

INFORME SEMANAL

Del 31/08 al 06/09 | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Economía | Las medidas de China podrían afectar la política de la Fed - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | EE.UU: la Fed no va a subir las tasas en septiembre - Yann Quelenn |
| p5 | Economía | Brasil enfrenta una recesión más severa - Arnaud Masset |
| p6 | Economía | Japón: banco central mantiene su objetivo inflacionario - Yann Quelenn |
| p7 | Divisas | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset |
| p8 | Disclaimer | |

Economía

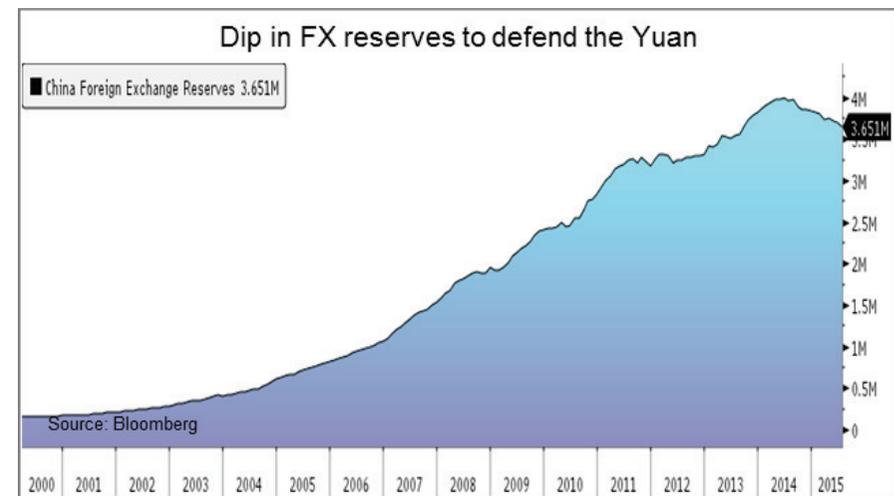
Las medidas de China podrían afectar la política de la Fed

La reciente fuerte caída de la renta variable china, fue provocada por unos desaciertos del gobierno chino en administrar las transacciones financieras y revertir la desaceleración económica, lo que terminó arrastrando a los mercados financieros alrededor del mundo. Como resultado y tras haber devaluado el yuan, el gobierno se ha visto obligado a dejar a un lado sus ambiciones para que el FMI acepte a su divisa en la cesta de Derechos Especiales de Giro (lo que generó temores de un resurgimiento de la guerra de divisas). A medida que el deterioro de la situación se hizo más pronunciado, China comenzó a tomar medidas agresivas para frenar la desesperación de los inversores. Es que además de haber intervenido el mercado de cambios, el gobierno promulgó una nueva normativa para la compra directa de activos de renta variable, mientras que el banco central (PBoC) recortó en 25 puntos básicos la tasa de financiación a un año, al 4.60% (el quinto recorte desde noviembre), y redujo el Binomio de Reservas Requerido en 50 puntos básicos para todos los bancos.

China: rumores de desprendimiento de las Treasuries estadounidenses

Las medidas implementadas por el gobierno chino y la posterior calma de los inversores, han logrado frenar la presión vendedora. No obstante, son cada vez mayores los rumores creíbles respecto a la posibilidad de que China haya vendido parte de sus tenencias de Treasuries estadounidenses, para hacerse de dólares y respaldar al yuan. De acuerdo a los últimos datos de estos títulos, China posee 1.48 billones de dólares en deuda soberana americana. Lo interesante, es que a pesar de la demanda de activos refugio que hubo en los mercados globales y la caída de intereses constatada en los mercados de deuda de los países desarrollados, los rendimientos de los títulos estadounidenses se han mantenido firmes. Dado los grandes volúmenes que se transarían en un eventual desprendimiento, la venta de Treasuries estadounidenses podría haber evitado que los intereses cayeran más.

China tiene una serie de opciones disponibles para generar una apreciación del yuan. Claramente, los elevados intereses de los títulos estadounidenses, serían vistos por la Fed como una forma de esperar a aumentar los tipos de referencia. Es por ello de incrementarlos, la salida de capitales se exacerbaría en China (lo que generaría intervenciones más costosas en los mercados de cambios). Tras lo constatado, lo que podría estar sucediendo actualmente, es que por primera vez China influye indirectamente sobre la política monetaria estadounidense, algo que por muchos años se habría cuidado muy bien de no develarlo.



Economía

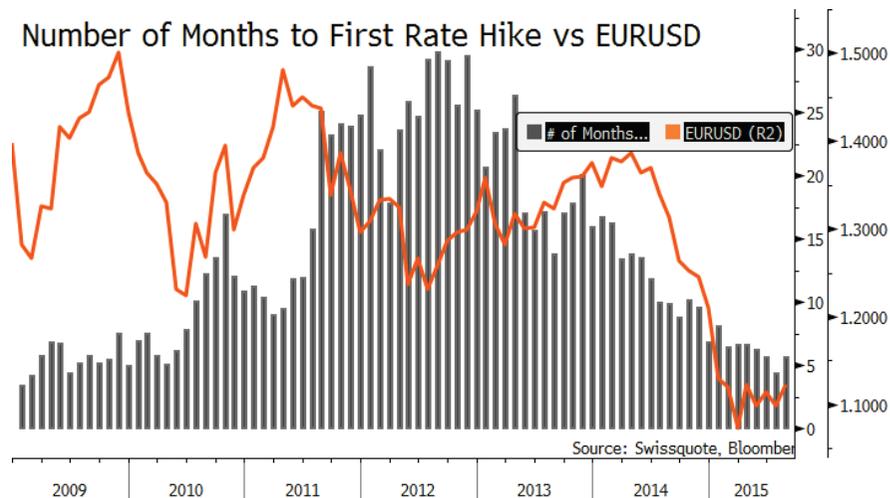
EE.UU: la Fed no va a subir las tasas en septiembre

El presidente de la Reserva Federal de Atlanta Denis Lockhart, participó la semana pasada en un foro sobre financiamiento público de las pensiones. En sus comentarios y declaraciones, los inversores estuvieron atentos a cualquier pista del miembro del FOMC respecto a una posible subida de tasas en septiembre. En este sentido, lo único que Lockhart mencionó, fue que la situación de los mercados globales y más específicamente la fortaleza del dólar, la devaluación del yuan y la caída de los precios del crudo, hacen que sea más difícil estimar la evolución del crecimiento. En otras palabras, lo que quiso decir es que bajo este contexto, no es posible aumentar los intereses.

Habiendo declarado lo anterior, Lockhart evitó confirmar si respaldaría un alza de los intereses en septiembre. Por nuestra parte, no nos inclinamos hacia este escenario, ya que pensamos que los datos macro de EE.UU aún no son suficientes para impulsar un cambio en la política monetaria. Tampoco lo hace el contexto actual, ya que lo impide el desplome que se constata por estos días en la renta variable, el cual inclusive, amenaza al objetivo de la Fed de estabilidad financiera y pleno empleo.

Los títulos de la renta variable continúan sobrevalorados. En EE.UU, esto es el resultado de su política de intereses nulos, la cual inundó de liquidez a los mercados accionarios con el fin de que los inversores obtengan mejores beneficios. La eficacia de los programas de flexibilización monetaria (QE) también deben ser cuestionada, ya que en han potenciado esta política de intereses nulos. Y ahora el nuevo rumor que comienza a circular, es la idea de que se lance un nuevo QE. Esto es algo que no se puede ignorar ya que por el momento, lo único seguro, es que la recuperación económica de EE.UU no es tan sustentable como se creía.

La semana pasada, el EURUSD alcanzó el 1.1700 y creemos que volverá a estas alturas. No obstante, la Eurozona aún tiene dificultades de mantener su recuperación, lo que hace que el rebote del EURUSD sea temporal.



Economía

Brasil enfrenta una recesión más severa

El flujo de malas noticias en Brasil no cesa. De acuerdo a los últimos datos macro publicados, la economía se contrajo a un ritmo más pronunciado al previsto. Durante el segundo trimestre de 2015, el PIB se retrajo un 1.9%, cuando los analistas vaticinaban un -1.7%; en términos anualizados, la contracción fue del -2.6%, frente al -2.1% esperado. Asimismo el resultado del primer trimestre fue revisado a la baja, del -0.2% al -0.7%. Los datos del segundo trimestre muestran que la inversión continúa cayendo, ya que se contrajo en un -8.1%. La debilidad del real también están impactando fuertemente sobre las importaciones, habiéndose éstas contraído un -8.8% durante el segundo trimestre; en cambio las exportaciones se han visto favorecidas por la devaluación, al crecer un 3.4% durante el mismo período. Por su parte el consumo acumuló una caída del 2.1% anualizado, mientras que el gasto público aumentó un 0.7% trimestral.

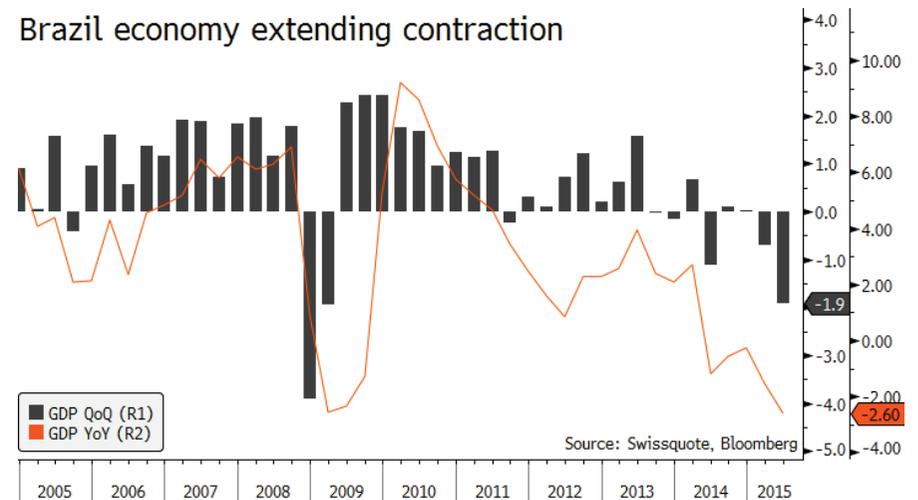
La economía carioca va camino a contraerse de manera más severa. Es que la inestabilidad política actual y las elevadas tasas de interés, generan un ambiente poco propicio para las inversiones, lo que podría aplazar la recuperación económica.

El balance presupuestal del gobierno central en la cuerda floja

El resultado fiscal primario de julio del gobierno central, fue más deficitario de lo estimado, al ubicarse en -7.200 millones de reales, frente a los -6.800 millones esperados por los analistas; no obstante, presentó una mejoría en comparación a los -8.200 millones de junio. El mismo se da en un contexto donde la presidente Dilma Rousseff, enfrenta dificultades para que el Congreso le apruebe las medidas de austeridad planteadas con el fin de reducir el gasto público.

Aunque recientemente el real y la renta variable se hayan recuperado gracias a la renovada demanda por activos de riesgo, la situación económica de Brasil no ha cambiado en nada prácticamente. De hecho, sus perspectivas se han deteriorado aún más ante la desaceleración económica de China, el cual es considerado el mayor socio comercial de Brasil, representando el 20% de sus exportaciones. A pesar de que esperamos que el USDBRL se negocie a la baja hacia fin de año, contemplamos que el real permanezca a corto plazo bajo presión siempre y cuando persista la amenaza de una reducción de la nota crediticia de Brasil.

Brazil economy extending contraction



USD/BRL on the rise



Economía

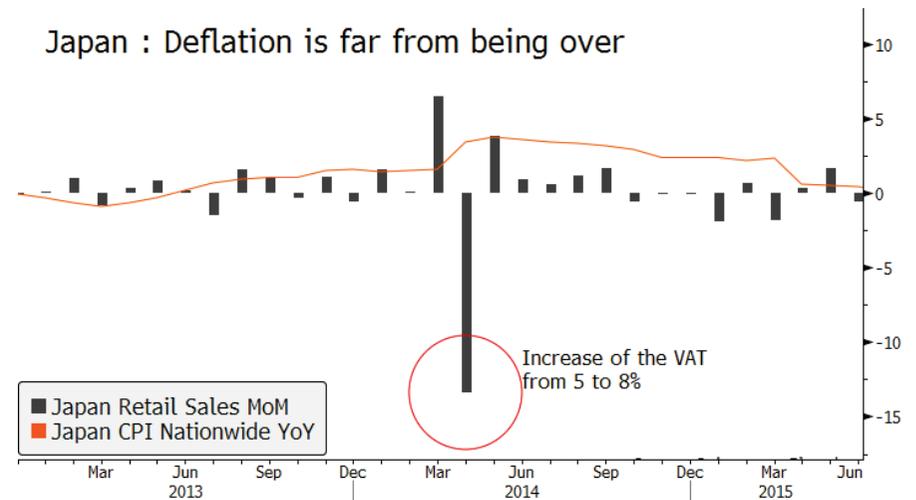
Japón: banco central mantiene su objetivo inflacionario

Contra todo pronóstico, el Índice de Precios de la Producción del sector servicios, marcó en julio una mejoría en términos anualizados (0.6%) que superó las expectativas. Esta mejora es simplemente simbólica, ya que este indicador no es muy seguido por el mercado. Sin embargo, al igual que la mayoría de los indicadores macro nipones, éste también trae encriptado un mensaje mixto: Japón aún está teniendo dificultades para generar una tendencia firme de crecimiento, a pesar del programa de flexibilización cuantitativa y cualitativa (QQE) implementado por su banco central (BoJ).

El jueves pasado, el gobernador del BoJ Kuroda, estuvo en Nueva York hablando del objetivo inflacionario que contempla la entidad. Parece que aún confía que el objetivo del 2% aún puede ser alcanzado a fines de 2016, con los volúmenes actuales de liquidez inyectados a través de sus QQEs. A nosotros aún nos parece que este objetivo es muy optimista teniéndose en cuenta los bajos niveles a los que aún cotiza el barril de petróleo. De todos modos, Kuroda ha deslizado la posibilidad de que está pronto para modificar su objetivo inflacionario en caso de que fuera necesario. El BoJ tampoco descarta incrementar los volúmenes a inyectar a través de dichos programas, debido a que los resultados de las políticas actuales no han sido los deseados. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la liquidez inyectada ha sido descomunal y hasta el momento, no se han constatado resultados positivos. En este sentido, el PIB del segundo trimestre marcó una contracción anualizada bastante preocupante, del -1.6%. Japón aún dista bastante de haber dejado atrás su etapa deflacionaria y por ahora, no existen indicios de que esté logrando una recuperación sostenida.

En el campo monetario, el BoJ está luchando contra el fortalecimiento del yen a medida que se aplazan las expectativas de una subida de tasas por parte de la Fed. Una apreciación del yen planteará el debate sobre la implementación de estímulos monetarios adicionales y peor aún, amenazará la continuidad del plan de crecimiento de los "Abenomics". De todos modos éste, lo que ha solamente ha logrado hasta el momento, ha sido la destrucción del consumidor. Y sin mejora del consumo, difícil que haya crecimiento. Bajo este panorama seguimos pensando que dentro de no mucho, el BoJ reducirá su objetivo inflacionario y se verá obligado a inyectar mayores volúmenes de liquidez a través de sus ya conocidos QQEs.

Japan : Deflation is far from being over



Divisas

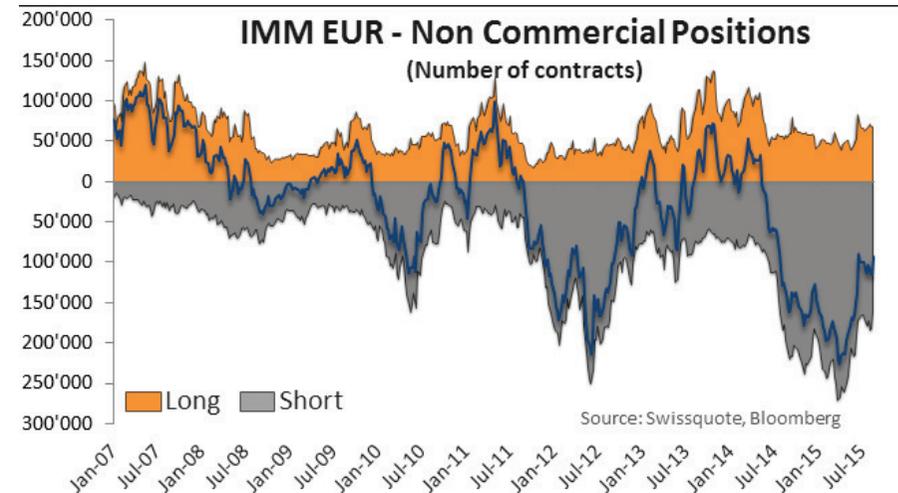
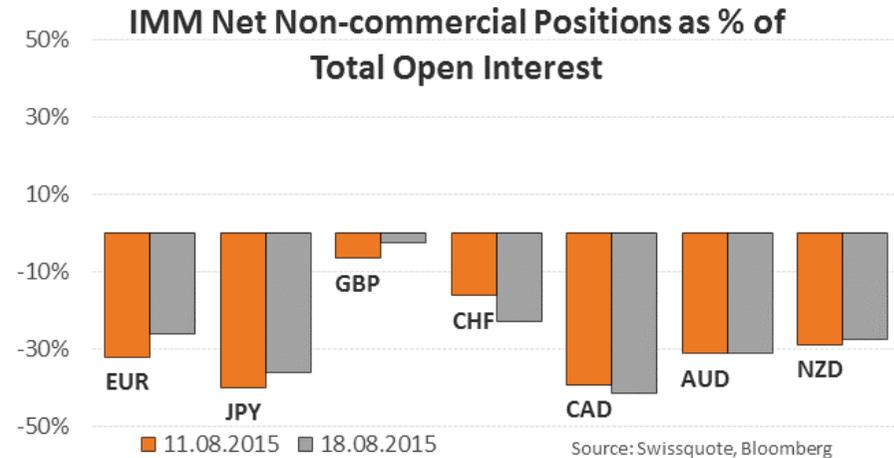
El posicionamiento monetario internacional no comercial

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 de prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 18 de agosto de 2015.

En el mercado del euro, los inversores han reducido considerablemente su posicionamiento corto y podrían continuar haciéndolo, a medida que se aplazan las expectativas de la primera subida de tipos de interés de la Fed desde 2006. Ahora las probabilidades de un incremento de los intereses en septiembre han caído por debajo del 30%, cuando en la semana previa eran del 36%. Por motivo similar, el posicionamiento corto también se ha reducido considerablemente en los mercados del JPY y el GBP.

En los mercados del AUD y el NZD, los niveles de posicionamiento corto se han mantenido estables, ante la caída de precios de las materias primas a causa de la situación de China. Los inversores continúan acumulando posiciones cortas sobre el CAD, a medida que el barril de crudo se encamina a perder el suelo de los \$40.



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.