

INFORME SEMANAL

8 - 14 de junio | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Divisas	AUDNZD: fundamentos que respaldan un quiebre alcista - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Australia: persiste la debilidad económica - Arnaud Masset
p5	Economía	México: se buscan inversores - Yann Queleenn
p6	Economía	Brasil: banco central lucha por mantener su credibilidad - Arnaud Masset
p7	Economía	Grecia retrasa su pago al FMI - Yann Queleenn
p8	Disclaimer	

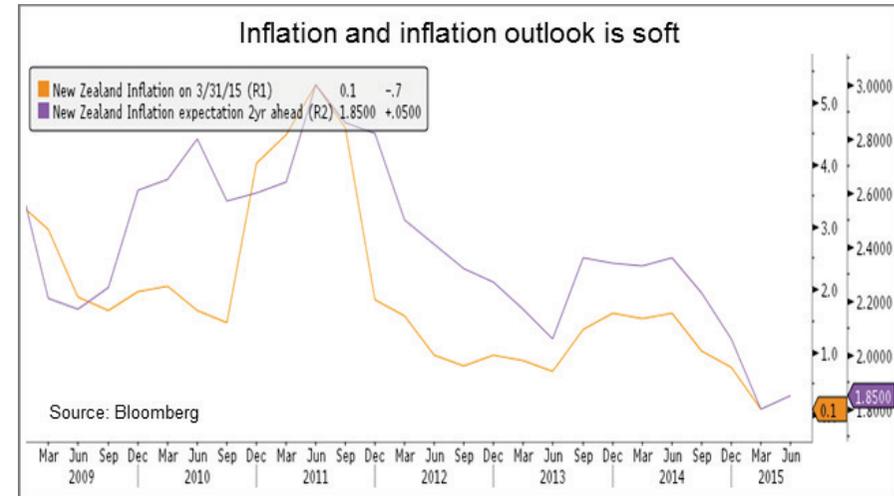
Divisas

AUDNZD: fundamentos que respaldan un quiebre alcista

El cruce AUDNZD ha completado la formación de un patrón de bandera alcista, que sugiere una mayor apreciación. Además, teniendo en cuenta sus fundamentos subyacentes, contemplamos la posibilidad de que el mercado mantenga el momentum alcista que viene mostrando. Aunque la situación económica de Australia es débil, igual es mejor si se la compara con la de su vecino neozelandés. En la decisión de política monetaria del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ) programada para esta semana, se espera que su comité adopte una posición relativamente dividida entre mantener los tipos de referencia en los niveles actuales, o recortarlos 25 puntos básicos. Cabe recordar que en la reunión de abril, la entidad había indicado que *'si la demanda se deteriora y la inflación de precios y salarial continúa por debajo de los niveles planteados por el banco'*, entonces podríamos contemplar una reducción de tipos. Desde entonces, la demanda se ha contraído claramente ante la caída de los precios de las materias primas y de las exportaciones. Estas últimas, se redujeron a los 4.170 millones, a medida que el déficit se amplió a los -2.624 millones. A su vez la inflación básica ha registrado nuevos mínimos históricos anualizados (0.1%; muy por debajo de la tasa de inflación objetivo del RBNZ) ante los bajos precios del crudo.

Preocupación sobre las burbujas en el sector inmobiliario - De todos modos, existen algunos factores estimulantes que permiten contemplar que el RBNZ se mantenga en standby por el momento. El hecho de que las ventas minoristas hayan crecido 2.7%, reflejan el buen sentir del consumidor, mientras el desempleo se mantiene en niveles bajos (a pesar de una micro subida inesperada a 5.8%). De todos modos y para incomodidad del RBNZ, en abril los precios del sector inmobiliario marcaron un incremento anualizado de 8.3%, el cual es muy acentuado teniéndose en cuenta que en 2014 crecieron mucho menos. Es por ello que pensamos que el RBNZ pospondrá el anuncio de cualquier nueva medida hasta no endurecer las condiciones de los préstamos, para evitar que la burbuja de activos siga inflándose.

Resumiendo, el central neozelandés aún tiene espacio para recortar los tipos de interés por más que decida mantenerlos esta vez. A partir del aquí, los inversores contemplan una mayor depreciación del NZD y por consiguiente, una valorización del AUDNZD.



Economía

Australia: persiste la debilidad económica

Datos macro mixtos - La economía australiana creció 0.9% durante el primer trimestre, en comparación al cuarto trimestre de 2014. A pesar de que el resultado superó las expectativas, creemos que las perspectivas no son tan prometedoras como lo muestra la cifra. Es que de hecho, la demanda doméstica no varió, mientras que el consumo acumuló una contracción anualizada de -1.2% durante los primeros tres meses, de acuerdo a lo publicado por la Agencia Australiana de Estadísticas. Esta expansión económica se ha debido principalmente al crecimiento neto de las exportaciones (+5% ajustado por temporada), ya que las importaciones aumentaron un +3.1%, lo que deja en evidencia la virtud de devaluar. Asimismo la formación de capital total, utilizada como variable para estimar la inversión total, registró una caída anualizada de -3.2% durante los meses de invierno. Por su parte el consumo, también dejó en evidencia la desaceleración económica australiana. Es que las ventas minoristas decepcionaron por segundo mes consecutivo, al no variar en abril, frente al crecimiento mensual esperado de 0.3% (donde a su vez el resultado del mes anterior, se ajustó del 0.3% mencionado, al 0.2%).

¿Habrá más recortes? - En términos generales, estos datos confirman las perspectivas bajas que contemplamos sobre el AUD/USD, lo que aumenta las probabilidades de que el Banco de la Reserva de Australia (RBA) recorte los tipos de referencia. De todos modos sobre lo anterior igual mantenemos cierta cautela, ya que si la economía estadounidense no se recupera significativamente, el Aussie se podría fortalecer ante un estancamiento del billete verde. Esto en última instancia, forzaría al RBA a devaluar nuevamente al Aussie. En este sentido, vale remontarse a lo declarado por la entidad en su último comunicado, donde aseguró que *'una mayor devaluación sería probable y necesaria, sobre todo ante la caída de los precios de las materias primas'*. Sin embargo, la mejora sorpresiva de los Payrolls estadounidenses ha permitido al Aussie depreciarse al objetivo de los 0.76 dólares.

En resumen, es necesario que los datos macro estadounidenses sigan superando las expectativas para que el AUD/USD pueda seguir cayendo.



Economía

México: se buscan inversores

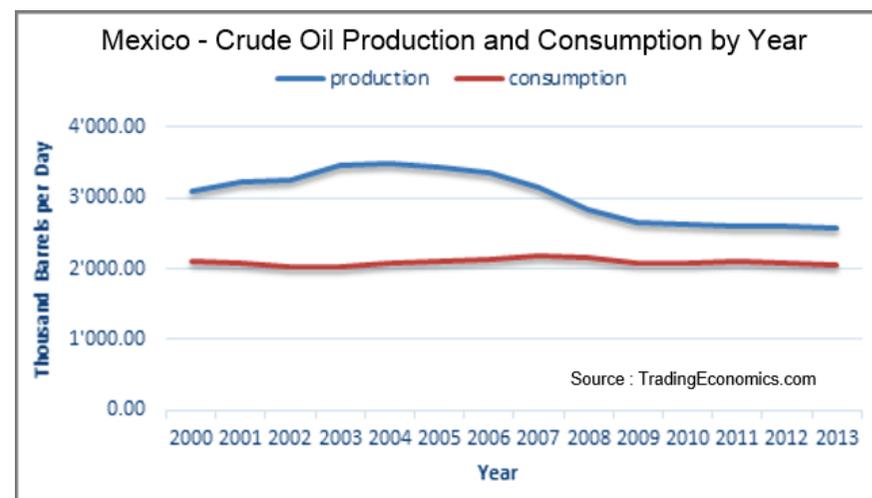
México es uno de los países en el mundo más ricos en términos de recursos de petróleo y gas natural. Aunque posee las decimoterceras reservas más grandes, el Estado mexicano sigue siendo propietario de la totalidad del mercado a través de la firma Petróleos Mexicanos (Pemex). Es así que a ninguna empresa privada se le permite perforar petróleo mexicano hasta que se lleven a cabo las reformas planeadas sobre el sector. De hecho, debido a esta rigidez monopólica, Pemex no ha podido aumentar la producción, lo que hace que sus ingresos disminuyan constantemente. Además, su infraestructura es anticuada y los mayores problemas causados en el sector midstream, dificultan aún más el transporte de petróleo.

En 1994, México, consciente de sus problemas críticos, entró en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte con el fin de impulsar la inversión y consecuentemente, el crecimiento. Desde entonces las inversiones han generado solamente un aumento marginal de la producción de petróleo y gas. Es por ello que en los últimos diez años, no se ha podido revertir la disminución de la producción de petróleo.

A pesar de que la demanda de petróleo sigue siendo significativa, las exportaciones han disminuido y, por tanto, México ha tenido inclusive que importar más gas natural de los Estados Unidos con el fin de respaldar, irónicamente, a su propia producción de petróleo y electricidad. De todos modos hoy en día, las perspectivas son más prometedoras, ya que se contempla la posibilidad de la nación azteca desmonopolice su mercado energético, sobre todo en la muy demandada área de infraestructura.

Los mercados energéticos representan un sector clave en la economía mexicana. Esto lo tiene claro su banco central y mediante su política monetaria, busca respaldar a estas inversiones significativas previstas. La primera herramienta de respaldo a la cual recurre el central, son las tasas de interés, las cuales por el momento las mantiene en 3% mientras implementa una política monetaria acomodaticia. Al permanecer la inflación por debajo del 3%, le queda margen para impulsar mejor al crecimiento, el cual durante los últimos años, ha registrado fuertes oscilaciones. También es importante destacar que la entidad no se quedará de brazos cruzados cuando la inflación empiece a aumentar ante una subida de

tasas por parte de la Fed. Bajo este escenario, la política de Banxico podría virar, ya que también buscaría endurecerla con el fin de mantener un equilibrio similar al que se plantea la Fed. De todos modos por el momento, esperamos que el central mexicano no anuncie ninguna medida mientras contempla cómo va evolucionando la situación macro en general.



Economía

Brasil: banco central lucha por mantener su credibilidad

El miércoles pasado el USD/BRL cayó a los 3.1041 reales por dólar, ante la aprobación del Congreso brasileiro de las medidas de austeridad. Este optimismo también se vio impulsado por algunos datos macro que superaron las expectativas. La balanza comercial de mayo superó los \$2.400 millones esperados, ubicándose en \$2.761 millones. La ampliación de este superávit fue impulsado por el crecimiento de las exportaciones (\$1.600 millones) y la leve caída de las importaciones (-\$700 millones) provocada por la devaluación del BRL. Asimismo a este superávit han contribuido los bajos precios del crudo y la desaceleración de la economía. La producción industrial de abril se contrajo 'solamente' un -1.2% anualizado (ajustado por temporada), ya que los analistas, preveían una caída del -1.4%. Por otra parte, el Índice de Gestores de Compra elaborado por *Markit*, se contrajo en todos los sectores; el manufacturero lo hizo de los 46 puntos del mes anterior, a los 45.9; el compuesto de los 44.2 puntos a los 42.9; y el de servicios, de los 52.5 puntos a los 44.6. En términos generales, la economía brasileira aún no ha salido del pozo y los sucesivos incrementos del Banco Central de Brasil (BCB) no contribuyen a la causa, aunque de todos modos, podría igual haber tocado fondo.

El BCB aumenta la tasa Selic de referencia - Tal como preveía el mercado y nosotros, el BCB aumentó la tasa de referencia Selic en 50 puntos básicos, al 13.75%. El comunicado pos-anuncio fue prácticamente un *copie-y-pegue* del de meses anteriores, lo que hace que tengamos que esperar a la publicación de las minutas para conocer mayores detalles (próximo 11 junio). A pesar de que han mejorado las expectativas de inflación (el IPCA estimado a 12 meses se redujo del 6.02% al 5.99%, mientras que se prevé que la inflación en 2015 alcance el 8.26%), aún contemplamos una subida de tasas al 14% ya que la inflación esperada se ubica muy por encima del objetivo del 4.5%. Es que según la encuesta del BCB, la inflación alcanzaría el 5.5% a fines del año que viene.

Y qué esperar ahora - Dado que el BCB necesita recuperar su credibilidad, no creemos que el *Copom* haya culminado la fase de subida de tasas, a pesar de la desaceleración económica. Es por ello que esperamos que la entidad las aumente por última vez en julio, al 14%, para más adelante volverlas a recortar cuando se implementen las medidas de austeridad.



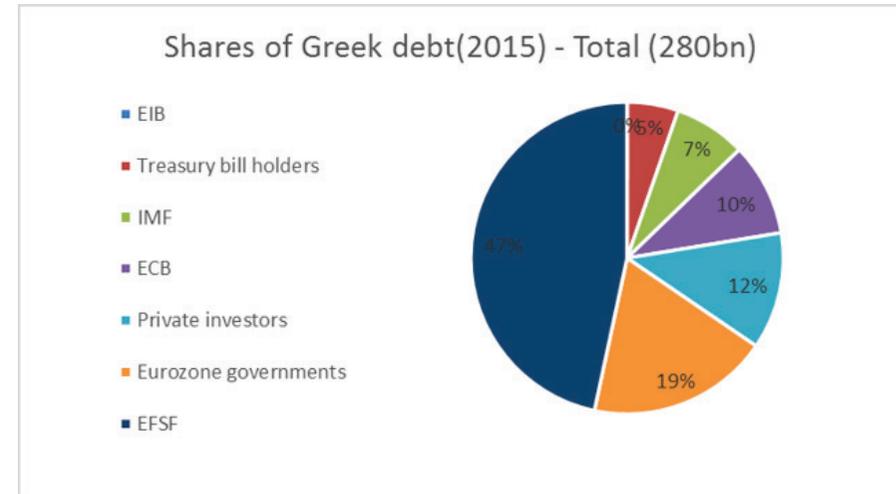
Economía

Grecia retrasa su pago al FMI

Berlín ha sido nuevamente sede de una cumbre de emergencia sobre la crisis de deuda griega, habiendo reunido a los mandatarios de Alemania y Francia, con las autoridades del BCE y del FMI. Las conversaciones se centraron en la liberación a Grecia de los € 7.200 millones en fondos de rescate, a cambio de que implemente medidas de austeridad más severas (es decir, dinero a cambio de reformas). A raíz de esta cumbre de última oportunidad, en la noche del jueves Grecia propuso a sus acreedores un borrador de 47 páginas en el que asegura haber cumplido con los compromisos asumidos. Grecia también añadió presión al decir que no cancelaría el pago al FMI que vencía la semana pasada, en caso de que no se llegara a un acuerdo antes del viernes 5. Sin embargo, Grecia ha decidido hábilmente, en virtud de una norma específica, de juntar varios pagos pequeños en uno más grande, de modo tal de posponer sus pagos hasta fines de junio (indicando que *'optó por no pagar'*).

No creemos que el desbloqueo de los fondos una y otra vez, sea una solución sustentable a largo plazo. La verdad es que ya hace tres años que Grecia debería haberse declarado en default, por más de que ahora los acreedores estén jugando al falso juego de *'toma y daca'*. Grecia es actualmente incapaz de pagarle al FMI, incluso a fines de junio. Vale la pena agregar que debe pagarle casi € 7.000 millones al BCE entre julio y agosto. Y aquí es importante entender que la credibilidad del BCE está en juego, en caso de que Grecia entre en default (de nuevo; debido a los préstamos siderales otorgados en esta ocasión). En nuestra opinión, aunque una moratoria griega no significaría necesariamente una salida de la Eurozona, alteraría considerablemente la estrategia del BCE al momento de socorrer a los bancos griegos.

Las autoridades griegas parecerían estar ganando tiempo, ya que los compromisos actuales son demasiado exigentes. Las pensiones griegas y los salarios de los empleados públicos yacen ahora en un punto delicado. Políticamente, aunque Syriza ha sido elegido bajo la promesa de detener la austeridad, acordó recortar las pensiones e incrementar la presión fiscal. La salida del Euro está sobre la mesa y cuanto antes sea, más barata saldrá. Por su parte el BCE, para salvar su credibilidad, está muy dispuesto a exigirle a Grecia un superávit presupuestario del 4.5% para 2015 y 2016, mientras que el vice primer ministro griego,



Manos Giakoumis, asegura que *'el nuevo objetivo contemplado oscila entre el 1% y el 1,5%'*.

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.