

INFORME SEMANAL

12 - 18 de octubre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	BoE: fuerte aplazamiento de las expectativas de tasas - Peter Rosenstreich
p4	Economía	América Latina: presión inflacionaria sigue siendo elevada - Arnaud Masset
p5	Economía	Suiza: se espera que continúe la presión deflacionaria - Yann Quelenn
p6	Economía	Fed: laxitud aplaza las expectativas de aumentos de tasas - Arnaud Masset
p7	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn
p8	Disclaimer	

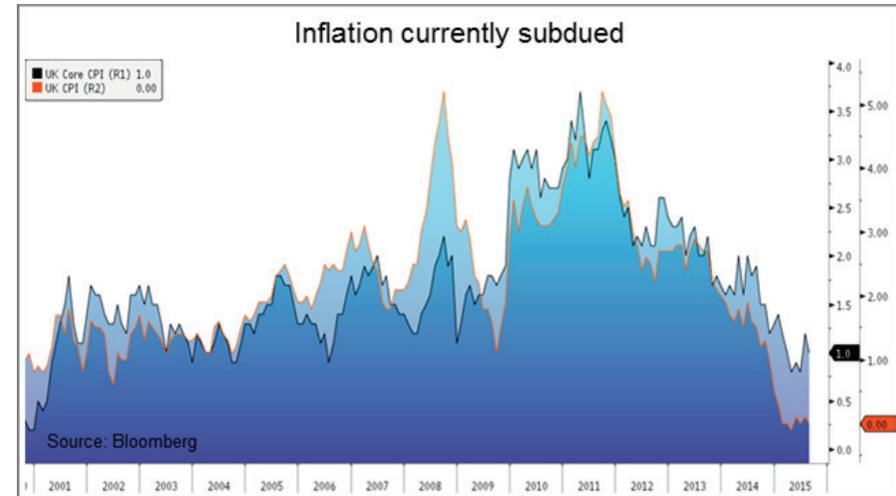
Economía

BoE: fuerte aplazamiento de las expectativas de tasas

En la reunión de la semana pasada de política monetaria del Banco de Inglaterra (BoE), se votó 8 a 1 a favor de no alterar los intereses ni ajustar la compra de activos. Estando solamente a un mes de la publicación del próximo Informe de Inflación, era improbable que las actas proporcionaran una claridad suficiente respecto a los planes de la entidad. Sin embargo, tanto estas últimas como las actas de la Fed, presentaron un panorama más equilibrado, aunque con cierta tendencia laxa. Es que los miembros del BoE se han encontrado en la disyuntiva existente entre la solidez que muestra la economía del Reino Unido y las preocupaciones de que la economía global se desacelere más de lo previsto. Ian McCafferty fue el miembro opositor solitario en la votación e indicó que la presión inflacionaria está comenzando a crecer, asegurando además la posibilidad de que “las presiones sobre los costes domésticos sean mayores al daño que genera la apreciación de la esterlina”.

Mirando hacia fines de 2016, los inversores tienen muy pocas expectativas de que el BoE aumente los intereses, debido principalmente a las perspectivas exageradas que contemplan sobre una desaceleración económica. En este sentido, no les es suficiente que el BoE entienda que las preocupaciones respecto a la economía global, no afectarán a su actual estrategia monetaria. Por su parte el gobernador del BoE Marc Carney, ha declarado que: “por más de que el momento exacto de la Fed no sea decisivo para nuestra decisión de incrementar los intereses, determinaremos dicho proceso de normalización de la política monetaria de manera acorde a la situación del Reino Unido”. Es que en su economía debería comenzar a constatarse un aumento generalizado de los precios, debido a que su actividad viene expandiéndose razonablemente (donde la debilidad del sector servicios es compensada por la solidez de la producción industrial) y la estrechez del mercado laboral ya está generando una presión alcista sobre los salarios.

Bajo el actual escenario, mantenemos unas perspectivas constructivas sobre el GBP, anticipando que los próximos resultados a publicarse, impulsarán las expectativas de un incremento de los tipos de interés. Éstas se verán influenciadas por los resultados claves del IPC y del mercado laboral. Por su parte el GBPUSD, debería mantener su momentum alcista tras haber despejado la resistencia de la Media Móvil Diaria de 200 períodos (1.5330). En lo inmediato, el mercado estará enfocado sobre el 1.5367 (máximo del 09/23/2015); una vez superado, buscará reanudar su avance hacia el 1.5659 (máximo del 18/09/2015).



Economía

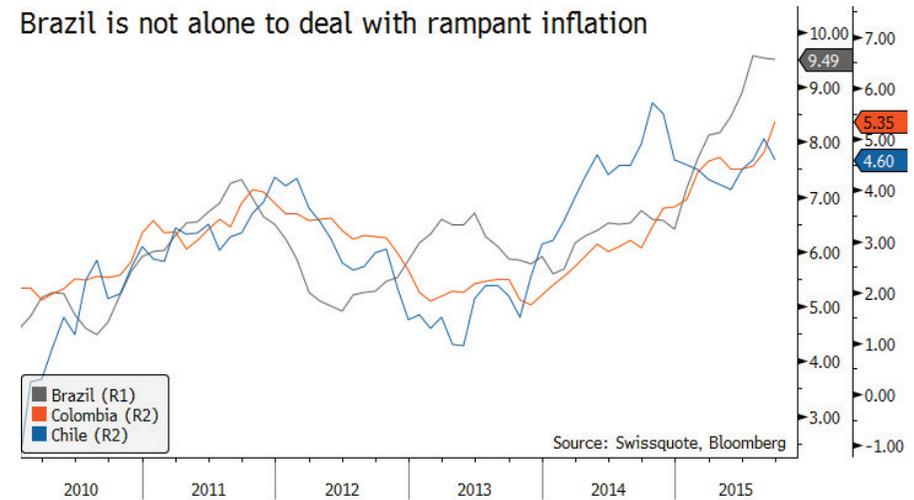
América Latina: presión inflacionaria sigue siendo elevada

La mayoría de los países latinoamericanos enfrentan actualmente un escenario de elevada inflación mientras sus bancos centrales tienen dificultades para disminuir las expectativas inflacionarias hacia los niveles deseados. Brasil no es el único caso donde la inflación se acelera. Colombia también padece una inflación creciente a medida que su economía se ajusta a las nuevas condiciones externas y a un peso considerablemente más barato. En agosto los precios generales se incrementaron un 4.74% y un 5.35% en septiembre, muy por encima del objetivo del 3%+/-1 trazado por su banco central. En Chile, el IPC básico acumuló en septiembre un aumento anualizado del 4.6%, siendo también superior al objetivo trazado por su banco central del 3%+/-1. A pesar de las menores expectativas inflacionarias de septiembre (4.9% anualizado), se espera que el Banco Central de Chile aumente la tasa de referencia en su próxima reunión del 15 de octubre, en 25 puntos básicos, para dejarla en un 3.25%.

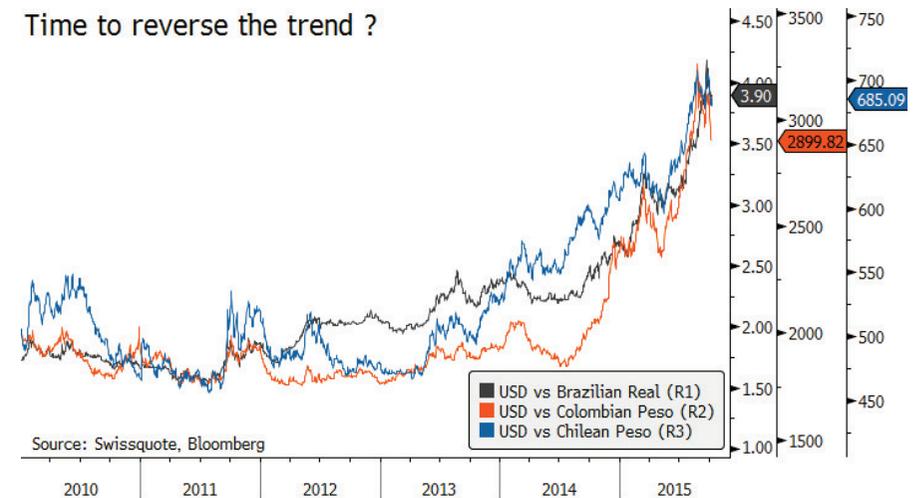
El Banco Central de Brasil (BCB) está luchando por contener una inflación que se está disparando, al igual que las expectativas inflacionarias a causa del deterioro de la situación política. El miércoles pasado se publicó en Brasil el resultado del IPC-amplio de septiembre, el cual marcó un crecimiento mensual del 0.54%, por encima del 0.52% esperado y del 0.22% anterior. En términos anualizados, el IPC-amplio registró un resultado decepcionante en dicho período, ya que en vez de retroceder del 9.53% al 9.48% tal cual se esperaba, terminó marcando un leve incremento adicional al 9.49%.

Hasta el momento el BCB no ha logrado reducir las expectativas inflacionarias de 2016 a su objetivo del 4.5%. De hecho, de acuerdo a la encuesta más reciente, los economistas contemplan que asciendan al 5.94%. Es que por más que el central brasilero esté decidido a mantener su tasa *Selic* en un 14.25% por un período prolongado de tiempo, creemos que se verá obligado a incrementarla. Por el momento, ante las perspectivas de que la Fed aumente sus tipos de referencia y considerando la crisis interna de Brasil incluyendo la falta de consenso político y su caos fiscal, éste corre el riesgo de que su inflación siga aumentando.

Brazil is not alone to deal with rampant inflation



Time to reverse the trend ?



Economía

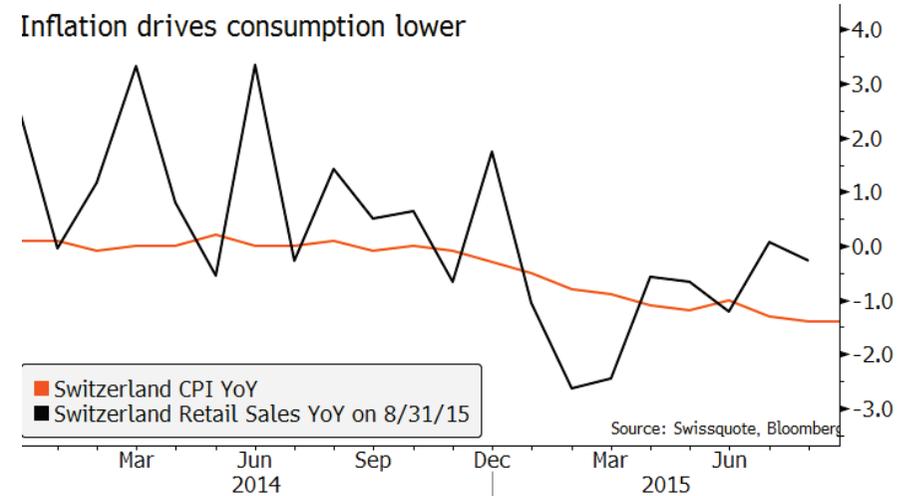
Suiza: se espera que continúe la presión deflacionaria

El mundo pasa por momentos difíciles e inclusive Suiza no escapa a ello. Después de que hayan transcurrido nueve meses de la decisión del SNB de eliminar el suelo del EURCHF, la economía suiza aún lo digiere. Sus datos macro más recientes no han ayudado mucho; las ventas minoristas de agosto se contrajeron y algo similar ha sucedido con el Índice de Gestores de Compra de septiembre. Asimismo el CHF mantiene una valoración excesiva. Después de que los datos inflacionarios decepcionaran a principios de la semana pasada, la tasa estacional de desempleo de septiembre subió del 3.3% de agosto, al 3.4%. Aunque no podemos considerar en peligro al mercado laboral, cabe reconocer que se ha visto afectado por la eliminación del techo cambiario del CHF y la inestabilidad de los mercados globales. Además la economía suiza padece una fuerte desaceleración, lo que deteriora las perspectivas de su PIB, sobre todo cuando la UE representa dos tercios de sus exportaciones y la situación de Europa en general no es de las mejores. De todos modos, la reciente apreciación del euro podría impulsar a la economía suiza durante los próximos meses, dado que existen indicios que sugieren la posibilidad de que se revierta este deterioro.

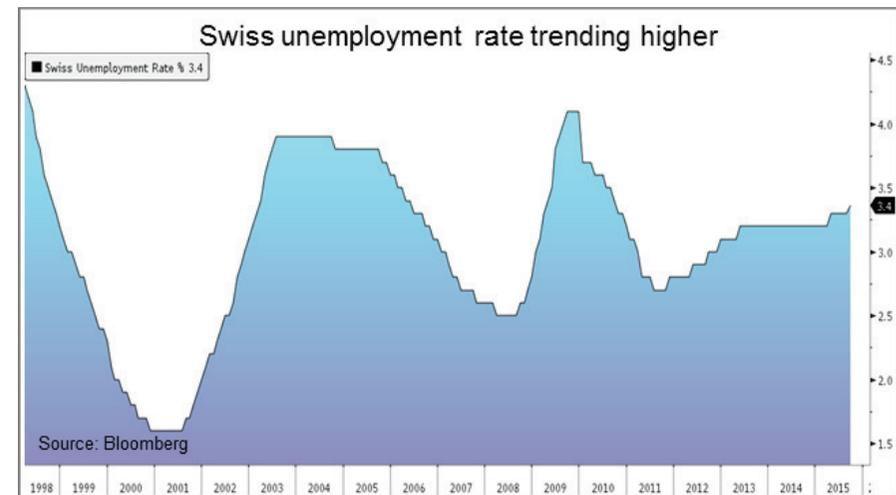
Sin embargo, creemos que el EURCHF puede volver a romper la barrera del 1.1000. Dado la volatilidad que hoy en día atraviesan los mercados globales debido a las incertidumbres, a la demanda de activos de riesgo no le queda otra opción que volver a aumentar. De todos modos, por nuestra parte entendemos que la Fed está enviando a los mercados una señal muy negativa, ya que al posponer el aumento de los intereses, les hace entender que la recuperación de la economía estadounidense es insostenible y por tanto, los inversores comienzan a descontar un escenario de tasas -cero hasta 2017. Ante este panorama, es posible que el foco a corto plazo esté fijado sobre las materias primas y las divisas refugio.

Más allá de que se considere la desaceleración de la economía suiza, la misma sigue siendo puerto de resguardo en la tormenta. Tal como anticipamos, el debilitamiento del franco suizo constatado durante los últimos tres meses, no ha tenido un impacto significativo en los resultados de inflación publicados la semana pasada (con el IPC anualizado marcando una contracción anualizada del -1.4%). No caben dudas de que el CHF se mantiene fuerte y la presión bajista que éste genera sobre los precios de importación, no parece que vaya a atenuarse por el momento.

Inflation drives consumption lower



Swiss unemployment rate trending higher



Economía**Fed: laxitud aplaza las expectativas de aumentos de tasas****El resultado decepcionante de los *Payrolls***

Ante el resultado decepcionante del mercado laboral estadounidense de septiembre, los inversores han comenzado a cuestionarse el eterno optimismo de la Fed. En el último informe de las Nóminas de Empleo No Agrícolas (*Payrolls*), se reveló que en septiembre, la economía estadounidense registró solamente una creación de 142.00 nuevos empleos, lo que distó bastante de los 201.000 que los economistas esperaban. Peor aún, fue la revisión a la baja del resultado de agosto, el cual se redujo de 173.00 a 136.000 nuevos puestos generados. Ahora parecería que la Fed no solamente tiene dificultades para impulsar la inflación, sino también con el mercado laboral. Es que en éste, el promedio de ganancias por hora muestra lo deprimida que fue en septiembre la presión salarial, lo que desmotiva a los miembros del FOMC a mantener una posición restrictiva.

El momentum en la economía estadounidense está decayendo y parece ser más vulnerable de lo previsto a la inestabilidad internacional. La Fed se ve obligada a enfrentar el siguiente dilema: o decide salvar lo poco que le queda de credibilidad y aumenta los tipos de interés a fin de año, arriesgando a que el consecuente fortalecimiento del dólar empeore todo aún más; o, que los miembros del FOMC decidan ajustar sus perspectivas y discursos a la situación económica doméstica e internacional y mantengan la tasa de referencia cercana al 0%.

¿Habrá finalmente un aumento de tasas en diciembre?

Los inversores ahora están descontando un incremento de intereses para marzo de 2016. Las probabilidades para una subida en octubre han caído a un 13%, mientras que las de diciembre lo han hecho a un 30%. Sin embargo, por más que la Fed siga estando condicionada a la evolución de los datos macro, el argumento de mantener su “credibilidad” hace que no se pueda descartar el aumento de diciembre. Dejando de lado esto último, esperamos que la Fed los aumente en marzo. Mientras tanto a corto plazo, el billete verde continuará muy susceptible a los comentarios de los miembros de la Fed y al

resultado de los datos macro estadounidenses.

La laxitud marcada en las actas del FOMC

En las actas de la reunión de septiembre del FOMC, los inversores contemplaban que la posición restrictiva marcada por sus miembros después del encuentro, se viera reflejada sobre éstas. Sin embargo, ¡todo lo contrario sucedió! Las actas mostraron que el comité ni siquiera soñaba con ajustar su política monetaria en septiembre y que aún estaban tratando de ponerse de acuerdo respecto al momento más adecuado para iniciar el ciclo de subida de los intereses.

Las actas se focalizaron en la baja inflación y el comité se preocupó más por la volatilidad de los mercados globales que por hacer énfasis en la fortaleza del mercado laboral (el principal argumento de los miembros que respaldan el incremento de los tipos). Dejando en claro que los riesgos existentes a nivel internacional están predominando sobre los factores domésticos, el “tercer” mandato sugiere que la subida de tasas de interés se realizará solamente cuando se estabilicen los mercados globales. De todos modos, el principal disparador de la volatilidad, está relacionado con las expectativas de incrementos de tasas de la Fed (y no con las expectativas de crecimiento económico en Asia que algunos habían sugerido). Bajo el actual contexto, el potencial alcista del USD debería ser acotado ante las divisas del G10; sin embargo, algunas de las divisas emergentes tan vapuleadas, podrían registrar una recuperación bastante pronunciada.

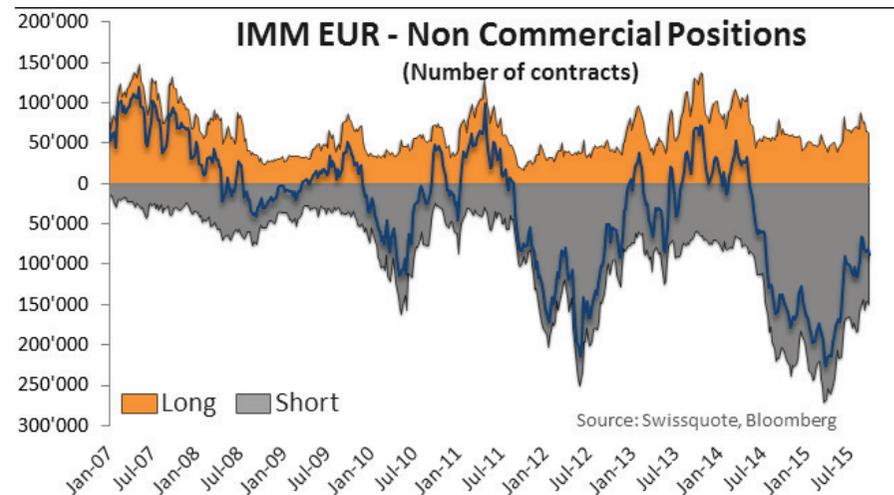
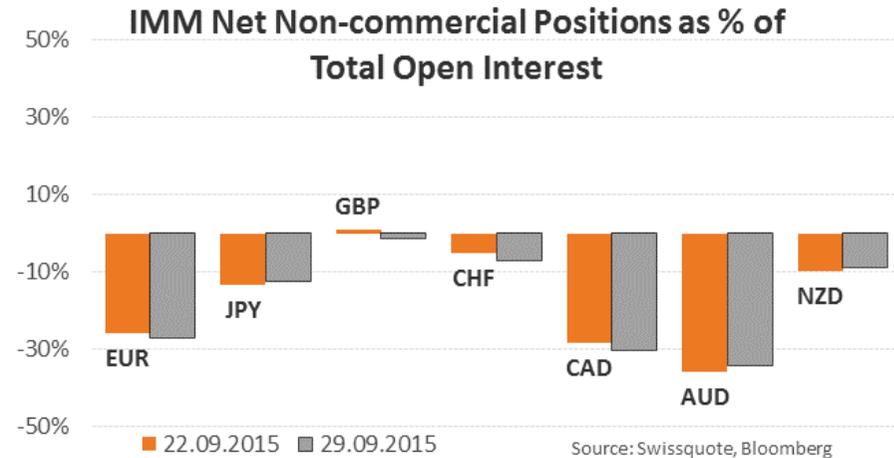
Divisas

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 29 de septiembre de 2015. El posicionamiento neto corto del franco suizo volvió a incrementarse la semana pasada. Parecería que los inversores están aún a la espera, mientras intentar salir del refugio de la divisa y teniendo en cuenta el efecto que la inestabilidad internacional puede generar sobre la economía suiza. A eso debe sumársele las crecientes preocupaciones sobre la poca efectividad de la política monetaria del BCE, desde el momento en que la Fed sigue aplazando su primera subida de tipos de interés tras casi una década de mantener una política de tasas-cero.

El posicionamiento neto del GBP es casi neutral, mientras los inversores descuentan un escenario de una subida de tipos para fines de 2016 o 2017. En el mercado del AUD, el posicionamiento es extremadamente corto, ante las perspectivas pesimistas que recaen sobre la economía australiana a causa de los persistentes bajos precios de las materias primas.



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.