durante la semana al 10 de octubre pasaron a un discreto segundo plano. No obstante, la evolución conocida de la inflación es alarmante y vale la pena su análisis. Una vez culminada la euforia electoral, los ajustes sobre el mercado de divisas dependerán en buena parte de los datos macro.

La inflación de septiembre de Brasil acumuló un crecimiento anualizado de 6.75%, superando las expectativas de mercado que contemplaban una subida de un 6.65%. El incremento acelerado de la inflación es preocupante, dado que los precios al consumo están sobrepasando el límite superior de la banda objetivo planteada por el Banco Central de Brasil (4.5% anualizado +/- 2%). Lo anterior se da además en una economía que contrajo el PIB del segundo trimestre en un 0.6% y profundizó su

déficit de cuenta corriente. A partir de aquí, contemplamos una mayor vulnerabilidad sobre el BRL debido a los siguientes factores: el fortalecimiento esperado del USD a medida que la Fed inicia su ciclo de normalización monetaria, la salida de capitales esperada de los mercados emergentes y la sensibilidad del BRL a la subida de los intereses de las Treasuries. Ahora la pregunta que se hacen los inversores es la siguiente: ¿se viene otro incremento de tasa Selic a pesar de estos datos alarmantes? La respuesta la tendremos el próximo 29 de octubre.

Economía

A no confundirse con la debilidad del USD a corto plazo

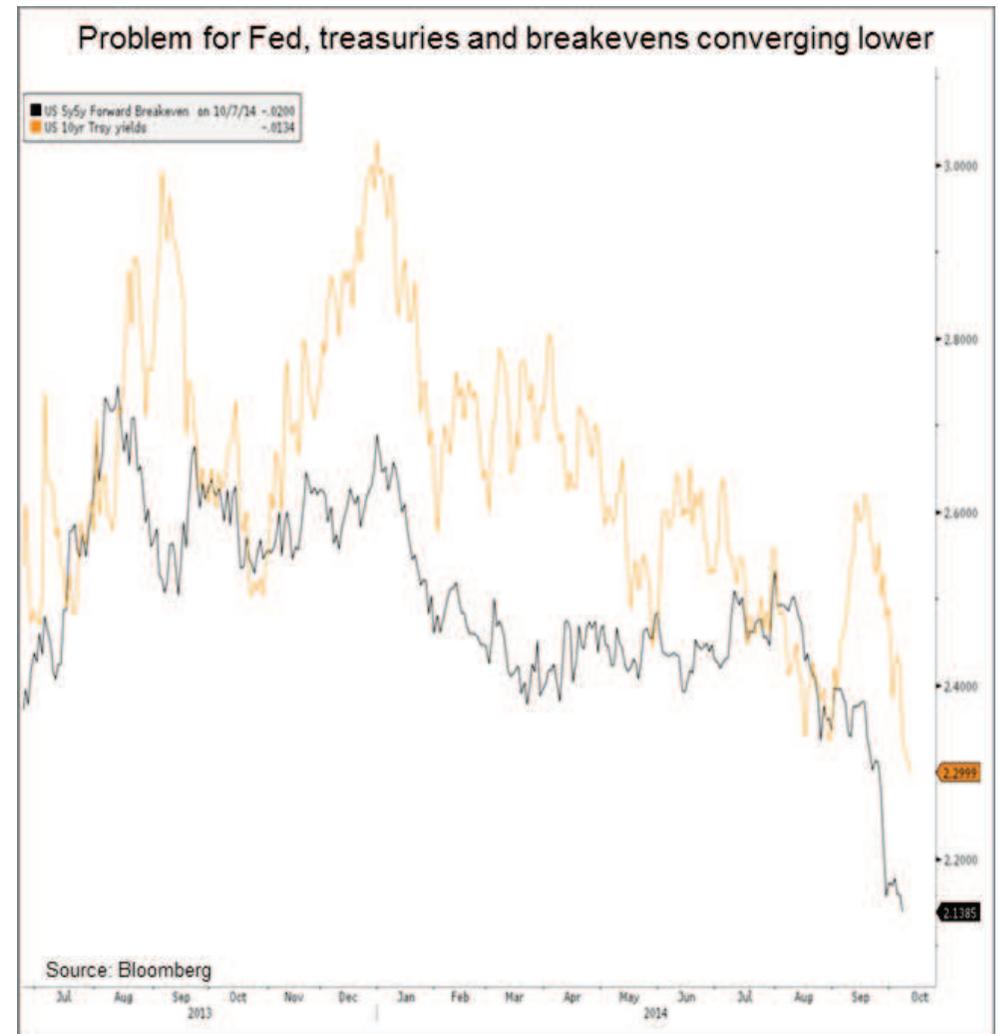
La reciente venta generalizada del USD y la referencia que hizo la Fed al respecto en las Minutas del FOMC, sugieren un desacelere en el ritmo de apreciación del billete verde. Sin embargo, el USD debería seguir presentando unas perspectivas alcistas a mediano y largo plazo. A continuación pasaremos a explicar algunos de los motivos.

Claramente, la evolución del tipo de cambio juega un rol cada vez más relevante en la toma de decisiones de política monetaria y ahora la Fed, ha entrado en un área que generalmente está asociada a los bancos centrales de naciones emergentes. Si bien la reciente subida del dólar ha sido pronunciada, la mayoría de los indicadores aún no presentan indicios de sobrevaloración. Más allá que el USD haya esté en la mira de la Fed, es improbable que lo intervenga con el fin de alterar su tendencia hacia una mayor apreciación.

El factor principal que ha impulsado fuertemente al USD, ha sido el rendimiento que ha tenido frente al euro, a medida que se mantienen intactas las divergencias entre las políticas monetarias del BCE y la Fed. Cabe recordar que la semana pasada, el presidente del BCE Draghi y su colega de Comité Nowotny, ratificaron que las actuales medidas adoptadas por la entidad, pueden ser ampliadas por más inflado que esté su balance. A esto debemos agregar los flojos datos macroeconómicos registrados por Alemania, los cuales sugieren un deterioro de la economía de la Eurozona e insta al BCE a ejecutar una estrategia concreta.

Por último, mientras los inversores lidian con la volatilidad de corto plazo y las incertidumbres respecto a la estrategia de la Fed, sus miembros parecen encaminarse hacia una subida de tipos de interés para mediados de 2015. Cuando quitamos del análisis las expectativas generadas por los medios de comunicación, existen tres factores a considerar: inflación, crecimiento y estabilidad financiera. La inflación seguirá siendo un dolor de cabeza para la Fed mientras lidia con un dólar fuerte y unas menores expectativas de inflación. No obstante, es improbable su economía entre en una fase deflacionaria, dado que los niveles salariales están creciendo y el desempleo disminuyendo. Por más que su recuperación pueda desacelerarse un poco, permanece sólida.

Desde nuestra perspectiva, creemos que el factor X más significativo, es la reacción de los mercados ante la retirada del QE. Los intereses de las Treasuries se han mantenido sorprendentemente estables considerando las subidas de tasas esperadas. Sospechamos que las medidas adoptadas por el BoJ, y en especial las del BCE, mantendrán acotados las subidas en los mercados de bonos, disminuyéndose así las probabilidades a que se generen distorsiones sobre los mercados financieros. Esto último permitirá a la Fed iniciar su ciclo restrictivo de manera muy pausada.



Divisas

USD/JPY & EUR/USD: fase de consolidación esperada

Es probable que las divisas aflojen sus recientes tendencias - Tras los recientes movimientos de precios pronunciados en el EUR/USD y USD/JPY, la Fed y el Banco de Japón han sido más explícitos al expresar su disconformidad respecto a los mismos. Teniendo en cuenta la sobre-extensión de los movimientos del EUR/USD y USD/JPY, y el elevado nivel de posicionamiento corto registrado por el MMI sobre el EUR y JPY, se prevé para las próximas semanas el desarrollo de una fase de consolidación. Como tal, no se espera que la misma altere el desarrollo de las tendencias subyacentes de estas divisas. Es por ello que a largo plazo contemplamos un mayor retroceso en el EUR/USD y una subida más gradual sobre el USD/JPY.

El USD/JPY ha perdido impulso al acercarse a la resistencia clave de 110.66 -El primer obstáculo que enfrenta la subida del USD/JPY a corto plazo, es la prevalencia de la resistencia de largo plazo de 110.66 (máximo de agosto de 2008), la cual yace a su vez muy cerca del umbral psicológico del 110.00. Para evaluar el riesgo de una contracción, analizaremos a continuación los niveles de retroceso de Fibonacci correspondientes al avance de mayo-octubre. El primer punto de entrada atractivo, se ubica sobre la extensión del 38.2% del retroceso, en 106.55, y yace cerca al soporte clave de 106.81 mencionado en nuestro último informe. El nivel del 50% del retroceso, que es el segundo punto atractivo de entrada, está ubicado sobre el 105.46 y yace cerca del máximo del avance subyacente anterior, registrado en 105.44 (02/01/2014). Dado la fuerte correlación positiva registrada entre el Nikkei 225 y el USD/JPY, es improbable que la paridad atraviese una corrección más profunda. Además, el Primer Ministro nipón Abe le sobran motivos para respaldar la evolución del mercado de renta variable.

Leve repunte de la demanda del EUR/USD - Recientemente hemos visto al EUR/USD rebotar tras haber tocado el soporte psicológico de 1.2500. Existen dos factores claves por los cuales los inversores prácticamente descartan la posibilidad de superar la fuerte resistencia del 1.2995: las medidas expansivas adoptadas por el BCE para agrandar su balance y las perspectivas negativas sobre el referéndum de Cataluña programado para el 9 de noviembre. Estos factores le otorgan en principio a la resistencia de 1.2901 (máximo del 23/09/2014), la solidez suficiente como para frenar cualquier avance del EUR/USD durante las próximas semanas.



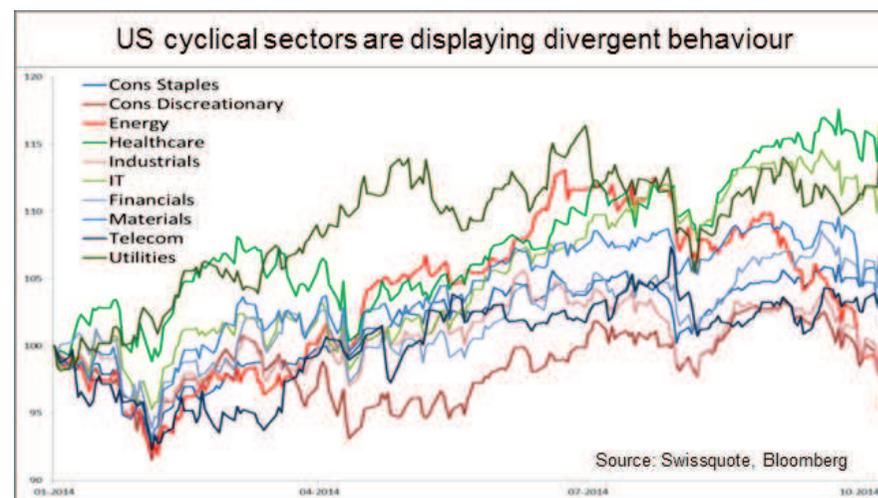
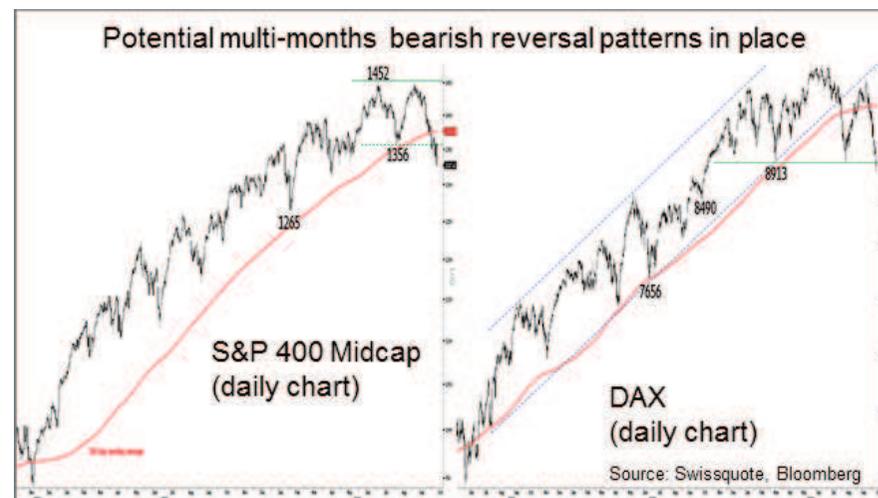
Renta variable

Renta variable: perspectivas cada vez más frágiles

Inversores comienzan a contemplar un deterioro de perspectivas sobre la renta variable - Septiembre ha hecho honor a su reputación como el peor mes de la renta variable estadounidense, tras cerrar en rojo y agravar las preocupaciones respecto al fenómeno de segmentación que se está desarrollando sobre este mercado. Inclusive en el caso que el S&P 500, que representa a los Large-cap americanos, no presente ningún patrón de cambio de rumbo a la baja significativo, nos preocupa la pérdida del soporte de 1356 (mínimo del 01/08/2014) sobre el S&P 400 Midcap. De hecho, este selectivo ha formado en los últimos cuatro meses un patrón de doble tope que no sugiere el mejor de los augurios para la evolución de las acciones estadounidenses de un porte menor a las Large-caps. La renta variable europea tampoco ayuda al respecto, dado que índices bursátiles como el STOXX Europe 600 y el DAX, están cerca de confirmar la formación de patrones de cambio de rumbo a la baja multi-mensuales.

Los patrones de segmentación también se aprecian en otros sectores - Analizando el rendimiento anual por sector accionario estadounidense, apreciamos diferentes comportamientos de precios. Lo más resaltante es lo que sucede con los sectores de tecnología, salud (biotechs) y servicios básicos. Los primeros dos han anotado un rendimiento superior gracias a sus mayores perspectivas de crecimiento. Sin embargo, el grupo de rendimiento rezagado lo conforman los sectores de consumo, industrias y energía. El hecho que sectores de evolución cíclica (que tienden a marchar bien cuando la economía está en fase de crecimiento) como el de consumo e industrial, no formen parte del primer grupo mencionado, confirma el fenómeno de segmentación que está afectando a la renta variable.

¿Podría ayudar el factor de estacionalidad? - A pesar del deterioro de la estructura técnica, la renta variable aún encuentra factores que la respaldan, como por ejemplo, las sólidas perspectivas de crecimiento de EE.UU y las amplias medidas de estímulo adoptadas en la Eurozona y Japón. De esta forma la renta variable comienza a mostrar un panorama más alentador a medida que nos adentramos en octubre (el mes "matador" de las caídas) y en los meses subsiguientes de noviembre y diciembre (donde los últimos dos meses suelen ser el mejor período de la renta viable estadounidense). No obstante, cualquier rally de fin de año podría ser de corta duración, a menos que se reduzca ampliamente el factor de segmentación analizado.



Divisas

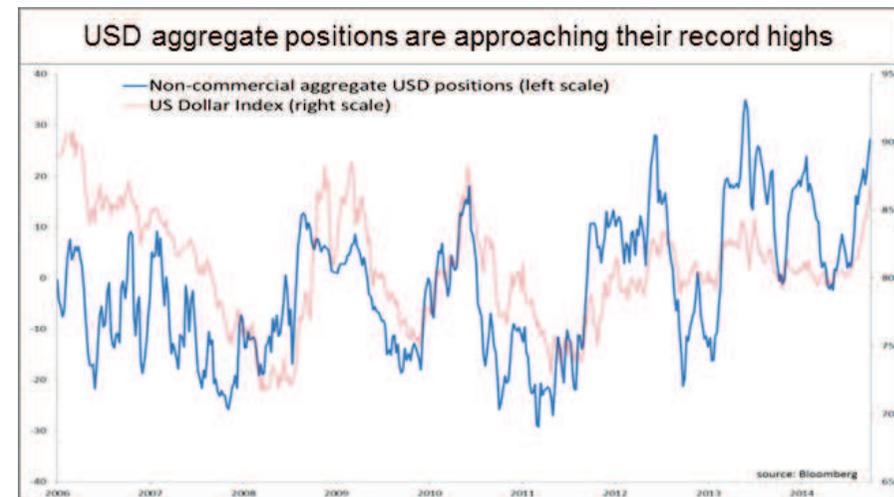
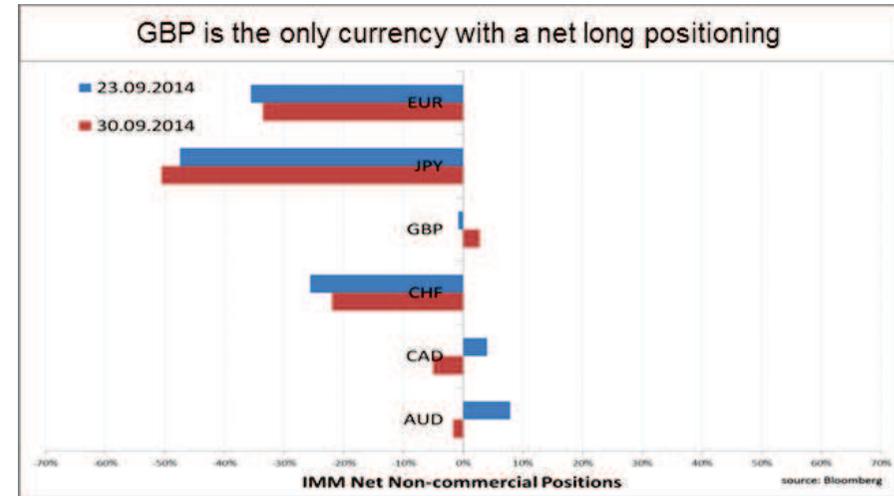
USD: posicionamiento sugiere fase de consolidación

El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin de prever cambios de tendencias cuando registra niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 30 de septiembre de 2014.

A excepción de la libra esterlina, todas las divisas mantienen un posicionamiento neto corto frente al dólar. De esta forma el billete verde comienza a acumular un nivel de posicionamiento cercano a los máximos registrados en mayo de 2013. No obstante, es cada vez más probable que atraviese una fase de consolidación, dado que ha decepcionado el hecho que tanto el Sr. Draghi (BCE) como el Sr. Kuroda (BoJ), no hayan ratificado explícitamente su postura monetaria laxa.

Dentro del grupo de divisas que responden a la evolución de las materias primas, cualquier caída que el AUD y CAD puedan tener a partir de aquí, no va a ser por una liquidación de posiciones larga; el posicionamiento neto largo del CAD Y AUD ya ha sido liquidado. De aquí en adelante, que vale la pena vigilar sobre el AUD/USD el fuerte soporte de 0.8660 (mínimo del 24/01/2014) y sobre el USD/CAD, la fuerte resistencia de 1.127 (máximo del 20/03/2014).



DISCLAIMER

Si bien se ha realizado el máximo esfuerzo para asegurar que los datos proporcionados y utilizados para la investigación de este documento sean de la mejor calidad, no se puede garantizar que sea totalmente correcto y Swissquote Bank y sus empresas subsidiarias no pueden aceptar responsabilidad de ningún tipo con relación a errores u omisiones, o con relación a la exactitud total de la información aquí contenida. Este documento no constituye una recomendación para vender y/o comprar ningún tipo de producto financiero así como no constituye una oferta y/o solicitud de intervenir en una transacción. Este documento se refiere exclusivamente a una investigación económica y de ningún modo se debe interpretar como un asesoramiento de inversión.

Si bien todo tipo de inversión conlleva algún grado de riesgo, los riesgos de pérdida en transacciones en el mercado forex pueden ser sustanciales. Por lo tanto si usted está considerando operar en este mercado, debe tener conocimiento de los riesgos asociados a esta clase de inversión antes de concretarla. El material presentado aquí de ninguna manera intenta ser un asesoramiento para operar divisas ni tampoco de estrategia. Swissquote Bank realiza un gran esfuerzo para proveer la mejor calidad de información, pero no está en nuestras manos garantizar su total exactitud. Cualquier precio establecido en este informe es exclusivamente como información y no implica una evaluación para activos financieros individuales u otros instrumentos.

Este informe es para su distribución exclusivamente en los términos arriba mencionados y debe estar autorizado por la ley vigente. Ningún dato debe ser tomado como una estrategia de inversión o como recomendación en un asesoramiento personal. El único objetivo de esta publicación es una información de calidad y de ninguna forma debe ser valorado como incitación a comprar o vender cualquier tipo de activo financiero en ningún lugar. No representa ni garantiza sea de forma explícita o implícita la información contenida aquí, salvo en lo referido a los datos de Swissquote Bank, sus empresas subsidiarias y afiliadas. Tampoco pretende brindar un completo informe o resumen sobre activos financieros, mercados o emprendimientos aquí mencionados. Swissquote Bank no asegura que los inversores obtendrán ganancias, tampoco las compartirá en el caso que se concreten así como no asumirá ningún tipo de responsabilidad ante eventuales pérdidas. Las inversiones implican riesgos y quienes los toman deben ser prudentes al momento de tomar decisiones. Este informe no debe ser tomado por quienes lo reciben como un sustituto de su propio criterio. Cualquier opinión expresada en este informe tiene carácter exclusivamente informativo y está sujeto a cambios sin previo aviso; asimismo puede diferir o ser contrario a opiniones expresadas por otras áreas de negocios o grupos de Swissquote Bank como resultado de utilizar diferentes hipótesis o criterios. Swissquote Bank no tiene ninguna obligación o responsabilidad frente a cualquier transacción, resultado, ganancia o pérdida basadas en este informe, total o parcialmente.

La investigación se iniciará, actualizará y cesará únicamente según el criterio del Departamento de Estrategias de Swissquote Bank. Los análisis contenidos aquí están basados en diferentes teorías. Diferentes teorías pueden llevar a diferentes resultados. El (los) analista (s) responsable (s) de la preparación de este informe, pueden interactuar con el personal de sala de operaciones, personal de ventas y otras circunscripciones con el propósito de juntar, sintetizar e interpretar la información del mercado.

Swissquote Bank no tiene ninguna obligación de actualizar o mantener al día la información contenida aquí y no es responsable por ningún resultado, sea ganancia o pérdida basado parcial o totalmente en este informe. © Swissquote Bank 2014. Todos los derechos reservados.