

INFORME SEMANAL

20 - 26 de julio | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Nueva Zelanda: perspectivas de recortes de tipos - Arnaud Masset
p4	Economía	El Parlamento griego aprueba las medidas de austeridad - Yann Quelenn
p5	Economía	Los inversores se concentran en los datos macro de EE.UU - Arnaud Masset
p6	Economía	EE.UU e Irán llegan a un acuerdo - Yann Quelenn
p7	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
p8	Disclaimer	

Economía

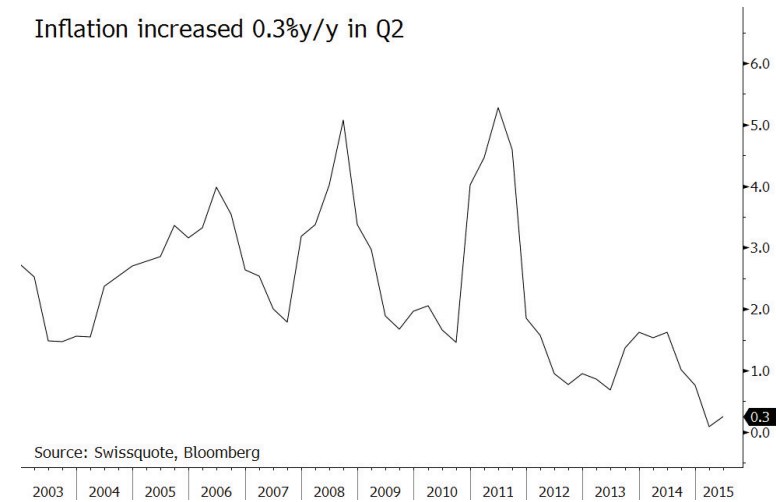
Nueva Zelanda: perspectivas de recortes de tipos

Los datos moderados de inflación conocidos recientemente, le dan a Graeme Wheeler, el gobernador del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ), un margen mayor para flexibilizar aún más su política monetaria y estimular aún más a su economía. En el segundo trimestre, el IPC básico aumentó un 0.3%, tras haber retrocedido al 0.1% en el período anterior. A primera vista, este resultado podría ser visto como un indicio de mejora, ya que la inflación básica se está acercando al objetivo de la banda, la cual de acuerdo a la entidad, está proyectada entre 1% y 3% para principios de 2016. Sin embargo, sin el incremento del 8.8% de los precios de la gasolina en un 8.8%, la inflación no aumentó durante el segundo trimestre. Asimismo el reciente acuerdo nuclear entre Irán y las naciones de Occidente, presionan aún más a la baja a los precios del crudo, ya que se espera que el regreso de dicha nación a los mercados internacionales, genere un exceso de oferta, lo que arrastraría nuevamente la inflación a cero durante el tercer trimestre. Asimismo, cabe mencionar que los precios de la Leche en Polvo Entera (WMP) cayeron más de un 13% en la subasta de *Fonterra* de la semana pasada, lo que representa el nivel más bajo desde julio de 2009 provocado por un colapso de la demanda.

Bajo este contexto, esperamos que el gobernador Wheeler continúe respaldando la economía neozelandesa al recortar esta semana los tipos de referencia. De todos modos, el recorte sería solamente de 25 puntos básicos, ya que sospechamos que el RBNZ no quiere seguir inflando la burbuja inmobiliaria, sobre todo en Auckland. Es por ello que creemos que la entidad continuará recortando los tipos de interés después del verano, una vez que comiencen a sentirse los efectos en los cambios restrictivos de las políticas crediticias (LVR).

En junio el NZD/USD perdió más de un 8%, marcando una seguidilla de quiebres de soportes. Mantenemos unas perspectivas bajistas sobre el NZD frente al Aussie y el billete verde.

Inflation increased 0.3%/y in Q2



NZD/USD: approaching key support at 0.64



Economía

El Parlamento griego aprueba las medidas de austeridad

En las primeras horas del jueves pasado y después de un profundo e intenso debate de cuatro horas, el parlamento griego aprobó la implementación de las medidas de austeridad con una amplia mayoría. Doscientos veintinueve miembros de los trescientos, votaron a favor de las reformas. Este es un pre-requisito para que a Grecia le concedan el plan de rescate de €86.000 que aún continúa siendo negociado. En su momento el Primer Ministro griego Alexis Tsipras, quien ha llevado adelante las negociaciones con los acreedores griegos desde que fue elegido en 2014, se opuso a las duras medidas de austeridad.

Por más que las medidas de austeridad hubieran sido votadas, el ministro de Finanzas alemán Wolfgang Schäuble, cree que el acuerdo obtenido con Grecia no es una buena idea, habiendo declarado inclusive que *'muchos alemanes aún preferirían una Grexit'*.

Por otra parte Alexis Tsipras, se ve ahora como un traidor, ya que fue él quien firmó una propuesta que en un principio no respaldó, al exhortar a sus ciudadanos a que votaran el 'No' en el referéndum del 5 de julio. Para ello argumentó que se enfrentó a un dilema, entre una Grexit y firmar el acuerdo. Prefirió la segunda, ya que una salida del euro y un regreso a la dracma, lo hubiese obligado a realizar una devaluación dramática. Por último, pero no por ello menos importante, un default griego dañaría la confianza que otros países tiene sobre Grecia, lo que le tomaría décadas recuperarla. El nuevo ministro de Finanzas griego, Euclides Tsakalotos, declaró inclusive que *'No había otra alternativa'*.

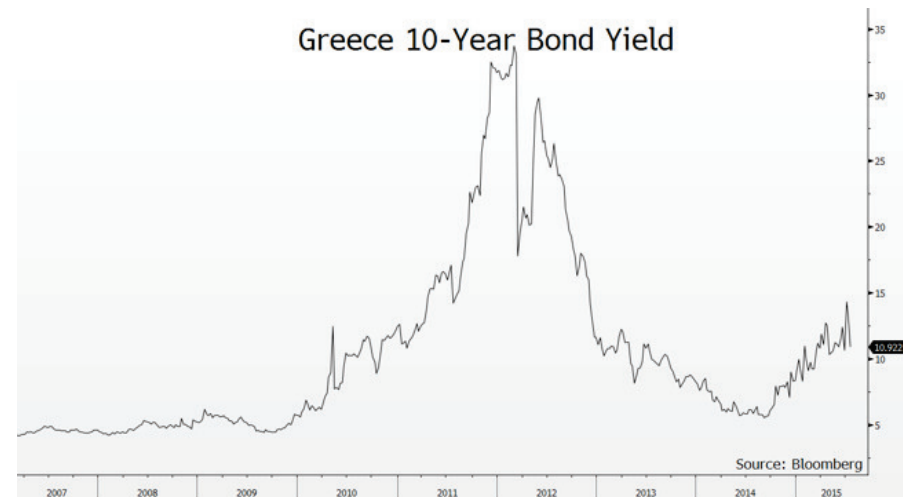
También pensamos que era muy difícil para Syriza actuar de otra manera. Sin embargo, todas estas duras medidas de austeridad pueden ser contraproducentes. El aumento del IVA del 13 al 23%, consume una gran parte del PIB. Una prueba de ello es la contracción que la economía japonesa padeció en los últimos meses ante un incremento del gravamen sobre las ventas del 5 a 8%. Esto nos lleva a pensar

que la nación helénica tendrá dificultades para implementar las medidas de austeridad que su Parlamento ha aprobado, pudiendo terminar durante los próximos años en una situación similar.

Ahora, los bancos permanecen cerrados mientras las negociaciones de rescate continúan. Asimismo Grecia todavía le debe al FMI €1600 y un pago de €3600 millones al BCE. No obstante, este pago no debería ser un problema, ya que es probable que sea parte de un plan de rescate.

La semana pasada el EURUSD cayó fuertemente, ya que los inversores piensan que la votación de las medidas de austeridad aprobadas por el Parlamento griego, no podrán ser aplicadas en la realidad. Actualmente el *major* comunitario se negocia por debajo de los 1.0900 dólares por euro.

Greece 10-Year Bond Yield



Economía

Los inversores se concentran en los datos macro de EE.UU

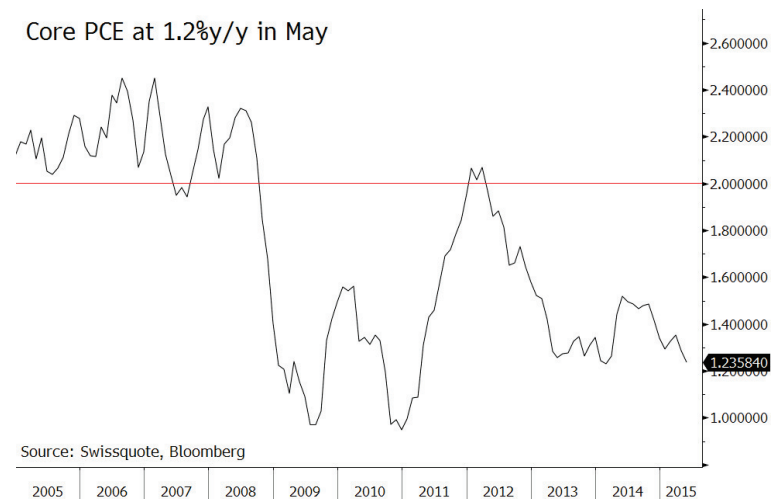
Después de que el *Bundestag* votara el viernes pasado a favor del rescate griego, es probable que el foco de los inversores vuelva a colocarse sobre los EE.UU y el momento de la primera subida de tipos de interés de la Fed. En el mismo día, también se publicaron los resultados de la inflación de junio de EE.UU, donde el coste de una cesta de productos de bienes de consumo y servicios acumuló un crecimiento anualizado de 0.1%, lo que colmó las expectativas de los analistas; en mayo, el resultado había sido de un 0.3%. Cuando analizamos la variable excluyendo ítems volátiles como los precios energéticos y de alimentos, la inflación acumuló un crecimiento anualizado de 1.8% en junio, superando el resultado anterior de 1.7% y también colmando las expectativas.

Tras este resultado, el IPC está acercándose muchísimo al objetivo inflacionario de la Fed del 2%, lo que genera mayores expectativas de que se comiencen a subir los tipos de interés en septiembre. Sin embargo, la variable favorita de inflación de la Fed aún yace muy lejos del objetivo del 2%. Ésta es Gasto de Consumo Personal (PCE), el cual registró en mayo un crecimiento anualizado de solamente un 0.2%, mientras que el PCE básico marcó en el mismo período, un aumento del 1.2%.

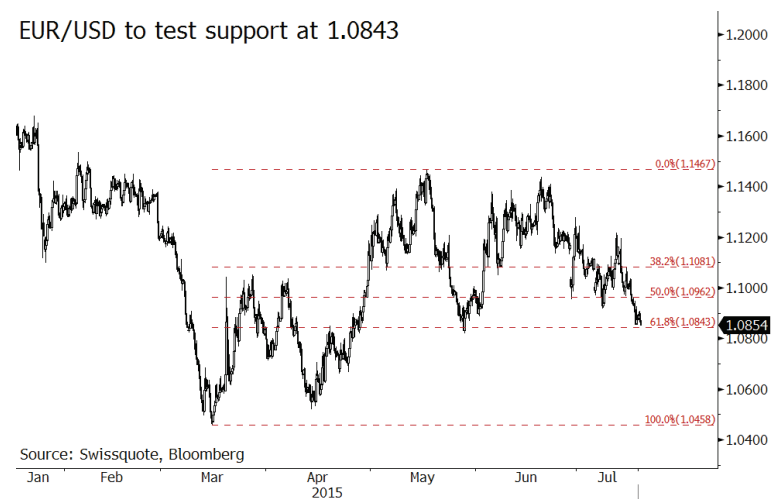
Resumiendo, el leve incremento inflacionario de junio aún no es un respaldo sólido para el escenario de una subida de tipos en septiembre y los mercados necesitan obtener evidencias más firmes de la continuidad de la recuperación económica estadounidense. Las próximas tres semanas serán cruciales, ya que se publican pocos indicadores macro, pero muy relevantes. El 30 de julio se dará a conocer la primera estimación del PIB del segundo trimestre, mientras que el 3 de agosto el PCE básico y el 7 de agosto, las Nóminas de Empleo No agrícolas.

El EUR/USD no se ha inmutado demasiado ante los últimos resultados publicados y permanece estancado por encima del 1.0850, a medida que se aguarda la publicación de los nuevos datos macro estadounidenses. Grecia parecería que permanece (por el momento) en la Unión Europea y de acuerdo a lo atestiguado en los mercados del euro, los inversores no ven este acontecimiento como algo positivo para la Eurozona. De hecho durante los últimos cinco días, la divisa comunitaria perdió un 3.14% frente a la libra esterlina, un 2.77% frente al billete verde y un 1.86% ante el Aussie.

Core PCE at 1.2%y/y in May



EUR/USD to test support at 1.0843



Economía

EE.UU e Irán llegan a un acuerdo

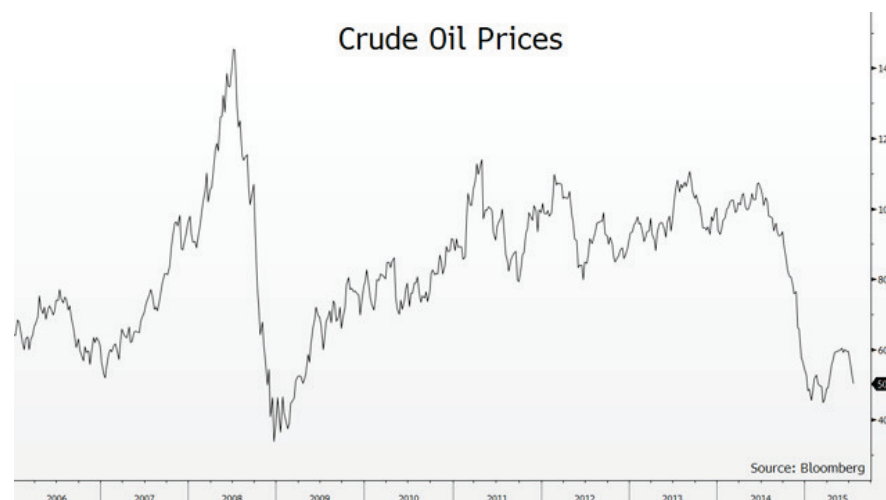
El martes pasado se cerró en Viena el acuerdo nuclear entre EE.UU e Irán. Las negociaciones fueron tensas durante las últimas dos semanas, ya que todo giró en torno a evitar que Irán desarrolle armamento nuclear y que Naciones Unidas por su parte, le levante las sanciones económicas. Otro punto importante de estas negociaciones, fue la reticencia de los funcionarios iraníes a permitir que los expertos estadounidenses visitaran sus bases militares. Es que según los rumores, este punto específico no se ha incluido en el acuerdo final y por tanto, los inspectores estadounidenses se quedan sin acceso a dichas bases.

El acuerdo nuclear de Irán ha presionado a la baja al precio del crudo, ya que Irán anunció en muchas ocasiones que colocaría en los mercados internacionales su oferta excedentaria tan pronto como se le levanten las sanciones. Además durante el último mes, los precios del crudo han perdido más del 20%, pasando de los \$61.82 a los \$50.58 por barril. Mientras tanto, la OPEC ha decidido no reducir su producción hasta por lo menos, la próxima reunión en diciembre que llevará a cabo en Viena. Es probable que esto afecte enormemente a la economía estadounidense, ya que es un gran productor de crudo. En estos momentos, el barril WTI retrocede hacia los \$50, su nivel más bajo en tres meses.

Este acuerdo nuclear muestra que EE.UU está dispuesto a presionar a su propia industria de crudo, lo que le proporcionará más controles en la zona de Medio Oriente. Por cierto, más tarde durante la semana pasada, el presidente estadounidense Barack Obama le ofreció a Israel una mayor ayuda militar.

Tal cual sospechábamos, el impacto del regreso de Irán ha tenido un impacto limitado en los precios del crudo, ya que los volúmenes adicionales de Irán habían sido descontados durante la semana pasada por los operadores. Hasta ahora los bajos precios del crudo sólo benefician a la OPEC, dado que busca defender como sea su cuota de mercado y desafiar a la producción de shale oil estadounidense. Al

Crude Oil Prices



precio de hoy, la producción de shale oil presenta unas perspectivas de reducirse hacia niveles muy pero muy bajos.

Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

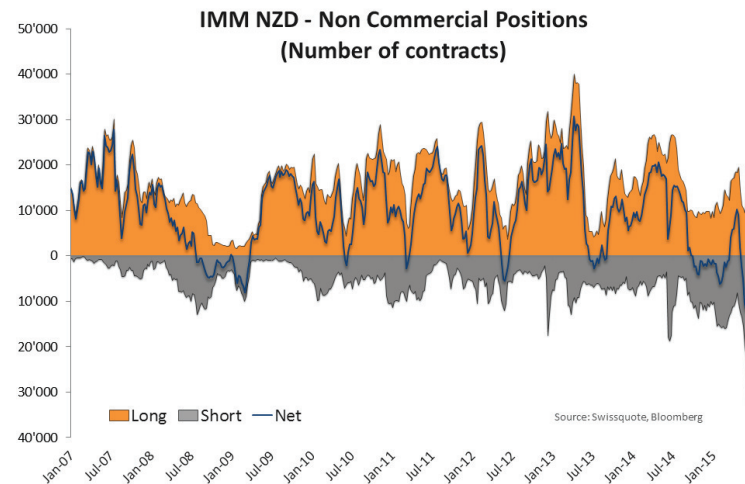
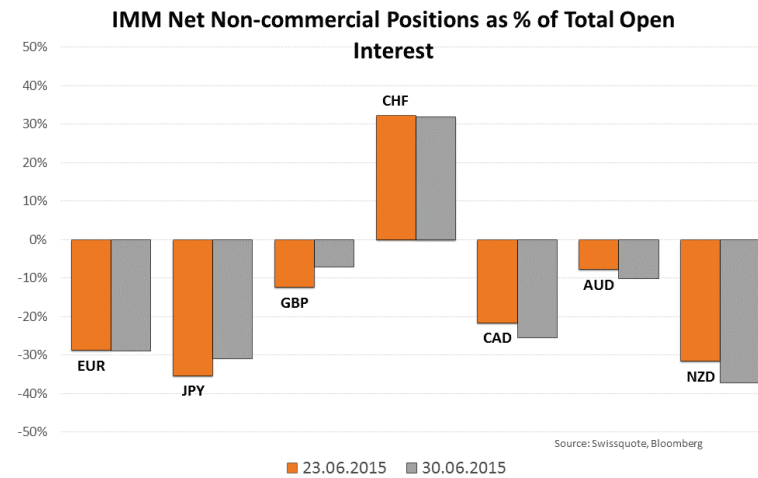
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 7 de julio de 2015.

El mercado del NZD ha continuado aumentando su posicionamiento neto corto durante las últimas semanas. Dado que es probable que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda recorte los tipos de interés en 25 puntos básicos durante su próxima reunión, es de esperar que esta tendencia se acentúe más.

Desde comienzos de año, el mercado del GBP viene reduciendo considerablemente su posicionamiento neto corto. El buen momento que atraviesa la economía del Reino Unido, genera mayores expectativas de una subida de tipos de interés por parte de BoE.

Tal como era de esperarse, el posicionamiento neto corto del JPY ha caído durante las últimas semanas, mientras que el del EUR se ha estabilizado a medida que los inversores aguardan anuncios concretos en la crisis griega.



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.