

INFORME SEMANAL

14 - 20 de septiembre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Eurozona: crecimiento moderado y nubes oscuras a la vista - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Brasil: reducción de nota crediticia a categoría Basura - Arnaud Masset
p5	Economía	Japón: Abe comprometido a reducir impuesto corporativo - Yann Queleenn
p6	Economía	RBNZ recorta tasas y sugiere mayor flexibilización - Arnaud Masset
p7	Economía	Y llegó el momento finalmente: ¡la reunión del FOMC! - Peter Rosenstreich
p8	Economía	El BoE estaría marcando una posición laxa - Yann Queleenn
p9	Disclaimer	

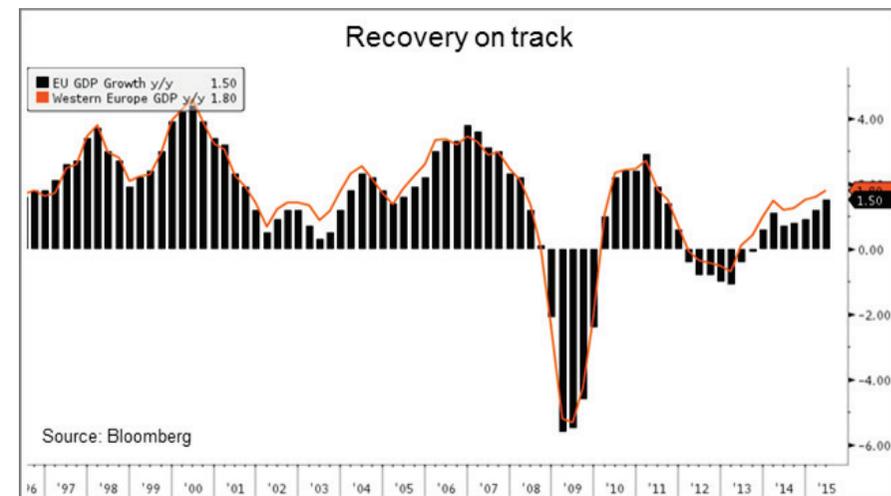
Economía

Eurozona: crecimiento moderado y nubes oscuras a la vista

En su reciente reunión de política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) advirtió que “aunque se espera que continúe la recuperación económica en la Eurozona, será a un ritmo algo menor al previsto, lo que justifica las revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento”. Es por ello que no sorprendió el ajuste al alza de la última estimación del PIB de la Eurozona del segundo trimestre, del 0.3% al 0.4% trimestral. Este débil repunte debe ser interpretado como algo positivo, dado que el crecimiento moderado de algunos países periféricos de la Eurozona podría ser aún menor. No obstante, hay poca evidencia de que se esté deteniendo la recuperación, ya que el PMI de la región aumentó de los 54.1 puntos de julio, a los 54.3 en agosto. Esto indica que las previsiones de incremento del PIB (1,4% para 2015 y 1,6% para 2016) deberían ajustarse al alza.

Los datos relacionados fueron asimismo estimulantes. La tasa decente de crecimiento mejora el mercado laboral y la caída en los precios del crudo debería continuar estimulando el consumo. Además, los gastos de los gobiernos realizados a causa de la crisis humanitaria, también deberían compensar la austeridad de gasto implementada anteriormente. A pesar de lo anterior, con la persistente ambigüedad política en torno a Grecia (donde ahora están programadas nuevas elecciones para el 20 de septiembre), no se genera un clima propicio para la inversión. Por otra parte la debilidad del euro ha favorecido claramente las exportaciones, lo que ha provocado una importante mejora en el resultado neto de la balanza comercial; por igual razón las importaciones disminuyeron. Para que Europa continúe su recuperación, el euro necesitará continuar en sus niveles bajos. Actualmente la Eurozona no ha logrado aumentar la inflación y la brecha de producción se mantiene, lo que obliga al BCE a seguir combatiendo la presión deflacionaria.

El BCE se ha comprometido a ampliar su programa de compra de activos, lo que ha reanudado la presión vendedora sobre el euro. Sin embargo estas expectativas de una flexibilización monetaria adicional presionan a la divisa comunitaria cada vez menos, ya que hasta el momento, no se han concretado. Para finalizar, las perspectivas de crecimiento europeas se ven afectadas por la desaceleración económica de China, lo cual impacta directamente sobre el sector exportador de la UE (el cual aunque comprende solamente un 1.3% del PIB de Europa, representa un 2.4% del PIB alemán).



Economía

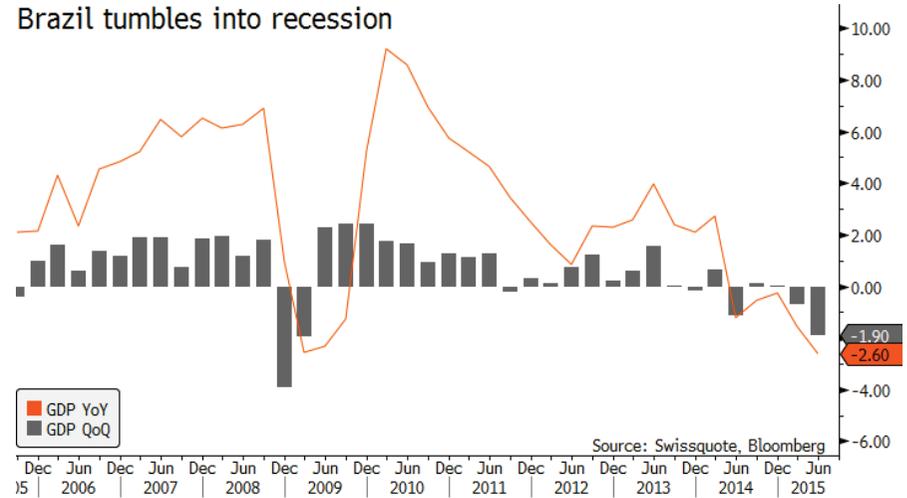
Brasil: reducción de nota crediticia a categoría Basura

Solamente seis semanas después de que a Brasil le redujeran las perspectivas de su grado de inversor a negativo, la agencia *Standard & Poor's* le recortó la nota crediticia de BBB- a BB+, a medida que el gobierno continúa reajustando su objetivo fiscal. Si bien habíamos anticipado una reducción de la nota de deuda soberana de Brasil, nos sorprende el momento en que fue realizada. El 11 de agosto *Moody's* le redujo la nota a Brasil por un escalón de Baa2 a Baa3, mientras que *S&P* había calificado de negativas a sus perspectivas el pasado 28 de julio. No obstante, creemos que existe un motivo sólido y fundamental detrás de esta reducción agresiva. Es que durante las últimas semanas, la situación económica y política se ha deteriorado más rápido de lo previsto. Mientras la coalición gobernante de Dilma Rouseff se resquebraja, el Congreso se resiste a recortar gastos, desaprobando así las medidas planteadas por Joachim Levy.

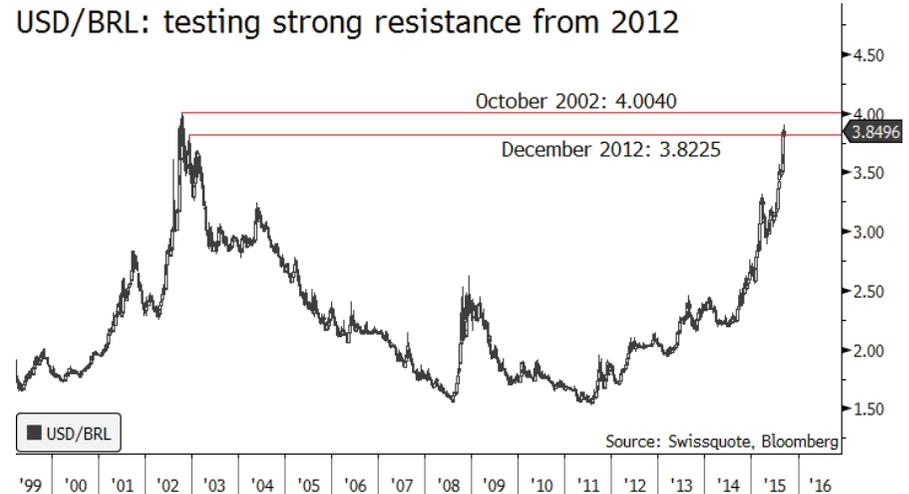
Desde una perspectiva más positiva, la reducción puede ser un llamado de atención a la clase política brasilera. Para que la economía retome su crecimiento, se necesitan implementar importantes reformas, lo que hace que los políticos no puedan seguir mirando eternamente para el costado, ya que se necesitan llevar a cabo acciones concretas para establecer el presupuesto fiscal. Es por ello que ahora podría ser el momento adecuado para que se comiencen a considerar las propuestas de Levy, antes de que sea muy tarde.

En términos más amplios, creemos que las preocupaciones en torno a los mercados emergentes en general, son reales. Esta bajada de calificación agresiva, solamente pondrá en evidencia la debilidad de Brasil y llevará a los inversores a reevaluar el riesgo en otras naciones emergentes. Es muy probable que la anticipada venta en los mercados brasileiros se extienda a otros países de la región. Sin embargo, el colapso de Brasil es solamente una parte del problema, ya que existen otras cuestiones preocupantes a nivel macro como la debilidad de los precios de las materias primas, la desaceleración económica global impulsada por China y el efecto desestabilizador de la fortaleza del dólar en las naciones emergentes. Tanto lo de Brasil como estas últimas cuestiones macro, hará que los inversores estén cada vez nerviosos con respecto a otra debacle en los mercados emergentes.

Brazil tumbles into recession



USD/BRL: testing strong resistance from 2012



Economía

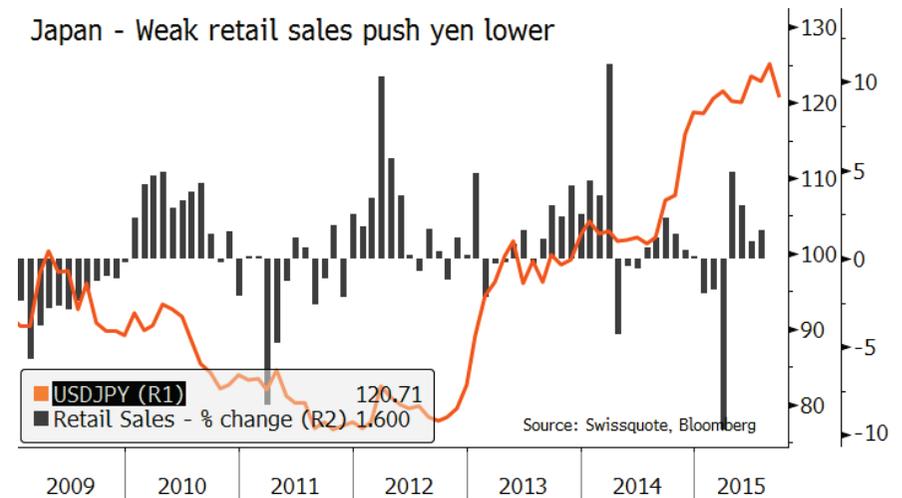
Japón: Abe comprometido a reducir impuesto corporativo

En un evento en Tokio realizado la semana pasada, el Primer Ministro de Japón Shinzo Abe, declaró que el año que viene reducirá en al menos un 3.3% el impuesto a las empresas, que actualmente es de casi un 35%. Abe enfatizó que tiene la intención de “hacer una reducción mayor si fuera posible” ya que de hecho, los Abenomics no han logrado colmar las expectativas hasta el momento. Es que el gasto en consumo yace en niveles muy bajos y el país está teniendo dificultades para dejar atrás un período de dos décadas de deflación. Creemos que el premier nipón ahora está considerando otras formas de estimular a su economía, ante la falta de resultados convincentes de los Abenomics. El jueves pasado, se publicó el resultado del PIB del segundo trimestre, el cual marcó una contracción del 0.3% trimestre; a pesar de ello, resultó ser un 0.1% menor a la publicada en la primera instancia. Por su parte el deflactor del PIB se redujo del 1.6% inicial, al 1.5%. Aunque los precios continúan aumentando, lo hacen a un ritmo menor.

Creemos que es muy preocupante la debilidad que está mostrando la economía japonesa. A pesar de las Abenomics implementadas -en particular la catarata de dinero-, la inflación no ha levantado vuelo. El objetivo inflacionario del Banco de Japón (BoJ) del 2% aún dista bastante de ser alcanzado, ya que en términos anualizados, el IPC nipón tiene muchas dificultades de mantenerse por encima del 0%. El gobernador del BoJ, Kuroda, aún es optimista, mientras sus colegas del Comité siguen con la idea de no aumentar los volúmenes de compra de activos. No obstante, una encuesta realizada a economistas, muestra que un tercio de los entrevistados esperan que el central amplíe su programa de estímulo monetario en octubre.

Sobre el USDJPY mantenemos unas perspectivas alcistas. Durante las últimas semanas, el yen se estuvo fortaleciendo a medida que los inversores aplazan sus expectativas de alzas de intereses en los EE.UU. No obstante, a Shinzo Abe no le quedan muchas flechas por lanzar. En este sentido, la realidad es que no existe una estrategia clara para que la economía japonesa alcance su recuperación, lo que hace que el 122 sea un objetivo decente en el USDJPY.

Japan - Weak retail sales push yen lower



Economía

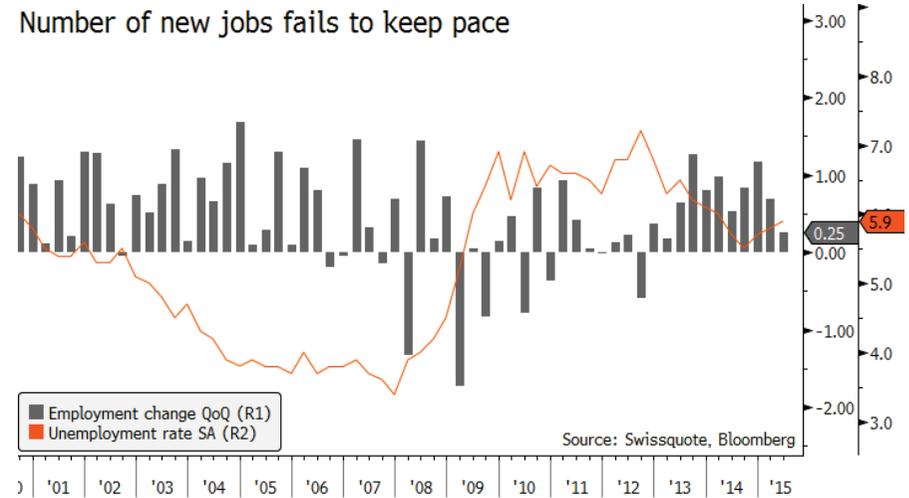
RBNZ recorta tasas y sugiere mayor flexibilización

Tal como era de esperarse, el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ) redujo los intereses por tercera vez en el año, al disminuir en 25 puntos básicos la tasa OCR al 2.75% y dejando la abierta la posibilidad a mayores reducciones. En su comunicado de política monetaria de septiembre, la entidad revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento económico del 3% de su comunicado de junio, a alrededor del 2%, argumentando que “la economía se está ajustando a la fuerte caída de los precios que enfrenta el sector exportador y al constante debilitamiento del tipo de cambio”. No obstante, el gobernador del RBNZ Graeme Wheeler, destacó un aspecto más alentador, al afirmar que el crecimiento está siendo respaldado por la “sólida evolución del sector turístico y la gran inmigración que es clave en el desarrollo de la construcción en Auckland y en otras regiones”. Es por ello que es improbable que el reciente recorte de tipos de interés sea el último de este año, ya que la economía siente el efecto de la contracción de la demanda global, especialmente la de China.

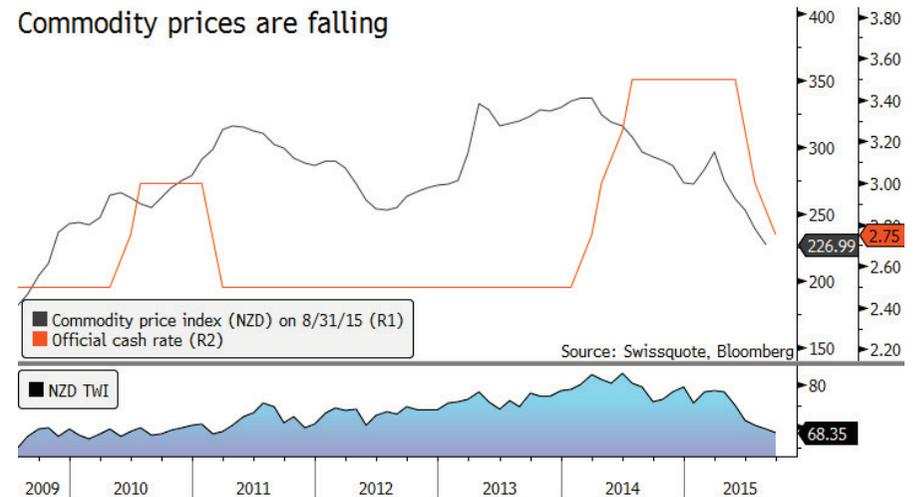
Asimismo la inflación básica aún dista del objetivo del 2%, debido a que la devaluación del NZD, ha sido neutralizada por el colapso de los precios de las materias primas. De hecho, creemos que el RBNZ reducirá la OCR a niveles mucho más inferiores al 2.75%, con el objetivo de seguir devaluando al Kiwi; sobre todo teniéndose en cuenta que los efectos alcistas que dichos recortes generan sobre el mercado inmobiliario, serán atenuados por una reducción del binomio de Préstamo/Valor y un aumento del depósito de garantía mínimo exigido a los inversores de propiedades en Auckland.

Bajo este contexto, el dólar neozelandés ha caído un 2.30% frente al billete verde y se negocia en estos momentos alrededor de los 0.6280 dólares. Sobre el NZD ya venimos manteniendo unas perspectivas bajistas y la posición laxa expresada en el último comunicado del RBNZ, refuerza el escenario de que la entidad quiere tener un Kiwi más barato. Asimismo creemos que el reciente rebote del NZDUSD será de corta duración y por tanto reanudará su declive una vez que los inversores comiencen a descontar los próximos recortes de intereses.

Number of new jobs fails to keep pace



Commodity prices are falling



NZD TWI



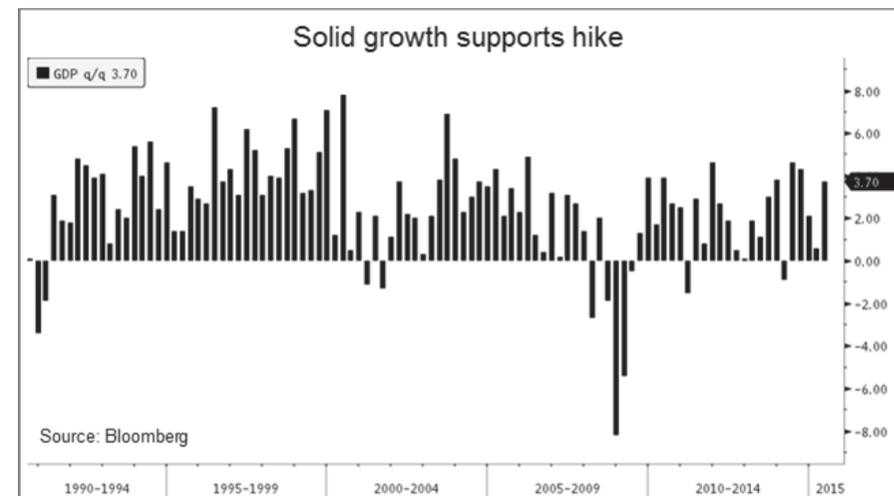
Economía

Y llegó el momento finalmente: ¡la reunión del FOMC!

La reunión del FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto) del próximo 16-17 de septiembre, se ha transformado en el principal factor que mueve a los mercados de divisas. No obstante, las aguas continúan muy divididas respecto a un aumento de los tipos de interés en septiembre o diciembre. En el resultado del Índice de Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan publicado el viernes pasado, se registró una contracción marginal de los 91.9 puntos, a los 85.7. De todos modos, es difícil que esta cifra tenga una influencia significativa sobre el factor central. Ante la falta de eventos de relevancia programados de acá a este jueves y con las opiniones muy divididas respecto a lo que suceda en la reunión del FOMC, el dólar no debería marcar una tendencia definida en dicho lapso.

En su momento la Fed dejó en claro que las condiciones para realizar la primera subida de tipos de interés en nueve años, dependen principalmente de la evolución del mercado laboral y de las expectativas de inflación. Con el desempleo cayendo al 5.1% y con la economía habiendo creado mensualmente un promedio de 200.000 puestos de trabajo (habiendo en agosto registrado un resultado levemente menor, en 173.000), la mayoría entiende que la economía norteamericana ha alcanzado su fase de pleno empleo. Sin embargo, la variable favorita de la Fed, el Índice de Precios del Gasto en Consumo anualizado, continúa debilitándose al haberse contraído al 1.2% en julio. Evidentemente, la inflación aún yace lejos del objetivo del 2% de la Fed, lo que respaldaría el escenario para que mantenga en los niveles actuales los tipos de referencia.

Asimismo, el deterioro de la economía china y la caída de los precios del crudo, aumentan los riesgos deflacionarios. Aunque las previsiones de trayectoria de la tasa interbancaria federal sugieren un incremento de intereses en diciembre, el escenario de septiembre aún es realista. Es posible que para los miembros del FOMC, el factor determinante de este último escenario, sea el efecto que la gran volatilidad de los mercados chinos pueda haber generado en EE.UU y sobre las perspectivas de crecimiento global. Es por ello que en el mercado interbancario de divisas, los inversores no deberían operar en base al bombo generado por “el momento” en que la Fed suba los tipos, sino que simplemente realizarlo dentro del rango de negociación del EURUSD. Dado que aún no está claro dicho momento, es probable que el EURUSD rebote dentro de su rango actual, definido entre el 1.1087 y 1.1365.



Economía

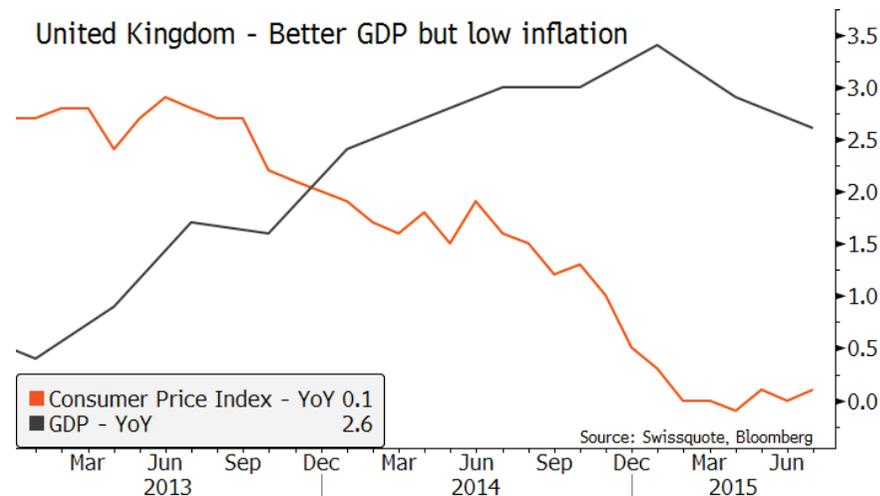
El BoE estaría marcando una posición laxa

El Banco de Inglaterra (BoE) decidió la pasada semana no alterar los tipos de interés. Los miembros de su comité tuvieron en cuenta no sólo la situación económica interna sino también la global. Es que los mercados actualmente continúan pendientes de la próxima resolución de la Fed respecto a las tasas, de la turbulencia económica china y los persistentes precios bajos del crudo.

Durante la última reunión del BoE llevada a cabo a inicios de agosto, solamente un miembro del comité votó a favor de un aumento de los intereses. Esta vez, como suponíamos, se votó nuevamente por 8-1 a favor de mantener la tasa de referencia en 0.5%. Entendemos que no había razones para que los otros miembros votaran a favor de un cambio en las tasas. Sin embargo, es importante señalar que la situación económica interna del Reino Unido respalda la implementación de una política restrictiva. Lo único que continúa siendo preocupante, es el tema inflacionario, ya que en términos anualizados, los precios en agosto han crecido solamente un 0.1%. Por otro lado las ventas minoristas mantienen un crecimiento anualizado del 4.2%, a pesar de un pequeño retroceso durante el mes pasado. La tendencia del PIB es ascendente, habiéndose expandido un 0.7% en el segundo trimestre.

Nosotros pensamos que lo que más influye en los miembros del comité del BoE es que el crecimiento global y la productividad permanecen bajos. El precio del crudo continúa siendo inferior a los \$50 por barril por temor a la desaceleración económica china y a la producción excesiva de los países miembros de la OPEC.

Es probable que el pesimismo actual en torno a las perspectivas económicas haya influido en la decisión de no aumentar las tasas, ya que el propio Reino Unido también puede verse afectado por esta realidad. Las actas del BoE establecen la persistencia de un riesgo en relación a un aumento de la inflación, mientras que la actual turbulencia global no ha afectado las previsiones económicas del Reino Unido. Sin embargo, entendemos que debido a que no hay inflación, estas actas marcan una posición más laxa. Es por ello que pensamos que el BoE esperará tranquilo a que la situación de la economía doméstica lo obligue a realizar algún cambio. Dado que un alza en los tipos de referencia no está prevista, el euro queda por el momento mejor parado ante la libra esterlina.



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.