

INFORME SEMANAL

7 - 13 de septiembre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	A la espera del avance del GBP - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Canadá entra oficialmente en recesión - Yann Quelenn
p5	Divisas	El USD/BRL se dispara - Arnaud Masset
p6	Economía	Mario Draghi está dispuesto a ampliar su QE - Yann Quelenn
p7	Divisas	Los inversores esperan que el CHF continúe bajo presión - Peter Rosenstreich
p8	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
p9	Disclaimer	

Economía

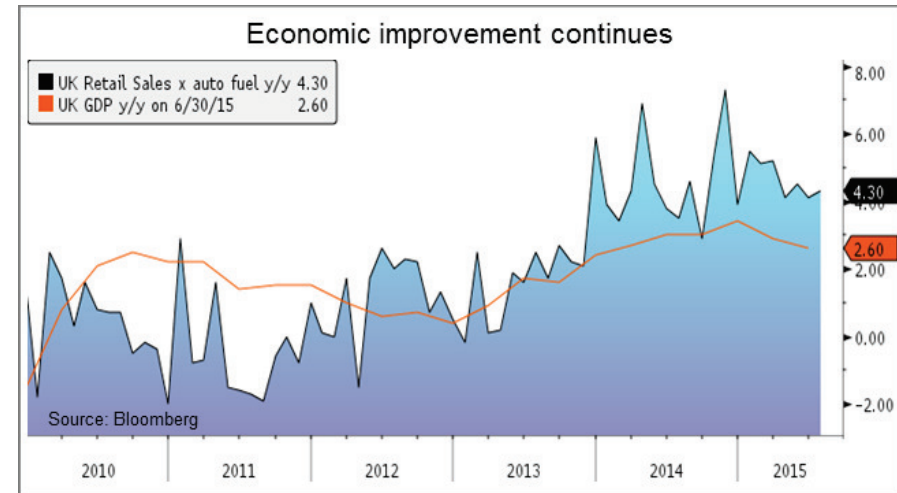
A la espera del avance del GBP

Algunas preocupaciones respecto al pronóstico del 1.62 para fin de año

Sobre el GBPUSD, habíamos realizado en su momento una estimación muy agresiva para fin de año (1.62). Sin embargo ahora, ésta nos preocupa un poco después de que la semana pasada el *major* perdiera claramente el soporte de la Media Móvil Diaria de 200 períodos. El factor directo que provocó este declive, ha sido el resultado del índice PMI manufacturero del Reino Unido, que en vez de subir en agosto a los 52.0 puntos esperados, terminó cayendo de los 51.9 de julio, a los 51.5 puntos (habiéndole a los traders importando menos el sorpresivo deterioro del ISM manufacturero estadounidense). Es por ello que un resultado positivo nos dejaría más tranquilos. De todos modos, el PMI del sector de construcción del Reino Unido marcó un resultado mixto (57.3); es que aunque en agosto fue un poco menor a lo esperado (57.5), fue superior al de julio (51.1). Esta leve mejora ha sido respaldada por unas perspectivas más optimistas y el crecimiento de la producción, que aunque se desaceleró, igual yace a niveles elevados. Si bien no es una mejora considerable, tal vez sea igual suficiente para que el GBPUSD logre sostenerse por encima del nivel de retroceso y el soporte clave del 1.5170.

La economía del Reino Unido se mantiene firme

Mantenemos nuestras perspectivas alcistas sobre el GBP, ya que el mercado está subestimando la fortaleza de la economía del Reino Unido y malinterpretando la estrategia inflacionaria del Banco de Inglaterra (BoE). Recientemente en la reunión de Jackson Hole, su gobernador Carney se mostró relativamente optimista, desestimando el riesgo de una desaceleración económica más profunda a nivel global. Carney destacó que si bien los problemas de China “podrían generar una importación deflacionaria más pronunciada en el período en el que se enmarca su política, es improbable que lo sucedido en China afecte al proceso de incremento de los intereses”. Esto sugiere la probabilidad de que el BoE inicie su ciclo de subida de tipos a principios de 2016, en caso de que la economía permanezca firme. Cuando los inversores tengan una mayor convicción respecto a la estrategia de tipos de interés del BoE, el GBP podría dar el rebote que esperamos desde sus niveles de sobreventa.



Economía

Canadá entra oficialmente en recesión

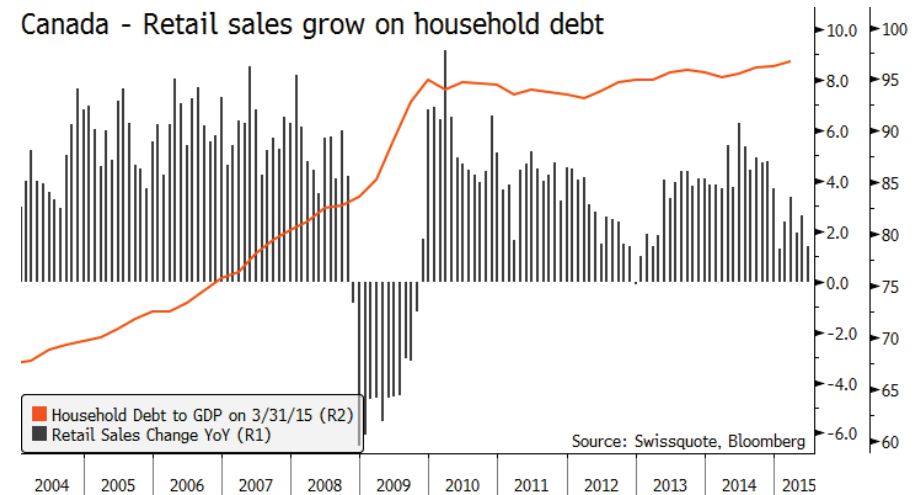
En el resultado del PIB canadiense conocido la semana pasada, se esperaba que los bajos precios del crudo tuvieran un impacto significativo sobre el mismo. En junio la actividad marcó un incremento del 0.5% con respecto al mismo período de un año atrás, superando las expectativas de un 0.2%. En términos anualizados, el PIB del segundo trimestre se contrajo un -0.5%, lo que representa una caída menos pronunciada a la del -1% esperada. A pesar de que se esperaban resultados más alentadores, lo cierto es que la economía canadiense ha entrado técnicamente, en una recesión. En otras palabras, la actividad en Canadá se ha contraído por dos trimestres seguidos, sufriendo claramente el efecto de los bajos precios de las materias primas.

Son tres los factores que han contribuido al deterioro de la economía canadiense. El primero de todos, es la caída de la inversión por tercer trimestre consecutivo, la cual es fundamental para la generación de empleos. Asimismo, el deterioro del PIB no solamente debe atribuirse a los bajos precios de las materias primas, ya que de hecho, la mayoría de las industrias canadienses han constatado una reducción de sus ingresos; por ejemplo, el sector de construcción acumula una contracción del 3.2% desde diciembre. Y por último, pero no por ello menos importante, el endeudamiento de los hogares está aumentando. Inclusive si el gasto de consumo se incrementa, buena parte del mismo es gracias al creciente endeudamiento.

El USDCAD está negociándose alrededor de su nivel más alto del año. El reciente repunte de los precios del crudo le dará a Canadá un respiro, ya que el crudo contribuye a una parte importante de su actividad industrial. Sin embargo, por más que ahora el WTI cotiza por encima de los \$45 por barril, una semana atrás se negociaba por debajo de los \$40, lo cual no es un detalle menor teniéndose en cuenta la elevada volatilidad que se constata por estos días. Es por ello que su rebote puede ser temporal y por tanto, aún continuamos esperando a que surjan mayores indicios de consolidación.

De todos modos, creemos que a pesar de la contracción del PIB del segundo trimestre, el Loonie se fortalecerá, ya que cualquier rebote del precio del crudo fortalece a dicha divisa. Asimismo el USDCAD podría llegar a desafiar el soporte del 1.3000, ante un aplazamiento de las expectativas de un alza de los intereses en EE.UU.

Canada - Retail sales grow on household debt



Divisas

El USD/BRL se dispara

Continúa la tendencia de los datos macro negativos

Los datos macro de Brasil conocidos dos semanas atrás, ya eran feos de por sí. Es que durante el segundo trimestre, su economía se contrajo un -1.9%, siendo un deterioro más pronunciado al del -0.7% del primer trimestre. Lamentablemente, esta tendencia de malos datos continuó la semana pasada al conocerse el resultado de la producción industrial de agosto, la cual en agosto acumuló una caída anualizada del -8.9%, que supera el -6.3% esperado y la contracción del -2.8% de julio.

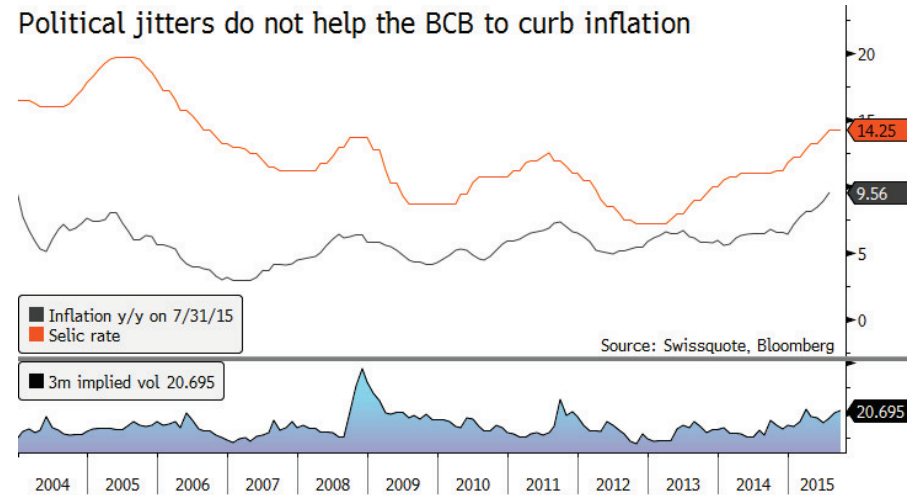
El Banco Central de Brasil ratifica su política monetaria

El jueves pasado el Banco Central de Brasil (BCB) mantuvo su tasa de referencia *Selic* en 14.25%, a medida que las expectativas inflacionarias se estabilizan alrededor del 5.50% para 2016. A pesar de que el central no alcanzará su objetivo inflacionario del 4.5% para 2016, los inversores aún están confiados de que la entidad está comprometida a reducir la inflación hacia dicho nivel.

El BRL afectado por las incertidumbres políticas

A nuestro parecer, el BCB ha cumplido con su tarea, ya que cualquier aumento adicional de la *Selic*, hará que la economía pague un coste marginal mayor en términos de crecimiento y de desempleo, lo que anularía el efecto positivo de dicho incremento. Ahora es el turno de que el sector político haga su tarea y que el país logre enderezarse. El Congreso tiene que encontrar nuevas fuentes de ingresos y achicar los gastos para reducir el déficit fiscal. Esta situación no es sustentable a largo plazo y cuanto más dure, la economía sufrirá mayores daños. Además, la persistente incertidumbre política está destrozando la confianza de los inversores y depreciando fuertemente al real. Desde comienzos de año, el USDBRL acumula una apreciación del 40% tras haber alcanzado los 3.81 reales por dólar el miércoles pasado (su nivel más alto desde diciembre de 2002), y no vemos ningún motivo para que la divisa brasilera continúe depreciándose.

Political jitters do not help the BCB to curb inflation



USD/BRL seems unstoppable



Economía

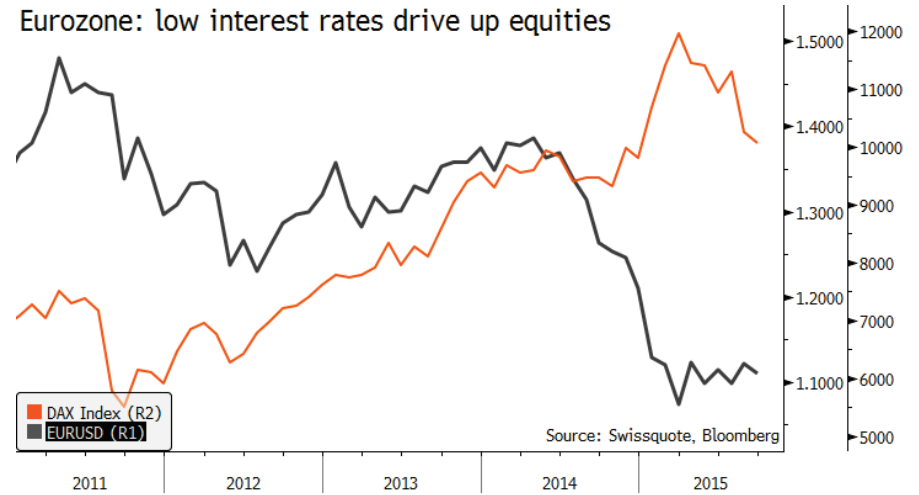
Mario Draghi está dispuesto a ampliar su QE

La semana pasada, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo su tasa de referencia en 0.05%. En la conferencia de prensa pos anuncio, el presidente del BCE Mario Draghi, declaró que la economía europea enfrenta nuevos riesgos de contraerse debido al precio más bajo de las materias primas y al repunte del euro. Es por ello que han sido reducidas para los próximos dos años, las estimaciones de inflación y de crecimiento. De hecho, se espera que el crecimiento en el Eurozona sea del 1.4% en 2015, cuando previamente se contemplaba uno del 1.5%; en 2016, el PIB estimado fue reducido del 1.9% al 1.7%. Draghi también mencionó la posibilidad de que la inflación caiga durante los próximos meses. En otras palabras, la Eurozona puede estar entrando en una fase deflacionaria "temporal". Esto explica la caída generalizada del euro constatada la semana pasada, con el EURUSD habiendo cerrado en el entorno de los 1.1140 dólares por euro.

Otro punto destacadísimo de su conferencia, ha sido el planteamiento de una posible ampliación del programa de compra de bonos del BCE, ya que ahora es evidente que la flexibilización monetaria (QE) es la herramienta del momento para que Europa reanude su recuperación y genere un crecimiento sostenible. De todos modos, ni en EE.UU ni en Japón, donde esta estrategia ha sido ampliamente implementada, se han alcanzado aún resultados convincentes. Hasta el momento, lo único que se ha logrado con los QE, es mantener las valoraciones de la renta variable en niveles elevados. El jueves pasado, la renta variable festejó la posible ampliación del QE del BCE, con el índice DAX cerrando con un beneficio del 1.51%.

A medio plazo mantenemos unas perspectivas bajistas sobre el euro en general, ya que creemos que lo único que logra el QE, es generar una sensación falsa de entrada de capitales a los mercados, la cual solamente logrará inflar los precios de los activos, al menos por un tiempo. A nuestro parecer, creemos que el problema de fondo radica en la imposibilidad de un país de devaluar su divisa. A esto debe agregarse que las políticas económicas, se implementan al ritmo dictado por Alemania, que es la mayor economía del bloque. Esto hace que el resto de los países miembros, tengan que sí o sí implementar medidas de austeridad más severas, para seguirle dicho ritmo. Es por ello que el binomio griego de deuda/PIB, se ha disparado a más del 180%. Por otro lado, Alemania parece ser la única nación que aún es capaz de mantener su deuda bajo control.

Eurozone: low interest rates drive up equities

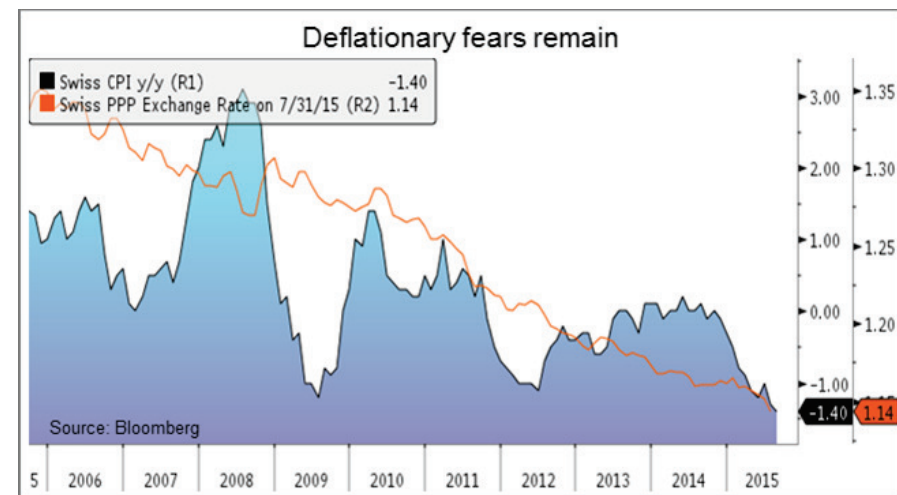
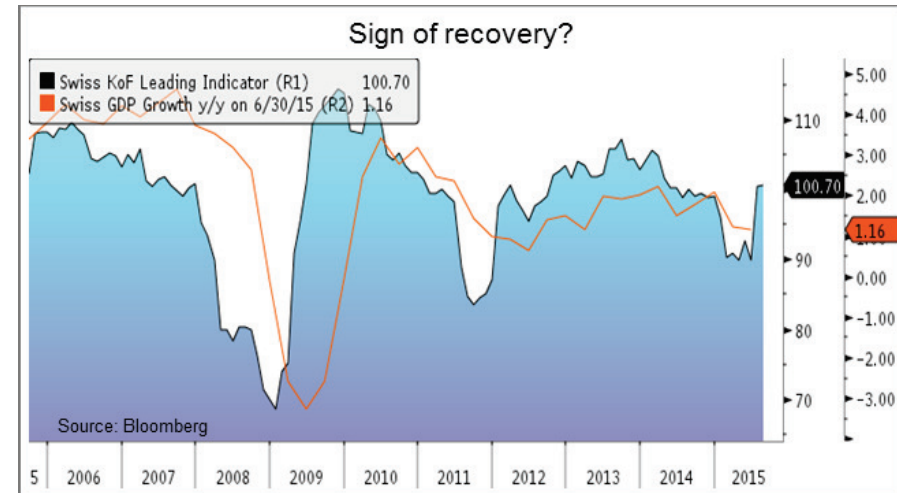


Divisas

Los inversores esperan que el CHF continúe bajo presión

Temores deflacionarios - Las presiones deflacionarias no dan tregua en Suiza, ya que de acuerdo a los últimos datos publicados por su Agencia Federal de Estadísticas, la misma se ha acentuado mucho más. El IPC de agosto marcó una caída anualizada de -1.4%, lo que es un poco mayor al -1.3% de julio; en términos mensuales, el declive de los precios fue menos pronunciado (-0.2% frente al -0.6% del período previo). De todos modos, esta mejora mensual marginal le dará muy poco respiro al Banco Nacional de Suiza (SNB), ya que en agosto, los precios cayeron en los principales sectores excepto en el de alimentos y bebidas no alcohólicas.

El CHF impulsa las estrategias de Carry Trade - El índice económico suizo realizado por el instituto KOF, marcó en agosto un resultado de 100.7 puntos, superando así lo registrado en julio (100.4) y lo esperado por los analistas (100.3). Sin embargo, el resultado del KOF ha sido volátil durante los últimos cinco años y hasta el momento, no hay ningún indicio contundente de que la economía suiza esté creciendo. Es por ello que teniéndose en cuenta otras variables macro, mantenemos unas perspectivas negativas sobre la economía y el CHF. Dado que tampoco convencen las perspectivas inflacionarias, el SNB se ve obligado a mantener una política monetaria expansiva, la cual hace al CHF una divisa atractiva para el financiamiento de estrategias de Carry Trade. En este sentido, el SNB verá con cierto alivio la reciente caída del CHF tras su fortalecimiento previo a causa de la demanda de activos refugio. Esto también atenuará el pesimismo en torno a la fortaleza del tipo de cambio y su efecto sobre la economía en general. Asimismo, con el fin de que el destino del CHF no quede librado a la suerte de los mercados, el presidente del central suizo Thomas Jordan, reiteró que la entidad está preparada para intervenir en el mercado de cambios en caso de que sea necesario, advirtiendo que la tasa de depósito (actualmente en -0.75%) podría ser reducida aún más en caso de que se lo requiera. Durante el fin de semana anterior, Jordan declaró que "se tendrá que lidiar con tasas negativas por un determinado período de tiempo". Si bien los inversores no se pueden fiar del todo de los comentarios del SNB tras la abrupta eliminación del suelo del EURCHF, éstos lentamente vuelven a comprar un nuevo "put del SNB".



Divisas

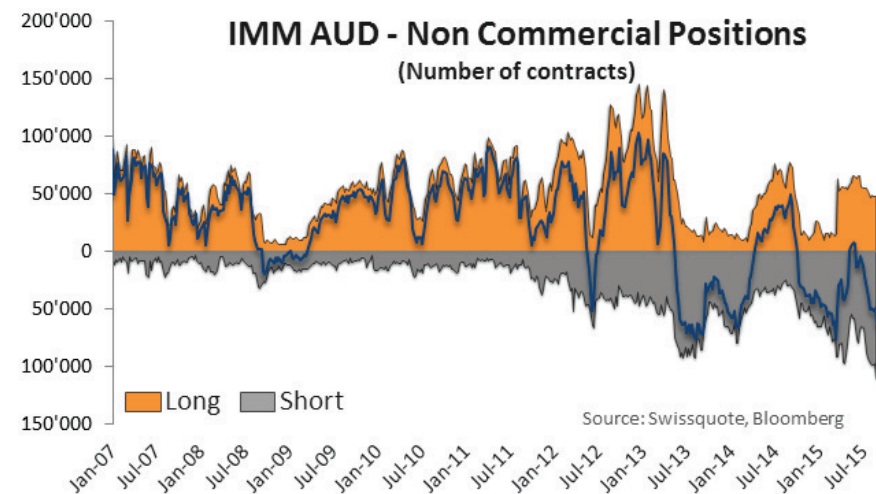
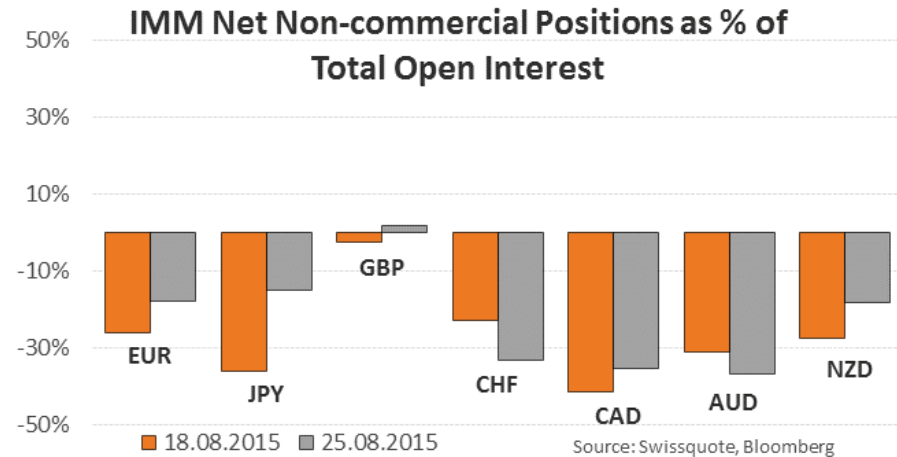
El posicionamiento monetario internacional no comercial

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 25 de agosto de 2015.

El posicionamiento corto del AUD ha aumentado considerablemente a lo largo del verano, lo que ha llevado al AUDUSD a negociarse a niveles no vistos desde abril de 2009. A pesar de que el mercado no esperaba ninguna subida de tipos de interés por parte del Banco de la Reserva de Australia, la inestabilidad de China y las preocupaciones respecto a la evolución de la economía mundial, han presionado al AUD a la baja y por ende, incrementado considerablemente dicho posicionamiento.

En el mercado del JPY se ha constatado un fuerte cambio en el posicionamiento neto corto del JPY, el cual se redujo del 35% al 15%, ante la aversión al riesgo que llevó a los inversores a liquidar sus posiciones en dólares. No obstante, esperamos que el posicionamiento neto corto del JPY se haya incrementado durante la semana posterior, debido a la debilidad de los datos macro japoneses conocida recientemente.



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.