

INFORME SEMANAL

27 de julio - 2 de agosto | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	EE.UU: datos macro respaldan subida en septiembre - Peter Rosenstreich
p4	Economía	China publica sus reservas de oro - Yann Quelenn
p5	Economía	El central neozelandés en plena acción - Arnaud Masset
p6	Economía	El crudo colapsa por debajo de los \$50 - Yann Quelenn
p7	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
p8	Disclaimer	

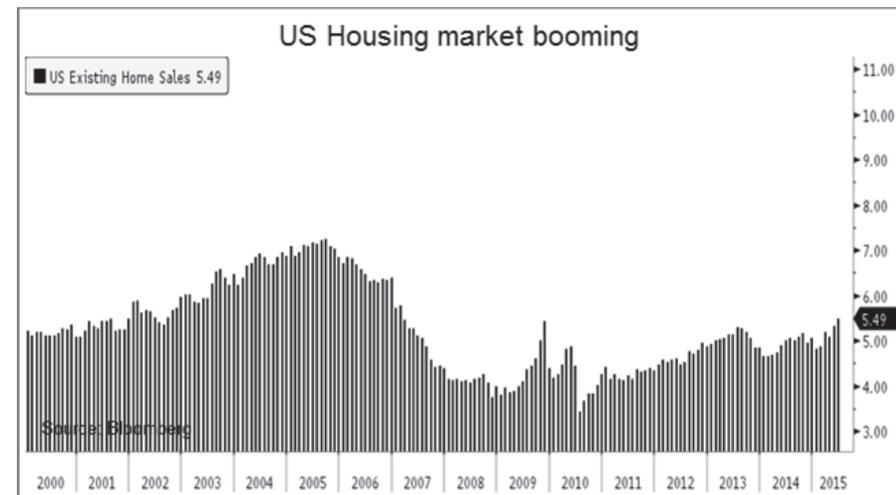
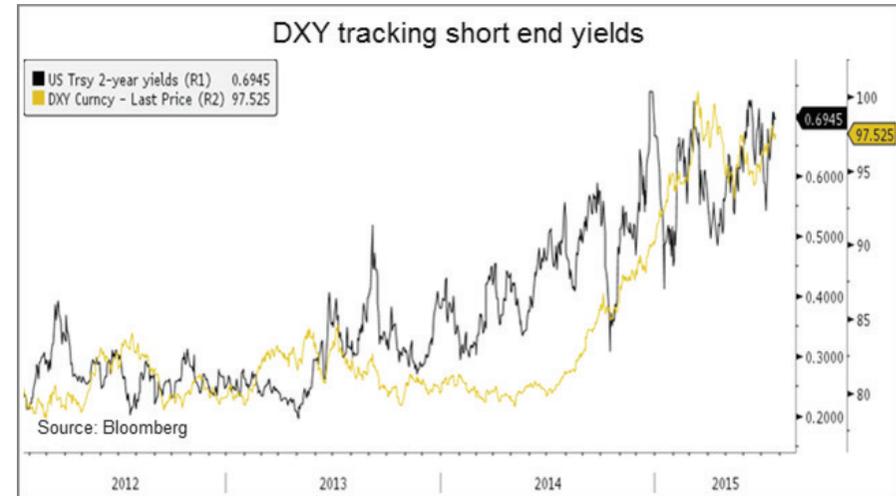
Economía

EE.UU: datos macro respaldan subida en septiembre

Aunque en la reunión de esta semana del FOMC (Comité Federal Abierto de Mercado) no se darán a conocer ningunas estimaciones macro ni cambios en la política monetaria, la Fed se está claramente enfocando hacia el aumento de los tipos de interés. Es que la aceleración del crecimiento del mercado inmobiliario estadounidense, es simplemente otro indicio de que la primera economía yace en un estado saludable y lista para absorber la implementación del ciclo restrictivo gradual contemplado por la Fed.

La semana pasada, la venta de viviendas existentes registró un crecimiento mensual de 3.2% (por encima del 0.9% esperado), acumulando en términos anualizados ventas por 5.49 millones de unidades, lo que representa el mayor aumento desde febrero de 2007. En el buen resultado de esta variable, los compradores por primera vez han realizado una contribución importante. El mismo además se une a una seguidilla de resultados sólidos dentro del sector, como por ejemplo, lo destacado en el último Libro Beige de la Fed, el cual indica que la actividad del sector inmobiliario goza de momentum en la mayoría de los doce distritos. De esta forma el central estadounidense entiende que la situación macroeconómica yace en buen estado, en especial el vigor del consumidor (el cual se había sentido en el resultado moderado de las recientes ventas minoristas). En la renta fija, esta situación se ha reflejado en el incremento de más de 70 puntos básicos de los intereses de las US Treasuries a 2 años, mientras los inversores descuentan cada vez más el inicio del ciclo de subidas de tipos de la Fed.

El sólido resultado del mercado inmobiliario residencial debería contribuir a un PIB más sólido durante el segundo trimestre. Los recientes datos publicados, han compensado la inesperada contracción del consumo del sector privado que mostró el resultado de las ventas minoristas. En la publicación del PIB estadounidense del segundo trimestre de esta semana, la actividad económica estaría marcando un crecimiento del 2.9%. Por su parte el IPC básico de junio, refuerza las expectativas de una subida de tipos en septiembre, ya que creció un 1.8%, superando el 1.7% de mayo y acercándose cada vez más al objetivo del 2% trazado por la Fed. Además, la volatilidad debería estabilizarse en los mercados de divisas, a medida que el central lleva adelante su ciclo restrictivo impredecible (postergación postergación del aumento de los intereses con fuerte condicionamiento a los datos macro).



Economía

China publica sus reservas de oro

El lunes pasado, el precio de la onza de oro registró su nivel más bajo en cinco años, por debajo de los \$1100. El principal motivo es que el Banco Popular de China (PBoC) necesita que su yuan forme parte de la cesta del FMI de los Derechos Especiales de Giro (DEG). Cuando un país necesita que sus reservas internacionales formen parte de este sistema, las cuales en general son oro o divisas extranjeras, es muy importante que demuestre la estabilidad de su moneda. Y eso es lo que ha hecho China, al publicar por primera vez en seis años el nivel de sus reservas en oro. En abril de 2009, las reservas chinas del metal precioso ascendían a las 1.054 toneladas. A fines de junio de este año, las mismas se ubicaron en 1.658 toneladas, lo que representa un volumen muy inferior al que esperaba el mercado, en el entorno de las 3.000 toneladas. Es por ello que varios gestores de cartera se han visto obligados a cerrar sus posiciones largas en sus portafolios con exposición al oro, a medida que el precio alcanzaba sus órdenes de stop loss.

El mes pasado, el Banco de China se convirtió en el primer banco chino (valga la redundancia) de ser parte del grupo de entidades en fijar el precio del oro a nivel internacional. La estrategia de China es hacer que Londres deje de ser el principal mercado del oro. Asimismo China está definitivamente compitiendo contra la hegemonía del dólar. Actualmente, las reservas internacionales del gigante asiático, ascienden en el segundo trimestre a los 3.69 billones de dólares. Por el momento, los temores de que China respalde a su divisa con oro son lejanos, ya que éstas solamente representan el 1% de su oferta de dinero. Creemos que la divisa china aún no reúne las condiciones necesarias para ser un sustituto perfecto del dólar, ya que aún carece de un mercado de bonos decente en el cual se pueda invertir.

Ahora todos los inversores con exposición al oro yacen preocupados, a medida que su precio registra fuertes correcciones mientras el dólar se mantiene fuerte y se espera que la Fed suba los tipos de interés a fin de año. Asimismo, el precio del



crudo barato presiona a la baja a la inflación y por ende al precio de la onza de oro, ya que es vista como un instrumento para protegerse de la inflación. Bajo este contexto, se contempla un escenario de una onza de oro por debajo de los \$1000.

Economía

El central neozelandés en plena acción

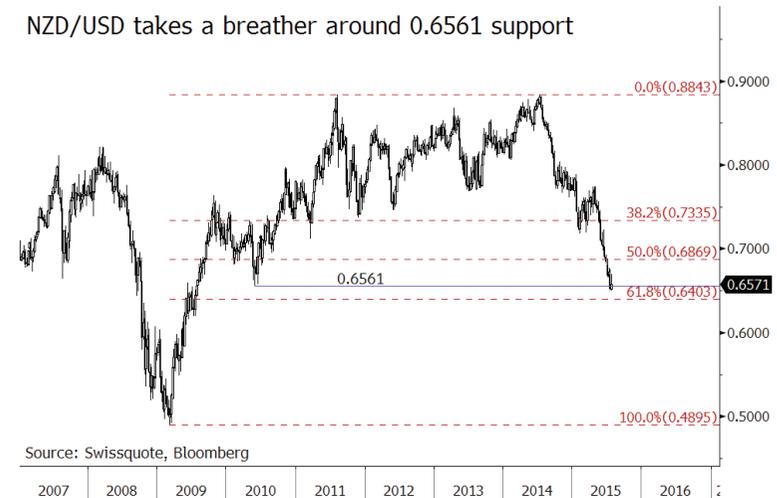
El RBNZ recorta los tipos de referencia

Tal como se esperaba, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ) redujo los tipos de referencia por segunda vez en seis semanas, en 25 puntos básicos y al 3%, tras haberlos aumentado a principios de 2014. Esta vez lo que ha llamado la atención, es la posición relativamente laxa expresada en el comunicado pos-decisión, ya que a diferencia del comunicado anterior, no se sugirió ningún aspecto monetario de carácter restrictivo. Es por ello que el gobernador del RBNZ, Graeme Wheeler, marcó una postura flexible al declarar que *'se necesita una mayor devaluación debido a la debilidad de los precios de las materias primas de exportación'*. Desde noviembre de 2014, el dólar neozelandés ha perdido más de un 25% ante el billete verde.

Durante la semana previa a la decisión, el *Kiwi* se había apreciado un 3% frente a la divisa norteamericana, ante la preocupación del mercado de que el NZD ya estuviera sobrevendido y que la posición monetaria expresada en el comunicado del RBNZ no marcara un sesgo del todo laxo. Sin embargo, creemos que la reciente apreciación del NZD será de corta duración, ya que sus perspectivas económicas continúan siendo desalentadoras. Es que de acuerdo a Wheeler, *'las perspectivas de crecimiento son más moderadas que las constatadas cuando se emitió el comunicado de junio'*; en el mes precedente, la economía neozelandesa acumulaba un crecimiento anualizado de 3%, mientras que en junio la acumulación fue del 2.5%. Además, la inflación es muy inferior a la banda objetivo trazada por el central del 1-3% y desde que espera que se ubique a mitad del rango hacia principios de 2016, la única forma de realizarlo es devaluando considerablemente al NZD. Es por ello que continuamos esperando que el RBNZ continúe en esta política de recorte de intereses hasta fin de año, hasta el 2.5%.

Actualmente, el NZD/USD está teniendo dificultades en quebrar el soporte del 0.6

NZD/USD takes a breather around 0.6561 support



y necesitará que ocurra algo nuevo como para poder romperlo. Esta semana se publicarán solamente unos pocos datos macro. No obstante, los inversores estarán atentos a la conferencia de prensa que hoy lunes el gobernador Wheeler estará realizando.

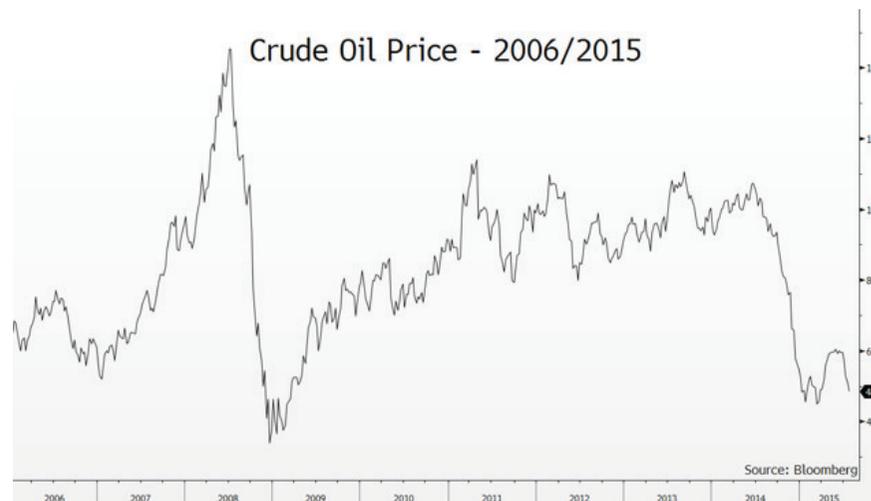
Economía

El crudo colapsa por debajo de los \$50

La semana pasada, el barril de crudo WTI colapsó por debajo de los \$50, lo que no se veía desde el 6 de abril. De esta forma se acerca a su nivel más bajo del año (\$42.03), registrado el 18 de marzo.

La caída del precio del crudo viene dada principalmente por un exceso de oferta. La OPEC está luchando para preservar su cuota de mercado y en la actualidad, mantiene un volumen de producción elevado para desafiar la industria del shale oil estadounidense. Hoy en día, la producción asciende a los 31.7 millones de barriles diarios, lo que representa el nivel más alto en tres años. Además a la industria del shale, le es difícil generar beneficios con un barril que cotice menos de \$70. Inclusive a los productores de crudo tradicional estadounidenses, se les hace difícil sobrevivir con un barril por debajo de los \$50. Es por ello que las plataformas activas de perforación de crudo en EE.UU, que en 2008 registraron la mayor cantidad en veintidós años (2031), son mucho menos hoy en día (un total de 857 de acuerdo a lo registrado hasta la semana pasada y 6 menos que la semana previa).

Por otra parte, el acuerdo nuclear alcanzado hace un par de semanas con Irán impactó sobre los precios del crudo. De hecho, Irán también está decidido a recuperar su cuota de mercado a pesar de la oferta excedentaria, ya que de por sí sus reservas actuales son enormes y están estimadas en alrededor de 150 mil millones de barriles. No obstante, no se espera que las exportaciones de Irán comiencen antes del año que viene y el mercado ya ha descontado sus reservas excedentarias. De esta forma también es importante observar que EE.UU está dispuesto a sacrificar, por el momento, su industria de shale oil a cambio de mantener un mejor control en la zona de Medio Oriente. Dado que el crudo cotiza en dólares en los mercados internacionales, EE.UU es capaz de controlar su enorme deuda. Es por ello que pensamos que las grandes reservas de Irán, parecen ser aún algo no del todo relevante para EE.UU.



El mercado del crudo registra una oferta excesiva y es probable que así continúe. Incluso Arabia Saudita, anunció la semana pasada un récord de producción en junio. Esto nos lleva a contemplar un retroceso del barril WTI hacia la zona de su mínimo anual de los \$42. Lo bueno de lo anterior, es que dicha zona representaría un punto de entrada atractivo para reposicionarse en los futuros del crudo.

Divisas

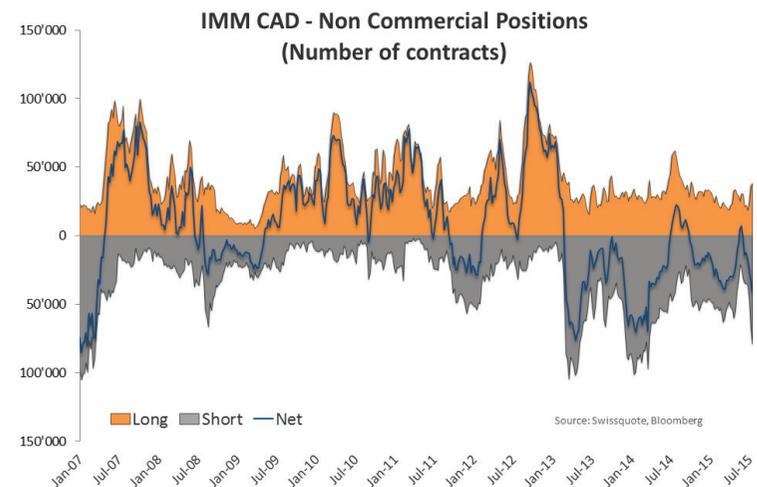
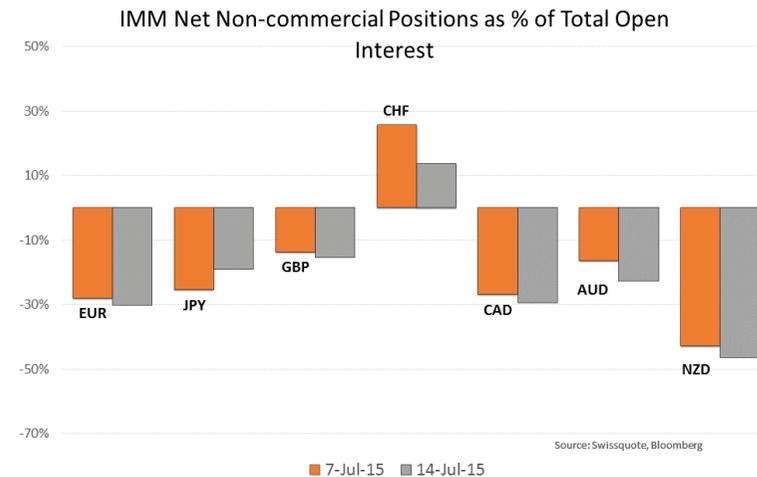
El posicionamiento monetario internacional no comercial

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 14 de julio de 2015.

El mercado del CAD ha aumentado su posicionamiento neto corto previo a la decisión del Banco de Canadá de recortar la tasa de referencia en 25 puntos básicos, al 0.5%, durante el pasado 15 de julio. La decisión representa el segundo recorte del año realizado por el BoC, debido a que la economía canadiense ha sufrido el impacto de la caída de los precios del crudo. A medida que se hace más pronunciada la divergencia monetaria entre la Fed y el BoC, esperamos que el posicionamiento no comercial continúe incrementándose durante la semana siguiente.

Algo similar ha sucedido en el mercado del NZD, el cual aceleró su posicionamiento neto corto cuando los inversores se anticiparon al recorte de tasas del central neozelandés. Éste terminó recortando el pasado 22 de julio la tasa de referencia en 25 puntos básicos, dejándola en 3%. El gobernador del RBNZ Wheeler, ha dejado la puerta abierta para mayores recortes, lo que hace que contemplemos un incremento del posicionamiento neto corto.



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.