

# INFORME SEMANAL

3 - 9 de agosto | 2015

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

p3	<b>Economía</b>	Sector inmobiliario chino & materias primas australianas - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economía</b>	El FMI le sugiere al BCE ampliar su QE - Yann Quelenn
p5	<b>Divisas</b>	CHF: estrategia de venta ante el deterioro de la economía - Peter Rosenstreich
p6	<b>Economía</b>	Japón: ventas minoristas vuelven a contraerse fuertemente - Yann Quelenn
p7	<b>Divisas</b>	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn
p8	<b>Disclaimer</b>	

## Economía

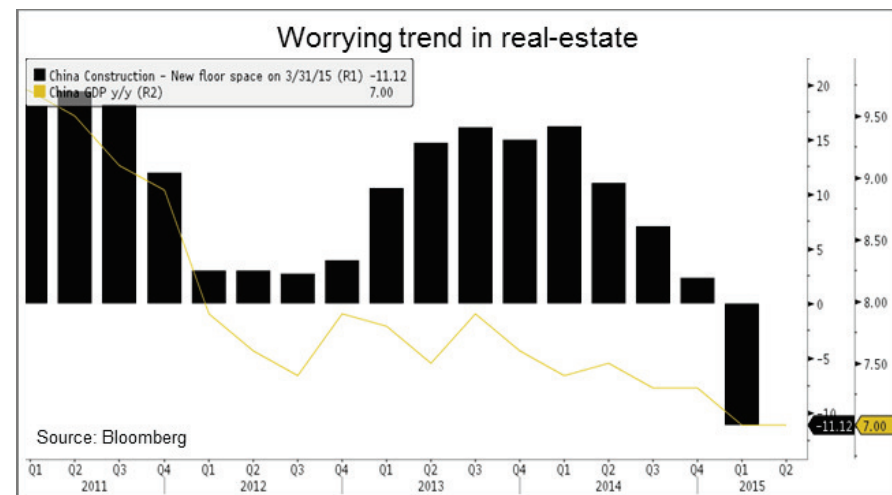
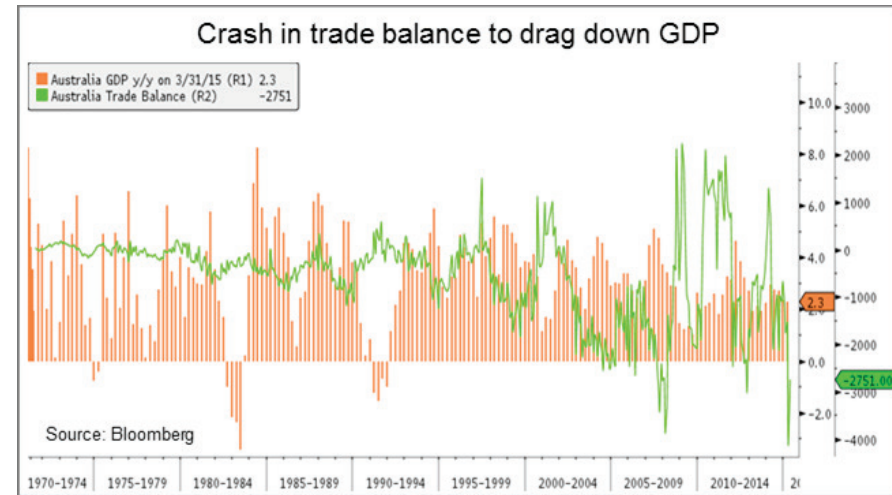
## Sector inmobiliario chino & materias primas australianas

El colapso sorpresivo del mercado de renta variable chino, ha dejado en evidencia los riesgos que genera una economía tan grande, ya que cuando estornuda (China), hace que la región entera (Asia) se agarre un resfrío. Aunque el factor inicial que impulsó esta ola vendedora fue de carácter estructural, el foco inmediatamente pasó a estar en el debilitamiento de la economía china. Es que los inversores comenzaron a preocuparse ante la caída sorpresiva del PMI 'flash' de julio a su nivel más bajo en quince meses, al igual que sus sub-índices. Asimismo los recientes datos macro sugieren que sin una política interventora significativa, China no podrá alcanzar el objetivo oficial de crecimiento del 7.0% para 2015. Esta situación deja expuesto al mercado inmobiliario, ya que bajo este contexto especulativo, podría verse vulnerado ante un deterioro de las perspectivas de crecimiento estable. Y aquí es donde viene el resfrío.

El mega sector de construcción es un gran consumidor de materias primas y los mayores componentes que utiliza, son el cobre y el hierro mineral, los cuales representan las materias primas que más exporta Australia. Aunque la caída de los precios de las materias primas ha generado diversos escenarios, puso en su momento punto final al gasto de inversión en Australia, lo que hace poco probable que su economía revierta su tendencia contractiva actual. Es que a pesar de este panorama económico sombrío, el RBA (Banco de la Reserva de Australia) se ha resistido a anunciar nuevos recortes de tipos de interés, debido a los elevados precios del sector inmobiliario australiano. En términos anualizados, los mismos volvieron a acelerarse en junio, lo que ha llevado al RBA a declarar que su política monetaria debe contemplar la estabilidad financiera en general.

Tras el desplome de los precios de las materias primas, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda y el Banco de Canadá han flexibilizado sus políticas monetarias, con la finalidad de devaluar a sus divisas e impulsar al sector exportador. No obstante en el caso de Australia, el RBA tiene un poco más de margen de maniobra, ya que su desaceleración económica ha sido más piadosa.

Bajo el contexto precedente, los mercados prevén que existe un 50% de posibilidades de que el RBA recorte los tipos de interés durante las próximas tres reuniones. De todos modos, la entidad entraría en alerta máxima en caso de que el crecimiento de China se contraiga por debajo de su nivel promedio. En el mercado del AUDUSD, mantenemos unas perspectivas bajistas y contemplamos un desafío al soporte del canal bajista, ubicado sobre el 0.7190; de romperlo, podría quedar expuesto a un declive mucho más profundo.



## Economía

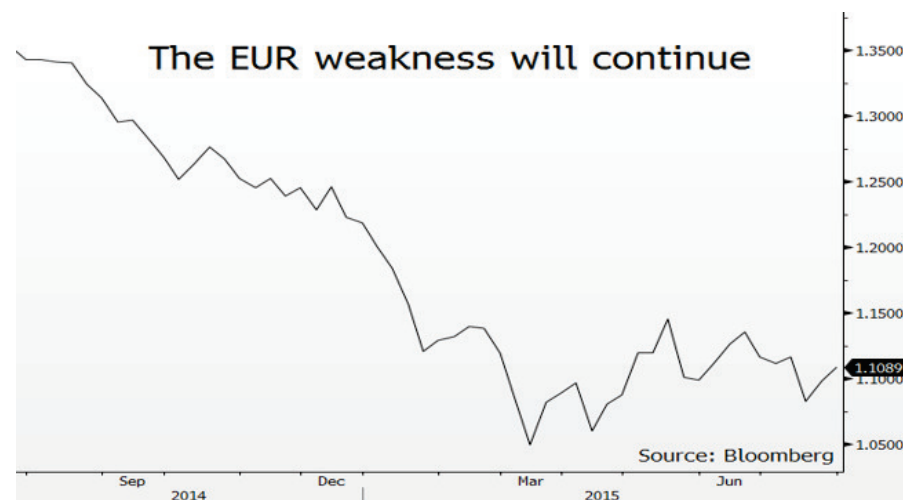
## El FMI le sugiere al BCE ampliar su QE

El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la semana pasada su informe anual sobre la situación económica de la Eurozona. Éste deja de manifiesto la alerta que la entidad realiza sobre los temores de contagio, el alto desempleo y la falta de crecimiento en la región. Además, en él indica que la Eurozona debe utilizar todas las herramientas necesarias y estar lista para desplegarlas para salvar a los bancos. De esta forma, queda en claro que el sistema bancario europeo debería seguir teniendo acceso a la liquidez y los mercados de deuda soberana deben mantenerse en orden. Además, sugiere al BCE ampliar su programa de flexibilización cuantitativa (QE) más allá de septiembre 2016.

El FMI está presionando al BCE para que utilice exactamente las mismas herramientas empleadas por EE.UU desde el año 2008, con el fin de que llegue a los resultados que estamos viendo ahora. En otras palabras, el BCE actualmente intenta superar la falta de crecimiento y evitar la deflación, con unas herramientas monetarias que han demostrado ser ineficaces. Esto hace que el FMI no compre las estimaciones de crecimiento del PIB de la Eurozona de un 1.5% para este año y un 1.7% el año que viene. Por nuestra parte, seguimos siendo aún más escépticos sobre esas previsiones, ya que el desempleo en la Eurozona sigue siendo elevado, al promediar un 11% en general y un 25% en Grecia y España. De esta forma anticipamos que el QE del BCE, no tendrá los efectos deseados.

En el mercado del EURUSD, contemplamos un nuevo desafío a la zona del 1.1000, ya que la confianza de los empresarios europeos no está en su mejor punto, en parte debido a las incertidumbres del inicio de las negociaciones para el tercer rescate griego. Los dos últimos rescates fueron un fracaso total, ya que lo único que lograron fue imponer una mayor austeridad en Grecia y elevar el binomio deuda-PIB a niveles altísimos.

La semana pasada, el precio del mayor comunitario estuvo influenciado principal-



mente por lo sucedido en EE.UU en la reunión del FOMC, donde la Fed dejó las tasas sin cambios. Un día después, se dio a conocer el PIB del segundo trimestre, el cual registró una expansión menor a la esperada (2.3%); de todos modos, fue mucho mejor que el período anterior, cuyo resultado fue ajustado al 0.6% trimestral.

## Divisas

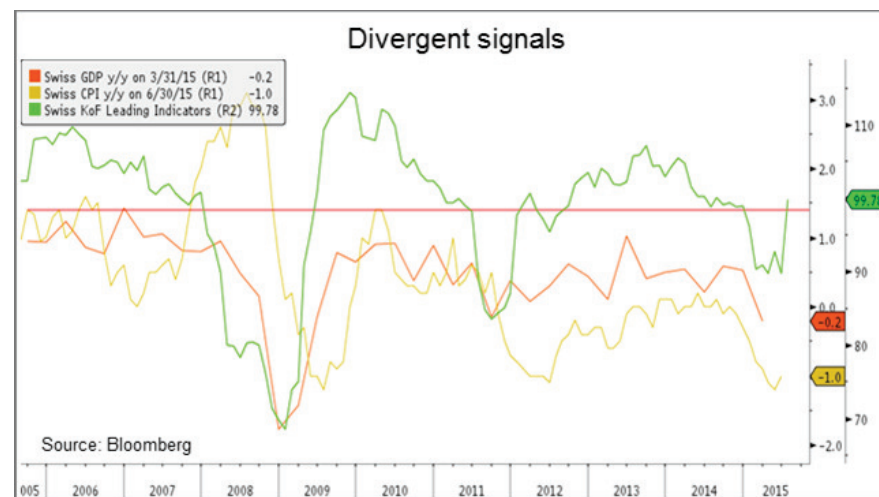
## CHF: estrategia de venta ante el deterioro de la economía

El índice de la situación económica realizado por el instituto suizo KOF, creció 10 puntos en julio de 2015, a los 99.8 (habiendo sido revisado el resultado de junio a los 89.9 puntos). El informe que acompañó al resultado, presentó unas perspectivas alentadoras para la economía helvética. Respecto a la decisión del Banco Nacional de Suiza (SNB) de eliminar el suelo del EURCHF, el instituto declaró que “la fortaleza del franco suizo continúa afectando a la economía, aunque los grandes efectos provocados apenas anunciada la eliminación, están atenuándose”. No obstante, el KOF sí admitió que el alcance acotado de su encuesta, puede haber influido sobre el fuerte resultado. De todos modos, lo que el KOF concluye, es que la economía suiza debería comenzar a normalizarse.

Por nuestra parte, continuamos siendo escépticos a que la publicación del resultado de hoy del KOF, refleje de manera precisa las perspectivas de crecimiento de la economía suiza. Es que recientemente, la relación entre el KOF y el PIB se ha quebrado (ya que el indicador KOF no logró anticipar la fuerte contracción del PIB). El cambio de esta correlación se debe a que el brusco fortalecimiento del CHF, tendrá implicancias que no podrán ser descifradas en un mes o trimestre. Es probable que la reciente intervención del SNB en el mercado del EURCHF, sea probablemente como respuesta al deterioro más pronunciado que el shock del tipo de cambio en enero, le generó a la economía.

Durante el segundo trimestre, la economía suiza se contrajo un 0.2%, ante la fuerte caída de las exportaciones. Por su parte la inflación básica cayó un 1.0%, dando continuidad así a una alarmante tendencia deflacionaria iniciada en 2014. Los precios de las importaciones y exportaciones acumulan una caída anualizada de -6.10%, lo cual ha sido un resultado muy por debajo de las expectativas (-3.4%). La fortaleza del CHF fue el principal impulsor detrás de la gran contracción de las exportaciones (-2.2%). Aunque el PMI (Índice de Gestores de Compra) mejoró levemente a los 50 puntos, existen evidencias de que las mejoras surgieron debido a un ajuste de la parte laboral para contrarrestar la fortaleza del tipo de cambio. Por su parte la caída de las ventas minoristas de mayo (-1.8%), es simplemente un pequeño indicio de que los consumidores están cambiando su comportamiento debido al detrimento de la economía suiza.

Por último, el crecimiento de la oferta monetaria yace en niveles no vistos desde la crisis financiera. Es por ello que a pesar de todo, las variables que el SNB utiliza, reflejan el débil crecimiento de los créditos. Sobre el CHF mantenemos unas perspectivas bajistas. Dado que la Fed y el SNB son los bancos centrales que muestran la divergencia monetaria más notoria, el USDCHF se presenta como la paridad más atractiva para operar desde esta perspectiva. Su recuperación por encima de la Media Móvil Diaria de 200 períodos, hace que el mercado contemple una extensión hacia la resistencia clave del 0.9855.



## Economía

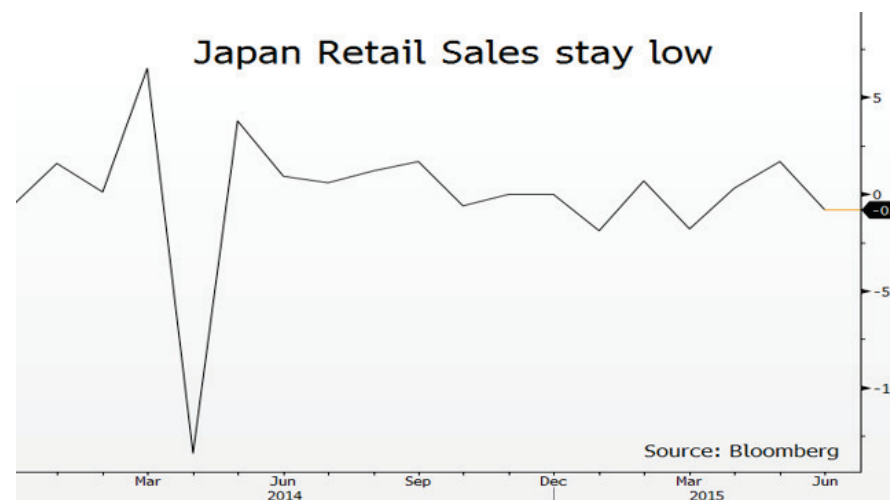
## Japón: ventas minoristas vuelven a contraerse fuertemente

Las ventas minoristas japonesas de junio publicadas la semana pasada, registraron una caída de -0.8% con respecto al mismo período de un año atrás. Este resultado decepcionante, ha sido muy inferior al incremento mensual registrado en mayo de 1.7%. Tras este resultado, los inversores yacen preocupados respecto a la eficiencia de las políticas implementadas por el Primer Ministro nipón, Shinzo Abe. Actualmente, aún no ha logrado poner punto final a veinte años de deflación, razón por la cual fue electo en su momento.

De hecho, Abe aún trata de estimular a la economía y dejar atrás estas dos décadas deflacionarias, a través de sus *'Abenomics'*, las cuales son un pack de medidas monetarias, fiscales y de reformas estructurales. La implementación de éstas no han generado los efectos deseados y a principios de este mes, el Banco de Japón (BoJ) ha reducido su estimación del PIB del 2.0% previo, al 1.7%; también redujo el objetivo de la inflación básica para 2015, del 0.8% al 0.7%. Además la semana pasada, se publicó el resultado del IPC nipón de junio, el cual acumula un crecimiento anualizado de 0.4%; de todos modos, se ubica por debajo del 0.5% de mayo.

Uno de los factores claves para impulsar el crecimiento económico, es instaurar confianza, algo que por el momento Shinzo Abe no ha logrado. Es que a pesar de los agresivos planes de estímulos monetarios, el consumo yace en niveles bajos. A junio de este año, el gasto de los hogares registra una contracción anualizada de 2%. Tras estos números, somos escépticos del verdadero éxito de estas medidas.

Por su parte el incremento del gravamen al consumo (recomendado por el FMI), del 5 al 8%, lo dañó severamente y por ende, al crecimiento de las ventas minoristas. Irónicamente, quienes impulsaron esta idea con el fin de inspirarles confianza a los japoneses mientras se les reducía su poder de compra, han logrado cualquier cosa menos el desarrollo de una estrategia que conduzca a un crecimien-



to sustentable.

Bajo este contexto, mantenemos unas perspectivas fuertemente alcistas sobre el USDJPY, ya que cada vez es más visible el fracaso de los *Abenomics*. No obstante, Shinzo Abe está convencido de que Japón necesita una flexibilización cuantitativa aún mayor. De manera conservadora, en nuestra estrategia apuntamos hacia el máximo anual registrado en 125.86.

## Divisas

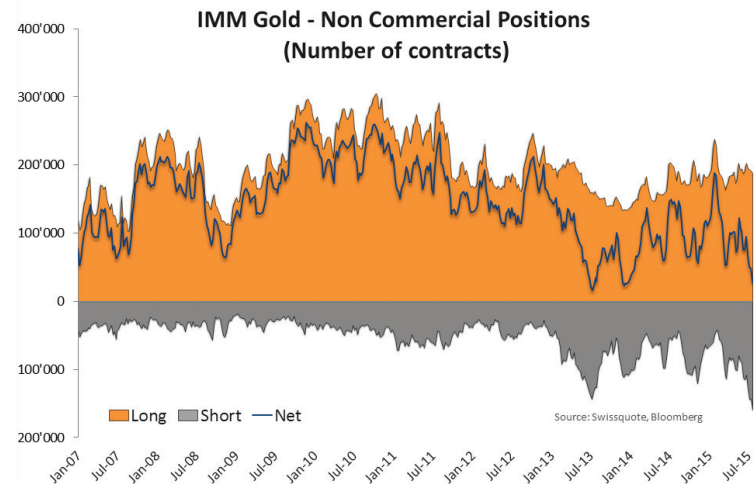
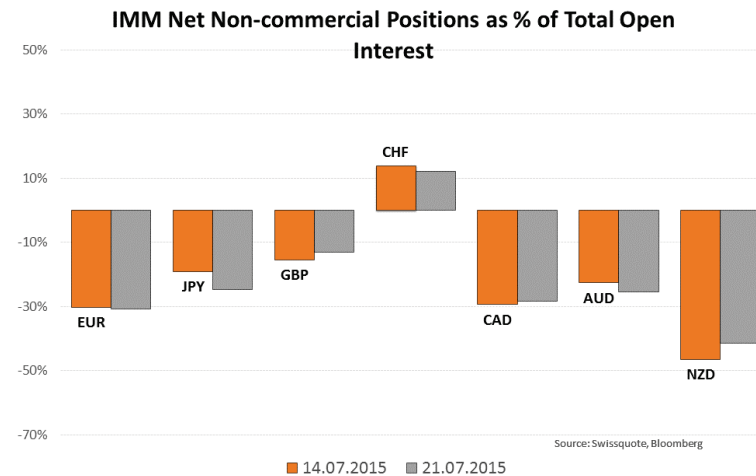
## El posicionamiento monetario internacional no comercial

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 21 de julio de 2015.

El mercado del oro incrementó su posicionamiento neto corto previo a la publicación de las reservas de oro del Banco Popular de China. Asimismo de acuerdo a los datos de la CFTC y por primera vez desde que comenzaron los registros, los hedge funds mantienen un posicionamiento neto corto sobre el oro. El metal precioso se ha visto afectado por las perspectivas de subidas de tipos de interés de la Fed, ya que a los inversores se encarece el coste de poseer oro físico en sus portafolios.

De manera similar, el mercado del JPY es el que más ha aumentado su posicionamiento neto corto, debido a los decepcionantes resultados macro de Japón. Sobre todo el de las ventas minoristas, el cual ha sido muy flojo y su evolución es clave para respaldar un crecimiento económico sustentable. Es probable que el BoJ continúe con su QE hasta 2017, momento en el cual se realizará el segundo incremento del gravamen al consumo.



## 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.