

INFORME SEMANAL

24 - 30 de agosto | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Economía | Crece la presión sobre la renta variable - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | México busca ir al son de la Fed - Yann Quelenn |
| p5 | Economía | EE.UU: presiones inflacionarias se mantienen moderadas - Arnaud Masset |
| p6 | Economía | Tsipras renuncia y la renta variable se desploma - Yann Quelenn |
| p7 | Divisas | Las divisas de las materias primas continúan bajo presión - Arnaud Masset |
| p8 | Disclaimer | |

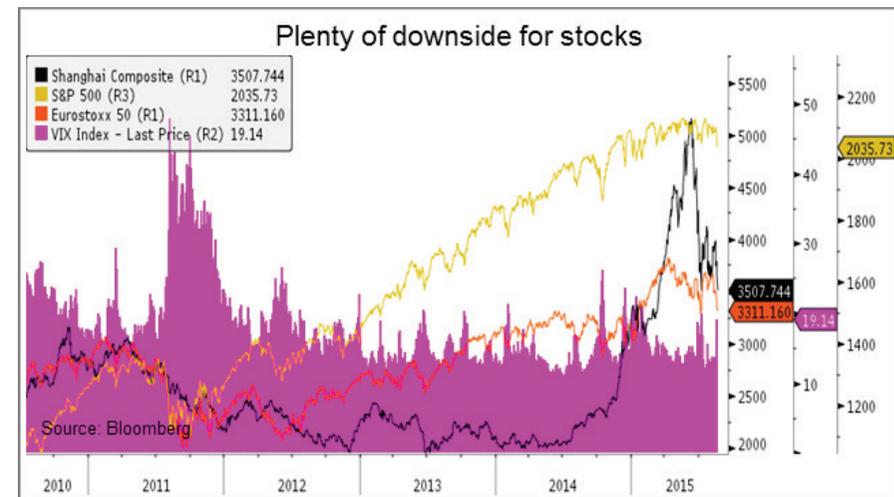
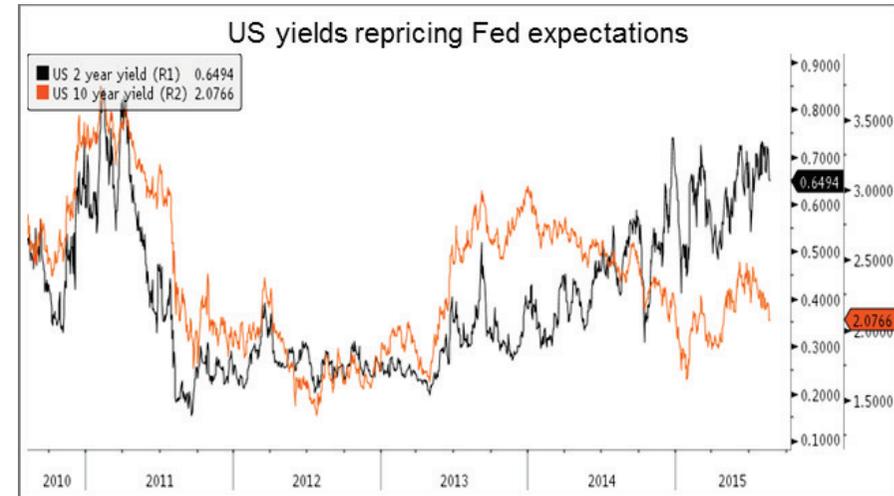
Economía

Crece la presión sobre la renta variable

Los inversores continúan muy estresados por la presión vendedora que viene habiendo en los mercados globales de renta variable. Es que la mayoría de ellos están cotizando por debajo de la Media Móvil Diaria de 200 períodos, mientras que el VIX alcanzó recientemente los 19.4 puntos. Durante los últimos cinco años, la valorización de los activos ha sido impulsada por tres factores (los cuales no han sido solamente en torno a la laxitud de las políticas monetarias globales): la política monetaria de EE.UU, el crecimiento de China y la estabilidad política de la UE. Cuando estos tres factores marchan bien (o sea, EE.UU implementa un amplio estímulo monetario, China registra un crecimiento económico sólido y entre Grecia y Bruselas existe cierta armonía), la demanda global de activos de riesgo crece. No obstante, cuando estos tres no están en sintonía, los inversores adoptan una posición de aversión al riesgo sobre estos activos. En términos generales, aunque cada factor afecte de manera diferente a los sectores, las elevadas correlaciones que hay entre ellos, hacen que se mantenga la relación entre activos de riesgos sí-activos de riesgo no.

Hoy en día estos tres factores se han deteriorado, lo que hace que los inversores le huyan a los activos de riesgo. Respecto a lo que sucede en EE.UU, la coincidencia de sus recientes datos macro con la posición expresada por la Fed (tanto en las actas como en sus comentarios), han respaldado el escenario de una subida de tipos de interés en 2015. Mientras tanto la desaceleración económica de China, que incluye el deterioro del PMI manufacturero a los 47.1 puntos, es más profunda de lo estimado. Y la última amenaza, ha sido la renuncia del Primer Ministro griego Alexis Tsipras, la cual ha hecho resurgir la incertidumbre política en Europa. Lo irónico si se puede decir, es que esto último surge después de que Grecia cancelara una deuda de €3.200 millones al BCE y a los bancos centrales de las naciones de la Eurozona. Además, satisface las condiciones que los acreedores le han impuesto para los próximos once meses. El hecho de que a partir del mismo el gobierno griego no sienta la presión cancelar una cuota de la deuda, le dará a cualquier nueva administración que se forme (sea a través de una elección repentina o la formación de un nuevo gobierno por parte de la oposición), el margen suficiente para negociar con los acreedores.

Independientemente de lo anterior, después de que la renta variable se valorizara durante los últimos seis años, su reciente corrección dista mucho de ser preocupante. Por nuestra parte, creemos que para que la presión vendedora se atenúe y los inversores se sientan confiados nuevamente en la exposición a activos de riesgo, es necesario que los mercados reviertan la percepción respecto a uno de estos factores.



Economía

México busca ir al son de la Fed

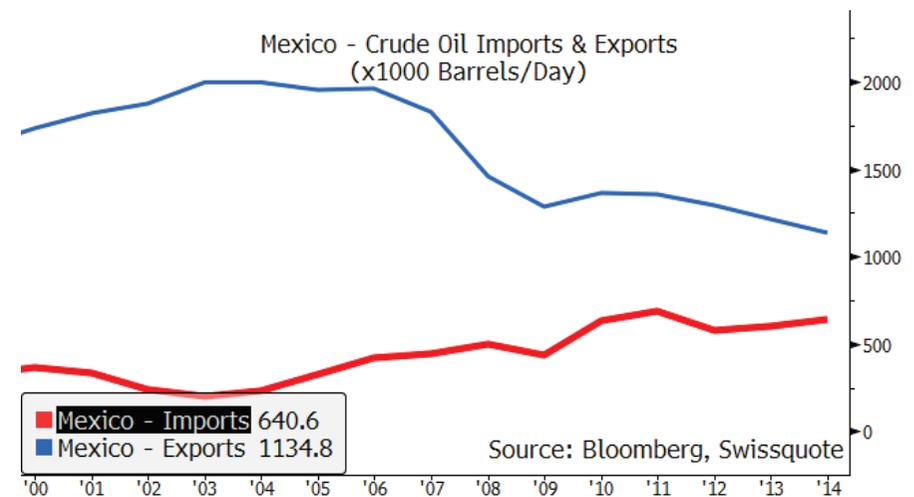
De acuerdo a lo publicado la semana pasada, el PIB mexicano del segundo trimestre anotó un crecimiento del 2.2% anualizado. El resultado se ha dado de acuerdo a lo esperado por los analistas, aunque no obstante, el del primer trimestre fue revisado levemente al alza, al 2.5%. Actualmente el peso mexicano cotiza frente al billete verde, en su nivel más bajo de su historia, promediando los \$16.50 por dólar. Pensamos que el USDMXN continuará ampliando sus ganancias.

El principal problema que México enfrenta hoy en día, es la dificultad para encontrar inversionistas interesados en explotar sus enormes reservas de petróleo. Durante los últimos veinte años, el país no ha tenido la capacidad de invertir en sus propias infraestructuras. Es por ello que se ha visto obligado a abrir su negocio de petróleo a los inversionistas privados y extranjeros. Lamentablemente hoy en día, la nación azteca se ve afectada por los persistentes bajos precios de los productos del petróleo. El crudo WTI yace ahora listo para caer a los 40 dólares por barril. Aunque la demanda de petróleo sigue siendo elevada, las exportaciones han disminuido, lo que ha llevado a México a importar aún más gas natural desde los Estados Unidos con el fin de sacar adelante, irónicamente, toda su producción de petróleo y de electricidad. Lo cierto, es que la realidad del mercado está obligando a México a liberalizar su sector energético, sobre todo, en el área de infraestructura.

Durante los últimos cuatro años, el peso mexicano no ha hecho otra cosa que caer ante el dólar, lo que ha llevado a Banxico a intentar estabilizar su divisa. Por ejemplo la semana pasada, subastó 2300 millones de dólares con el fin de frenar las pérdidas del MXN; no obstante, su fuerte momentum bajista no ha cesado aún. También cabe remarcar que la demanda actual de dólares generalizada, presiona a la baja a la divisa mexicana a medida que son cada vez mayores las expectativas de una subida de tipos en EE.UU. De todos modos por nuestra parte, no estamos seguros de que septiembre sea el mes del incremento, lo que podría atenuar un poco la presión bajista sobre el peso. Sin embargo, esta hipotética recuperación no duraría demasiado, ya que estas expectativas de alzas en los intereses volverían a acentuarse para la reunión de diciembre. Las dificultades de México no solamente yacen en su economía en sí, sino también en las expectativas respec-

to a lo que suceda en EE.UU.

El central mexicano se expedirá respecto a sus tipos de referencia el próximo 21 de septiembre, unos días después de que el FOMC haga lo mismo en su reunión del 17. Creemos que la decisión de Banxico irá en línea con lo que la Fed determine. De todos modos, la prioridad para México hoy en día es frenar la caída de su divisa debido al serio deterioro de su economía. De esta forma mantenemos unas perspectivas muy alcistas sobre el USDMXN, con la idea de que alcance los 17 pesos por dólar durante las próximas semanas.



Economía

EE.UU: presiones inflacionarias se mantienen moderadas

A pesar de que las últimas actas del FOMC muestran unas perspectivas más pesimistas a las esperadas por el mercado, no podemos descartar un alza de intereses en septiembre...ni tampoco una en diciembre. Sin embargo, en nuestra opinión, las probabilidades se inclinan más hacia diciembre en lugar que en septiembre. Veamos a continuación rápidamente lo que piensa la Fed respecto a la inflación y al mercado de trabajo.

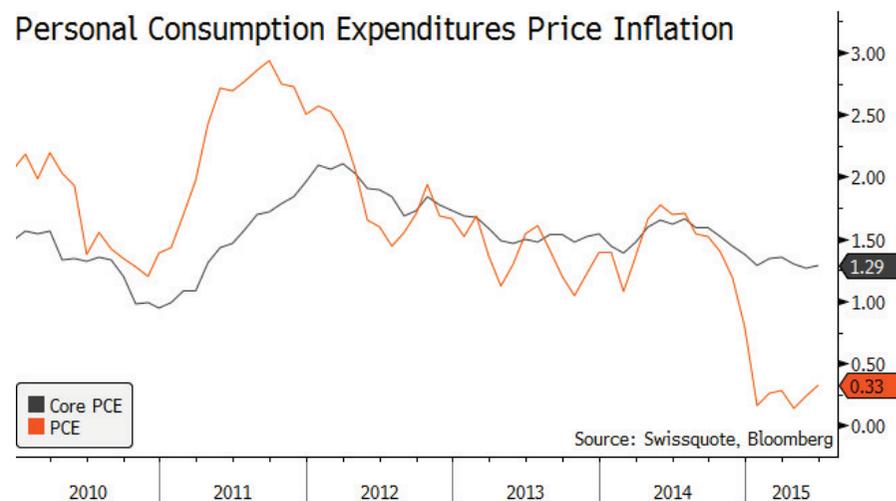
Empecemos con las buenas noticias, donde los miembros de la Fed "coincidieron de que las condiciones del mercado laboral han mejorado aún más", después de que la tasa de desempleo cayera en junio al 5.3%. No obstante, varios miembros siguen preocupados por el elevado número de trabajadores que no buscan activamente empleo y por la disminución en la tasa de participación. Tampoco convence demasiado el aumento de las ganancias salariales, ya que se mantienen en niveles moderados. Con todo, aunque los participantes confían en que la holgura del mercado laboral continuará disminuyendo, lo que realmente atenta contra la subida de tipos en septiembre, son las perspectivas de inflación.

La inflación es la principal preocupación para los miembros de la Fed y lamentablemente, sus perspectivas no son muy promisorias. Las actas dicen que "Algunos participantes han opinado de que los datos entrantes aún no son lo suficientemente confiables para que la inflación se recupere al 2% a medio plazo", mientras que "Otros de los participantes, sin embargo, han hecho hincapié en que la economía había logrado avances significativos en los últimos años y que las condiciones económicas actuales, permiten contemplar una ampliación del rango objetivo de la tasa de fondos federales o al menos, lo permitirán en un futuro cercano". Esto último significa que las perspectivas de inflación son lo suficientemente fuertes. Como se puede ver, los miembros de la Fed están divididos sobre lo que vaya a suceder con inflación.

Analizando los últimos datos inflacionarios, el IPC básico de julio registró un incremento de 0.1% con respecto a julio del año pasado, ubicándose por debajo

del 0.2% contemplado por los analistas y lo registrado en el período anterior; en términos anualizados, acumula un crecimiento estable del 1.8%. El indicador favorito de la Fed, el deflactor de los precios del gasto del consumo (PCE), marcó en junio un crecimiento anualizado de 1.3% y se mantuvo sin cambios con respecto a mayo. Por nuestra parte, creemos que las perspectivas moderadas de la inflación evitarán que la Fed aumente los tipos de interés en septiembre. Y tal cual la entidad lo pone de manifiesto: "aunque la mayoría de los miembros entiende que aún no se dan las condiciones para enderezar la política monetaria, se está cerca de ello".

Este viernes se estará dando a conocer el resultado de julio del gasto en consumo personal. Se espera que el índice general mantenga su crecimiento anualizado en un 0.3%, mientras que el básico marque un incremento anualizado del 1.3%. El dólar podría apreciarse en caso de que estos resultados superen las expectativas, lo que por ende, inclinaría la balanza hacia un aumento de los intereses en septiembre.



Economía

Tsipras renuncia y la renta variable se desploma

La semana pasada el Primer Ministro griego Alexis Tsipras renunció a su cargo, después de nueve meses de gestión y de haber llegado a un acuerdo en el rescate financiero de los €86.000 millones. Tras su decisión Tsipras llamó a nuevas elecciones, las cuales según los primeros informes, serían alrededor del 20 de septiembre.

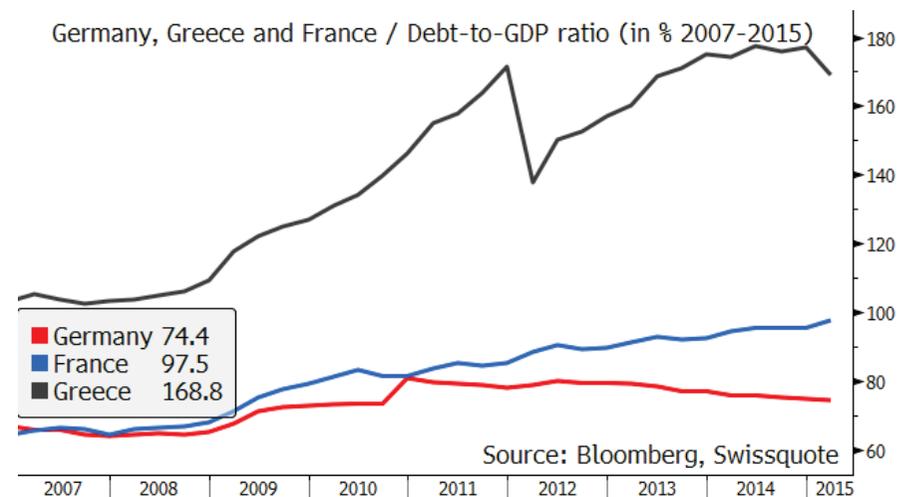
Tsipras mantuvo una línea dura al negociar con los acreedores de la deuda de Grecia. Sin embargo, contra todo pronóstico y después de un referéndum en el que ganara el "No", decidió cumplir con los acreedores, acordando inclusive unas condiciones aún peores a las que se habían barajado antes del referéndum. Irónicamente, a pesar de la victoria del "No", los propios griegos consideran que la Eurozona sólo puede ser sinónimo de una oportunidad para su futuro. Siguiendo esta lógica, las nuevas mega-medidas de austeridad deben verse también como una gran oportunidad.

A medio plazo, creemos que el caso griego es solamente el comienzo de la implementación de políticas de austeridad más severas en Europa. La mayoría de los países, desde que se unieron al club de la Unión Europea, han incrementado considerablemente su binomio deuda-PIB. De hecho, la imposibilidad de devaluar su moneda local, les permite solamente solucionarlo de una forma: a través de la austeridad. Pensamos que los miembros del parlamento griego no deberían haber aplaudido el rescate. Más allá de los compromisos, Grecia ha puesto a la venta una serie de compañías estatales, habiendo hace poco vendido por ejemplo, parte de sus aeropuertos coincidentemente a... Alemania.

Las bolsas mundiales reaccionaron fuertemente a la renuncia de Tsipras, cerrando la mayoría de ellas en rojo oscuro. Seguimos sospechando bastante respecto a las tan pregonadas medidas de austeridad, ya que pensamos que la mayoría de los países europeos no podrán cancelar su deuda. Además, la situación en EE.UU es preocupante según el resultado mixto de sus recientes datos macro, los cuales ponen en duda el incremento de intereses en septiembre. Por último, pero no por ello menos importante, los parqués chinos extienden sus caídas. Tras lo ocurrido con todos estos sucesos, nos preguntamos hasta qué punto los bancos centrales son capaces de regular de manera eficiente la economía.

Tal como esperábamos, el EURUSD ha superado la resistencia del 1.1278 tras conocerse el acuerdo respecto al rescate griego. A partir de aquí, los factores claves que influirían sobre el mayor, deberían surgir de algún anuncio realizado por Janet Yellen o alguno de sus colegas del FOMC. En algún punto llegamos a considerar, de acuerdo a un comunicado de la Fed, la posibilidad de que no se aumenten los tipos de referencia en septiembre, lo que hace que el avance del euro no haya culminado aún.

Germany, Greece and France / Debt-to-GDP ratio (in % 2007-2015)



Divisas

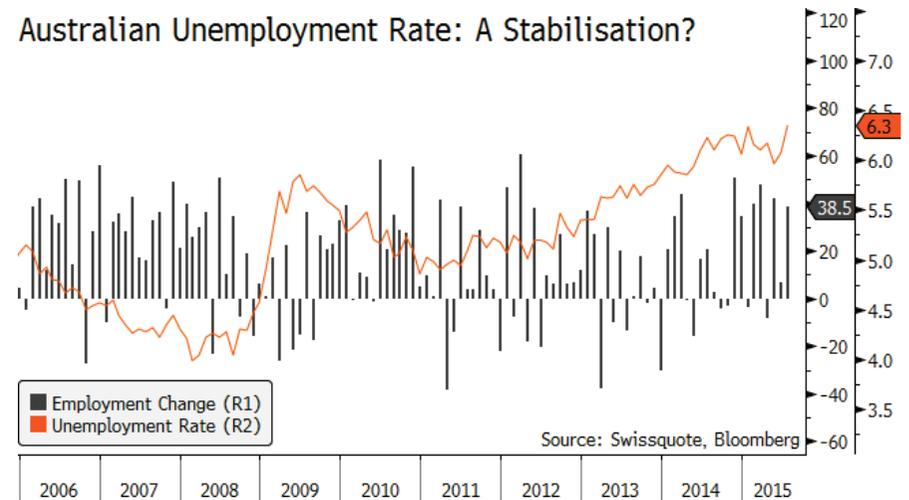
Las divisas de las materias primas continúan bajo presión

Las actas de la reunión de política monetaria del Banco de la Reserva de Australia (RBA) coincidieron en términos generales con lo que el mercado anticipaba. Por más que las mismas no dejaron una posición monetaria clara, creemos que su postura general fue menos laxa a la esperada, ya que el central pareció estar más satisfecho con lo realizado hasta el momento. Respecto a las condiciones de la economía doméstica, los miembros del RBA resaltaron que “las condiciones del mercado laboral han sido mejores a las previstas”, lo que contrasta con las expectativas previas que preveían un incremento de la tasa de desempleo. De todos modos el lado positivo de estas actas, es que el comité ve en la economía doméstica “indicios positivos en términos generales durante los últimos meses”, a medida que aumentan el consumo y las exportaciones gracias a la devaluación del dólar australiano. Creemos que el RBA se mantendrá en *standby* siempre y cuando el AUDUSD se negocie a niveles bajos, gracias al fortalecimiento del dólar causado por las expectativas de un alza de intereses en EE.UU.

Las actas también indican que el central está tranquilo respecto a la desaceleración económica de China, ya que su riesgo ha disminuido. De todos modos, cabe destacar que al momento del cierre de las mismas, el banco central chino aún no había devaluado su moneda. Además de acuerdo a los últimos acontecimientos (como la reciente caída de la renta variable, las preocupaciones sobre las perspectivas de crecimiento global y la consecuente aversión al riesgo generada), las perspectivas de China no son tan promisorias como se esperaban. La devaluación del yuan causada por este deterioro, afecta a las exportaciones australianas, lo que agrava las perspectivas económicas de Australia.

En el AUDUSD mantenemos un sesgo bajista, por más que se pueda tomar un respiro a corto plazo. A la baja, se espera que el 0.7016 actúe como un fuerte soporte, mientras que cualquier intento de apreciación sería acotado por la resistencia fijada alrededor del 0.7947 (retroceso de Fibonacci del 61.8% del avance registrado entre 2008 y 2001).

Australian Unemployment Rate: A Stabilisation?



AUD/USD: Room For Further Downside



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.