

INFORME SEMANAL

21 - 27 de septiembre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	El BoJ mantiene su actual estímulo monetario - Yann Quelenn
p4	Divisas	El NZD continúa estando bajo presión y vulnerable - Arnaud Masset
p5	Economía	El SNB está alerta a lo que haga el BCE - Peter Rosenstreich
p6	Economía	La Fed se abstiene de aumentar los intereses - Yann Quelenn
p7	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
p8	Disclaimer	

Economía

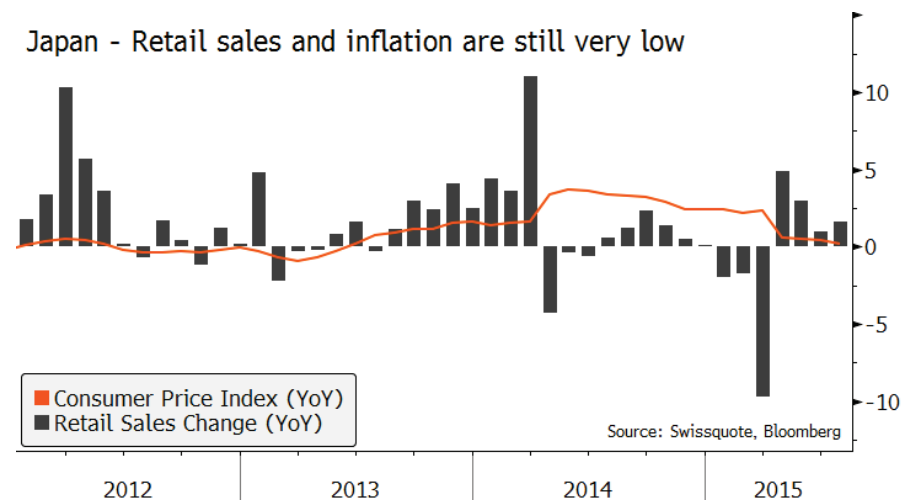
El BoJ mantiene su actual estímulo monetario

A pesar de las trascendentes medidas para estimular el crecimiento económico de Japón, más conocidas como las “Abenomics” -debido a que han sido impulsadas por su Primer Ministro Shinzo Abe-, el PIB nipón del segundo trimestre anualizado, mostró un hundimiento de un -1.2%. En la reunión llevada a cabo la semana pasada por el Banco de Japón (BoJ), se aprobó por 8 votos a 1 continuar la política de estímulos, manteniendo la actual base monetaria de 80 billones de yenes. A fines de la semana pasada el gobernador del BoJ, Haurinko Kuroda, declaró durante un discurso que la entidad hará ajustes en la economía cuando así lo entienda. Sin embargo, no envió ninguna señal a los mercados de que vaya a haber ningún cambio de política a corto plazo.

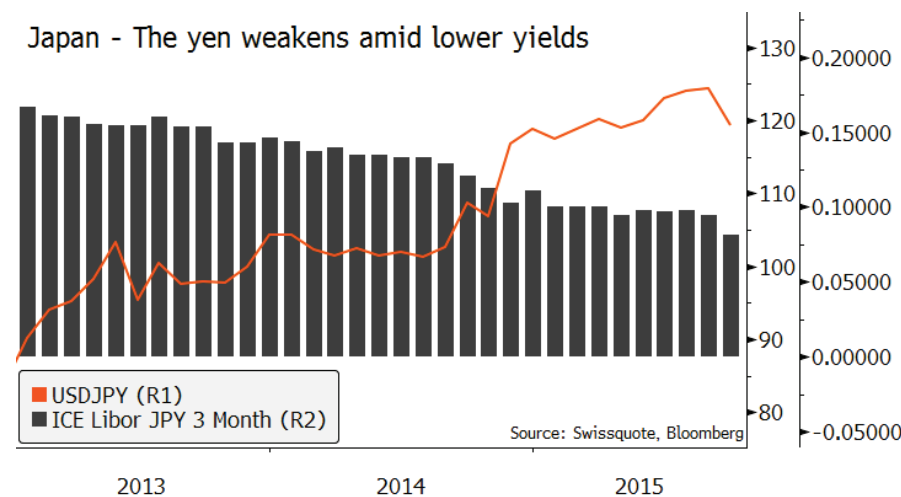
En nuestra opinión entendemos que el BoJ tiene claras razones para actuar así. Es que el gasto de los consumidores se encuentra todavía en un nivel bajo, mientras que la inflación se mantiene en cero. A eso se suma que el objetivo del 2% de inflación, parece inalcanzable en tanto no cambien las condiciones económicas actuales. Cabe recordar que el Sr. Kuroda había declarado que existía la posibilidad de que el BoJ redujera la inflación proyectada, habiéndose basado en la caída del precio del crudo. Sin embargo, nosotros entendemos que ésta no es la principal razón por la cual la economía no puede levantar vuelo, ya que en realidad es la política de los “Abenomics” la que no está dando los resultados esperados. La persistente caída del precio del crudo es un factor contribuyente, pero no determinante.

El 30 de octubre, el BoJ presentará sus previsiones para la economía y la inflación. Es muy probable que plantee nuevos estímulos. En este sentido, el legislador Kozo Yamamoto sostuvo que la base monetaria debería ampliarse a 10 billones de yenes. A este punto nos preguntamos dónde se detendrá Japón. Es que el binomio deuda/PIB supera el exorbitante 230%, lo que hace que la deuda sea insostenible y no evita que el BoJ continúe con la misma política monetaria. ¿Por cuánto tiempo más los inversores continuarán confiando en la habilidad del BoJ y los “Abenomics” para estabilizar la economía? Mientras tanto, mantenemos nuestras perspectivas bajistas sobre el yen.

Japan - Retail sales and inflation are still very low



Japan - The yen weakens amid lower yields



Divisas

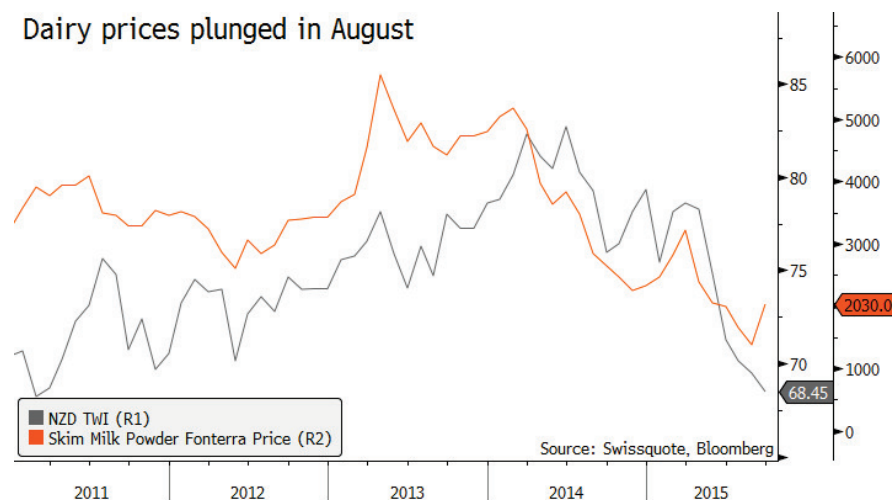
El NZD continúa estando bajo presión y vulnerable

El resultado del PIB neozelandés del segundo trimestre, publicado el jueves pasado, fue flojo. Se dio a conocer una semana después de que el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda (RBNZ) redujera en 25 puntos básicos, la tasa de referencia OCR al 2.75%, con el fin de impulsar la actividad económica. En dicho período, ésta se expandió solamente un 0.4% trimestral (ajustado estacionalmente), lo que representa un resultado menor al estimado (0.6%), aunque mejor que la cifra del trimestre anterior (0.2%). Haciendo un desglose del mismo, vemos que la producción agrícola revirtió la caída del 2.3% del primer trimestre, al incrementarse en el segundo un 3%. Situación similar se dio en la industria minera, que tras contraerse en el trimestre culminado en marzo un 7.8%, se recuperó en un 2.5% gracias a un aumento en la extracción de crudo y gas. En cambio el sector exportador, no la pasó nada bien, ya que se contrajo un 1.1% debido a los bajos precios de los lácteos. De todos modos, parecería que comienza a verse la luz al final del túnel, ya que estos últimos vienen repuntando desde mediados de agosto. Asimismo la economía puede beneficiarse de la fuerte expansión del turismo a causa de la devaluación del NZD, lo que hace a este sector más competitivo.

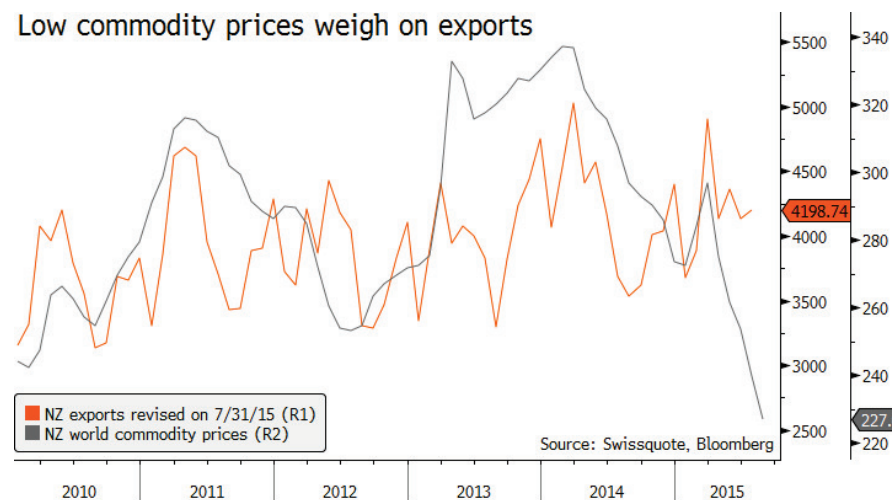
En términos generales, vemos que el mercado subestima en la economía neozelandesa, el impacto de los bajos precios de las materias primas y la contracción de la demanda mundial. Un NZD más barato definitivamente ayudará a que el país enfrente estos desafíos. Sin embargo, creemos que el RBNZ prefería mantenerse en *standby*. Es que necesita tener más datos respecto a la marcha de la economía antes de proceder con otro recorte de intereses, ya que la economía necesita digerir el último recorte de intereses y adaptarse al contexto de los bajos precios de las materias primas.

Debido a lo anterior, es que esperamos que el resultado de la balanza comercial a publicarse este martes, marque una ampliación del déficit de agosto por tercer mes consecutivo, debido al deterioro de las exportaciones provocado por la contracción de la demanda global y el desplome de los precios de los lácteos. En conclusión, esperamos que el NZD continúe perdiendo valor durante las próximas semanas, ante la posibilidad de que su reciente recuperación ante el billete verde - a causa de la inacción de la Fed-, sea de corta duración.

Dairy prices plunged in August



Low commodity prices weigh on exports



Economía

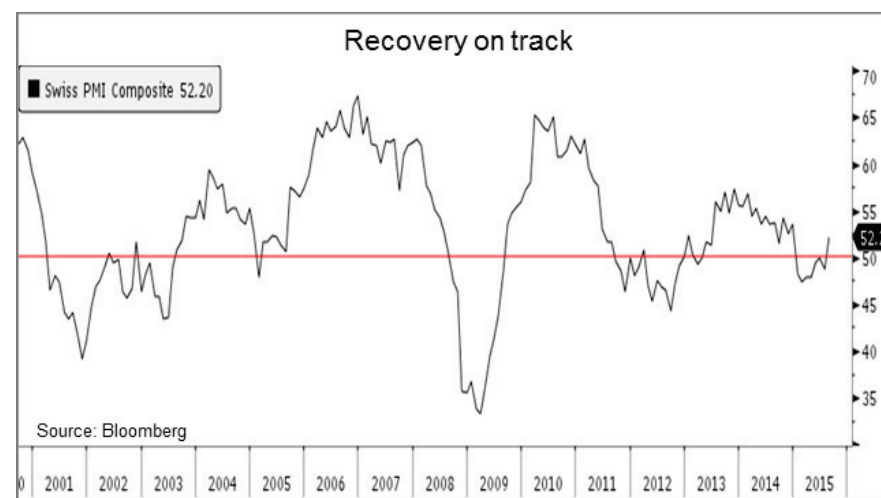
El SNB está alerta a lo que haga el BCE

Aunque en la evaluación de la política monetaria del Banco Nacional de Suiza (SNB) dada a conocer el 17 de septiembre, no hubo grandes novedades, se ratificaron las intenciones de la entidad de promover una mayor caída del CHF. Tal como era de esperarse, se mantuvo el rango de la tasa de referencia Libor a 3 meses entre el -1.25 y -0.25%, y los intereses sobre los depósitos a la vista en el SNB, en -0.75%. De acuerdo a la entidad, el franco suizo "mantiene una valoración muy excesiva, a pesar de una leve caída; y el SNB mantendrá una posición activa en los mercados de cambio internacionales todo lo que sea necesario." Básicamente, lo que el central ha hecho, ha sido marcar su posición. Por otra parte la inflación marcó un descenso de un 0.2%, al -1.2%, debido principalmente al declive del crudo. A pesar de que la actividad se ha recuperado mínimamente, las condiciones económicas siguen siendo desafiantes para muchas compañías debido a la apreciación del CHF.

Quizás el aspecto más interesante de la evaluación de la política monetaria, haya sido la siguiente frase: "Los intereses negativos en Suiza y el interés del SNB de intervenir lo necesario en los mercados de cambio internacionales, hacen que las inversiones en francos suizos sean menos atractivas, mientras que ambos factores sirven para aliviar la presión sobre el franco". Esto claramente es una luz verde oficial para que los inversores de divisas vendan el CHF. Además, al recordarle a los mercados los tipos de interés negativos, plantea la posibilidad de que si el CHF permanece sobrevalorado, entonces se pueden esperar nuevos recortes de intereses. De todos modos, el SNB es consciente de que su estrategia global de depreciar al franco suizo no está garantizada, ya que existen factores que atentan contra ella, como por ejemplo, "los sucesos económicos de China" y la "turbulencia en los mercados financieros internacionales". Por nuestra parte sospechamos que el SNB mantiene unas perspectivas de crecimiento excesivamente optimistas (habiéndose salvado por poco de la recesión) y subestima los cambios estructurales provocados por el fortalecimiento irreversible del CHF. Asimismo permanecemos atentos a las medidas que pueda tomar el BCE en materia de intereses y a la consecuente reacción del SNB.

El hecho de que el central suizo no haya tomado medidas adicionales de política monetaria

, ha provocado una recuperación del CHF. No obstante, contemplamos que el CHF revierta rápidamente esta subida para reanudar su declive. Es que a pesar del actual sólido superávit de la cuenta corriente y las amplias reservas de oro, los inversores no ven al CHF como la principal divisa refugio, sino como una moneda de financiamiento.



Economía

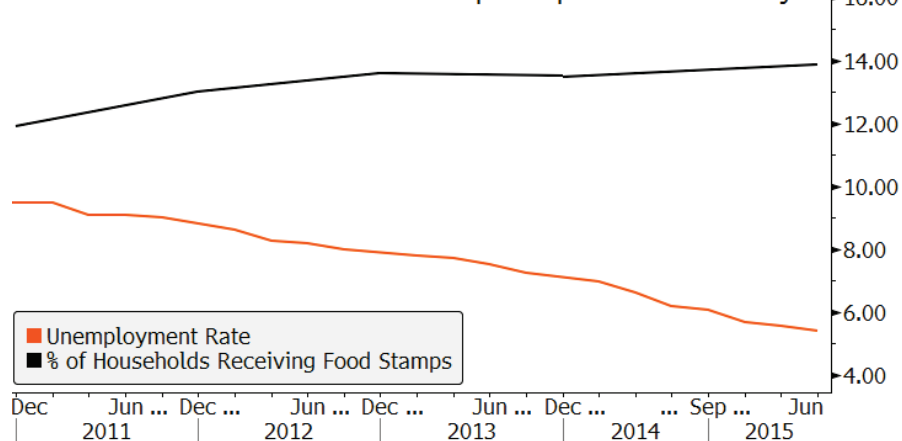
La Fed se abstiene de aumentar los intereses

El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de Estados Unidos, anunció su decisión de mantener la tasa de referencia en el rango del 0-0.25%. La presidenta de la FED, la Sra. Janet Yellen, declaró que la Institución continúa preocupada, ya que la inflación permanece muy por debajo de su objetivo del 2%, pese a las mejoras en el mercado laboral. Señaló que las principales razones para que esto suceda, se encuentran en el bajo precio del crudo y en los precios bajos de las importaciones. Asimismo anunció que la Fed planteará un incremento en sus tasas cuando el mercado laboral se encuentre más consolidado y la inflación haya alcanzado el objetivo del 2%. Es que de hecho, la tasa de empleo a tiempo parcial es elevada, y el crecimiento salarial se mantiene moderado.

Nosotros estamos convencidos de que la política de tasa de interés nulo y el programa de flexibilización cuantitativa (QE), han demostrado ser poco eficaces. Habíamos pronosticado que no iban a haber cambios en las tasas debido a los datos macro mixtos, lo que hace que un QE4 no sea algo tan lejano. Esto marca que la era del dinero barato aún no ha culminado. En este sentido, la Sra. Yellen agregó que aún con un alza de los intereses, la política monetaria continuará siendo flexible. Esta declaración demuestra la preocupación de la Reserva Federal respecto a la sustentabilidad de la tan mentada recuperación económica de EE.UU. No obstante, los integrantes de la FED han de hecho mejorado sus perspectivas de crecimiento económico para el presente año, esperando una expansión del 2.1% y de un 2.3% para 2016.

El USD ha caído de manera generalizada después del anuncio del FOMC, por más que los inversores habían descontado parcialmente el escenario de que no hubiera incremento de tasas. No obstante, emergerán nuevas expectativas para las próximas reuniones de octubre y diciembre, con el dólar manteniendo su fortalecimiento a medida que la primera economía mundial continúa gozando de buena salud. A este punto nos preguntamos si la Fed será capaz de lograr su función de estabilizar los precios e impulsar el pleno empleo. En este sentido, cabe recordar que la confianza es vital para que un banco central logre sus objetivos.

US: Households still need food stamps despite the "recovery"



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

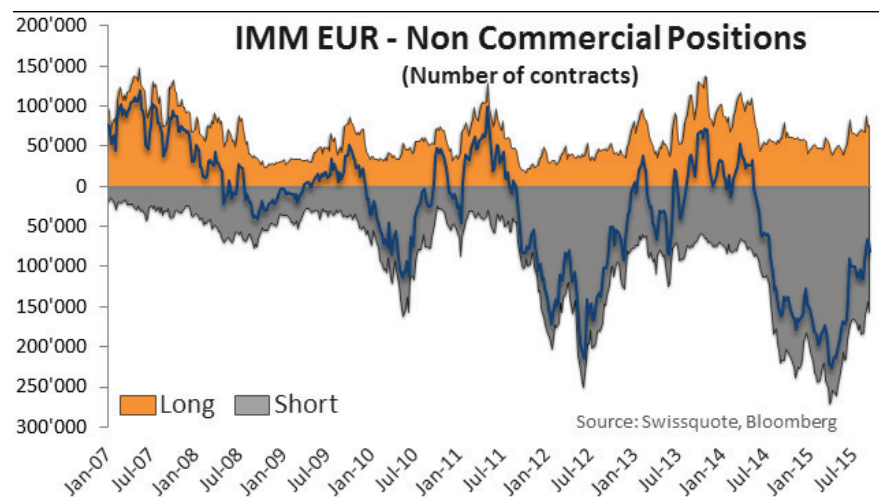
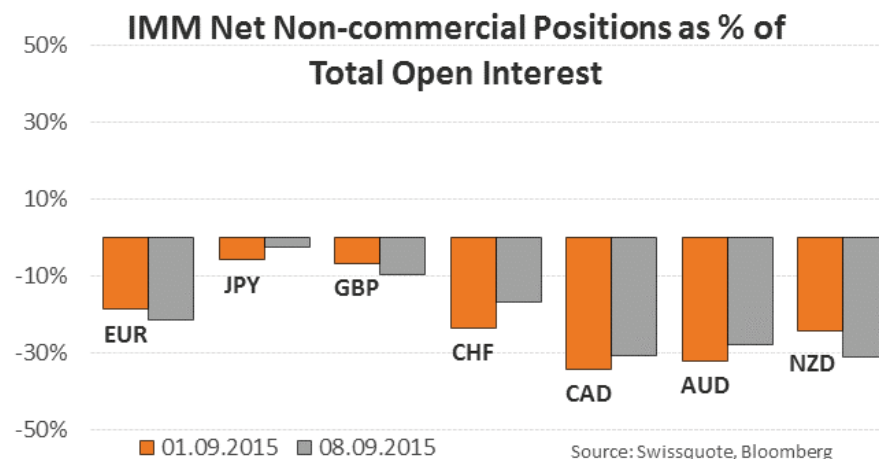
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 8 de septiembre de 2015.

El posicionamiento corto sobre franco suizo se redujo substancialmente durante las tres semanas anteriores, alcanzando un 16.85% del *open interest* total previo a las reuniones de política monetaria del SNB y la Fed. La reducción del posicionamiento corto sobre CHF y la del largo sobre USD, sugiere que los inversores han estado reticentes a mantener abiertas posiciones muy especulativas en la antesala a dichos encuentros.

El posicionamiento corto sobre euro se ha venido reduciendo sustancialmente desde marzo de 2015 y a medida que transcurren los meses, parecería que esta tendencia da para rato, a pesar del leve incremento de dicho posicionamiento corto durante la semana culminada al 8 de septiembre.

El posicionamiento neto corto sobre NZD ha aumentado significativamente, ante la especulación de los inversores respecto al recorte de intereses por parte del RBNZ. En este sentido su gobernador, Graeme Wheeler no decepcionó al mercado, ya que redujo en 25 puntos básicos la tasa de referencia OCR, al 2.75%. Debido a esto, es de esperar que los inversores reduzcan su posicionamiento corto en un futuro cercano.



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.