

INFORME SEMANAL

Del 26/10 al 01/11 | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

| | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Economía | Fed: posturas restrictivas versus posturas laxas - Yann Quelenn |
| p4 | Economía | China vuelve a crecer - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Es casi seguro que el BCE amplíe su QE - Yann Quelenn |
| p6 | Economía | Brasil: atascado en el barro - Arnaud Masset |
| p7 | Disclaimer | |

Economía

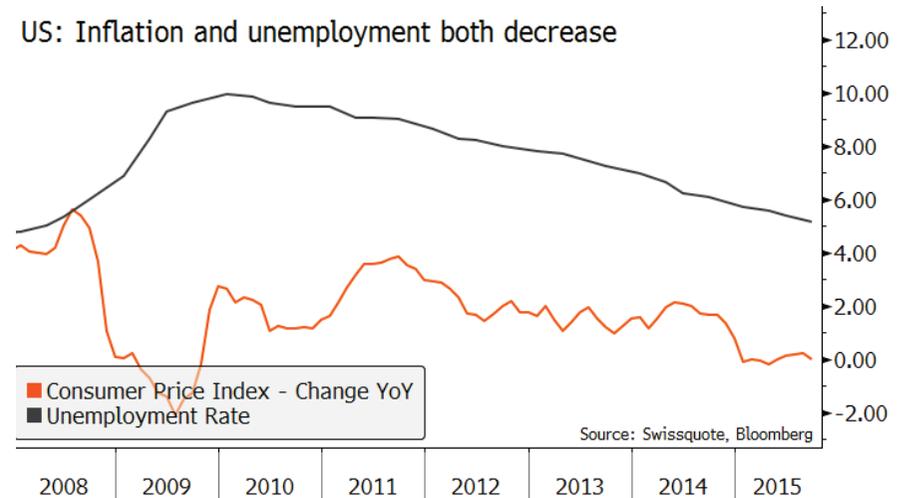
Fed: posturas restrictivas versus posturas laxas

La lucha de poder de posiciones al seno de la Fed continúa, entre aquellos miembros que mantienen unas perspectivas laxas y otros, una restrictiva. La semana pasada hablaron los miembros del FOMC Lael Brainard (laxo) y Jeffrey Lacker (restrictivo) y de sus declaraciones se desprende que la mayor divergencia es, por encima de todo, ideológica. Los miembros a favor de una posición restrictiva creen mucho en la curva de Phillips, la cual establece una relación inversa entre inflación y desempleo. De esta forma, los mejores datos de empleo deberían generar una mayor inflación, ya que la demanda por puestos será mayor y por ende, crecerán los salarios y el consumo.

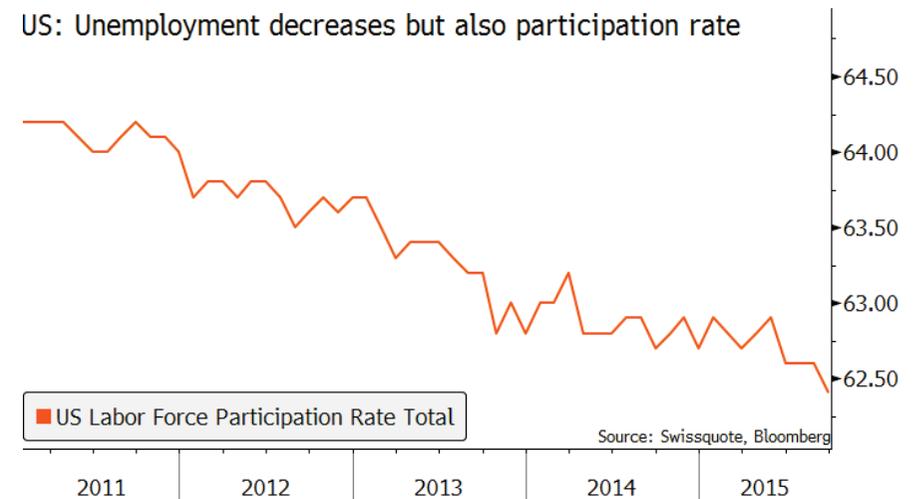
Desde la perspectiva laxa, existe la creencia de que la curva de Phillips no refleja necesariamente la realidad, ya que adicionalmente debería considerarse un “ejército de reserva” de trabajadores, que no está incluido en los datos oficiales. De hecho, estos últimos han abandonado la búsqueda desde que perdieron su empleo. Es por ello que en esta postura laxa, las condiciones laborales no son suficientes determinar las perspectivas inflacionarias de manera precisa. De todos modos, estos trabajadores deberían volver a la caza laboral una vez que las condiciones económicas mejoran. Igualmente bajo el contexto actual, no se espera que regrese ningún ejército de reserva y las Nóminas de Empleo No Agrícolas (NFP) han confirmado este hecho. Durante los últimos meses, el resultado de los NFPs no ha colmado las expectativas; sobre todo el de septiembre, donde se crearon 142.000 puestos cuando se esperaban 50.000 al menos.

Aunque a favor tenemos el hecho de que creemos que los datos de empleo efectivamente subestiman la verdadera realidad del mercado laboral, creemos que el incremento de los intereses en EE.UU no solamente dependerá de algunos conceptos económicos, sino también de la credibilidad que Yellen logre transmitir. La presidente de la Fed mantiene una posición restrictiva y mientras no se constante ninguna mejora de la inflación en su país, su credibilidad estará bajo la lupa. Es que una pequeña subida es posible por más que la situación no sea la mejor y por ende, su pasividad podría ser un error. Esto a su vez muestra cómo su ideología económica prevalece sobre la de otros miembros, siendo los disidentes una minoría pequeña.

US: Inflation and unemployment both decrease



US: Unemployment decreases but also participation rate



Economía

China vuelve a crecer

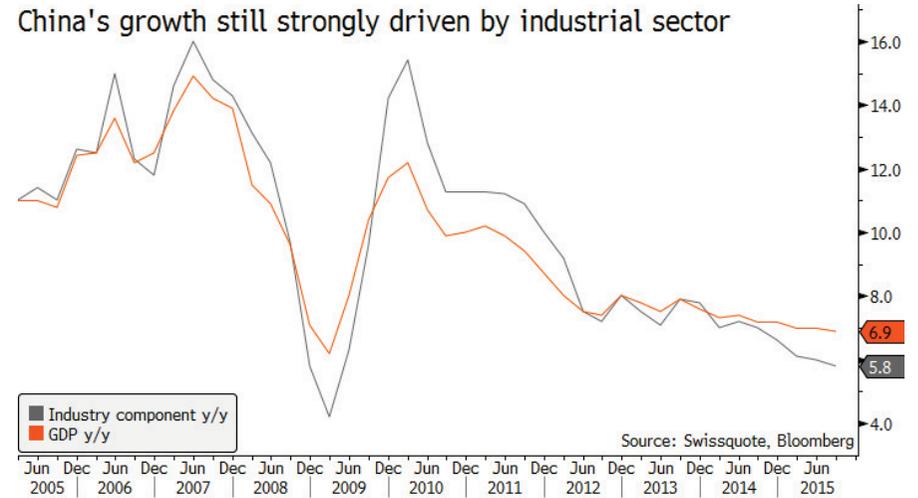
El resultado del PIB chino supera las expectativas

La actividad económica en China se desaceleró menos de lo previsto durante el tercer trimestre, gracias a que el buen andar del sector de servicios, compensó la contracción de la industria manufacturera. En dicho período, los servicios se expandieron del 8.5% al 8.6%, mientras que el sector industrial se contrajo, del 6% registrado durante el segundo trimestre, al 5.8%. En términos generales, el PIB de China del tercer trimestre, que marcó un crecimiento interanual del 6.9% (por encima del 6.8% esperado), mostró que la economía yace en una situación más sólida de la que suponían los inversores. Este progreso surge a pesar del cambio en la metodología del cálculo, el cual busca mejorar la precisión en el registro de los factores de estacionalidad y las fluctuaciones de corto plazo.

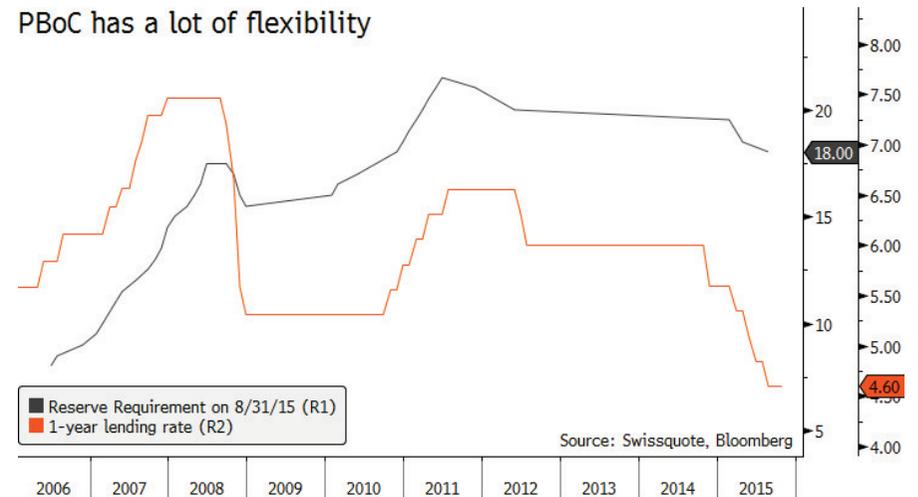
Perspectivas alentadoras

Como se menciona en la parte anterior, el sector industrial permanece bajo presión. La economía intenta adaptarse al nuevo estándar de crecimiento más lento, a medida que éste pasa a basarse más en el desarrollo interno y se hace menos dependiente del sector exportador. En septiembre, la producción industrial acumuló un crecimiento interanual del 5.7%, sin colmar las expectativas del 6.6% anualizado. De todos modos, a pesar de estos datos mixtos, creemos que la peor parte en China ya pasó y comenzará a brillar un poco más a medida que el Banco Popular de China (PBoC) se asegura un aterrizaje suave. Igualmente en el sector manufacturero e inmobiliario, no descartamos que sigan surgiendo malas noticias, debido a que se necesitan mayores ajustes para equilibrar la situación. Esperamos que el PBoC continúe implementando medidas de flexibilización a través del recorte del binomio de reservas requerido (RRR), sobre todo cuando a diferencia de la mayoría de los bancos centrales, el PBOC tiene mucho más margen para maniobrar con las medidas de estímulo.

China's growth still strongly driven by industrial sector



PBoC has a lot of flexibility



Economía

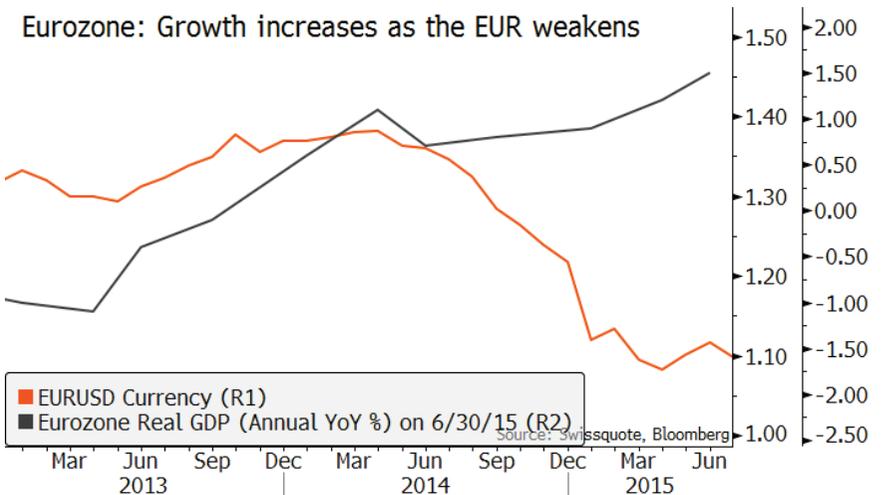
Es casi seguro que el BCE amplíe su QE

El BCE se mantiene en standby - Tal cual se esperaba, el Banco Central Europeo (BCE) no modificó los tipos de interés de referencia en su última reunión de política monetaria, dejándolos en 0.05%. Sin embargo, el EURUSD ha retrocedido a la zona del 1.1000 ante el anuncio de su presidente, el Sr. Mario Draghi, de que está preparado para recortarlos. En este sentido, Draghi busca generar un mejor momentum en la economía, sin descartar la posibilidad de ampliar el programa de flexibilización monetaria (QE) más allá de su fecha de culminación fijada para septiembre de 2016.

A Draghi le preocupa la desaceleración económica que están atravesando los mercados emergentes, sobre todo China. Respecto a la Eurozona, también yace preocupado por los crecientes riesgos de desaceleración y deflación que enfrenta. Bajo este contexto, será muy importante ver cómo evolucionan los próximos datos macro y lo que suceda durante la próxima reunión de política monetaria programada para diciembre. En estos momentos el BCE está reevaluando la posición que mantiene respecto a su QE, sobre el cual es muy probable que lo amplíe. Actualmente viene inyectando €60.000 millones mensuales y este monto podría ascender hasta los €80.000 millones.

Los inversores mantienen unas perspectivas bajistas en el mercado del euro - En el mercado del EURUSD mantenemos unas perspectivas bajistas, ya que el QE viene siendo tan eficiente y por ende, necesita ser ampliado tanto en volumen como en tiempo. Otro mercado que viene presionado a la baja, es del EURCHF, sobre el cual creemos que el Banco Nacional de Suiza (BNS) se verá obligado a intervenir. Es que ante las crecientes incertidumbres existentes respecto a la Eurozona, Suiza vuelve a relucir su carácter de plaza refugio. Por otra parte, la renta variable es el único mercado que viene en ascenso y la era del dinero barato recién comienza, lo que llevará a los inversores a continuar ampliando su exposición a este mercado.

La posible reacción del BNS - Creemos que el Banco Nacional de Suiza (BNS) se verá obligado a reaccionar en caso de que el EURCHF caiga por debajo de los 1.0700 francos suizos por euro. A medida que el EURCHF retrocede, el BNS se encuentra en una situación más comprometedor. De todos modos por el momento, el BNS igual puede tomarse algo de tiempo aún para implementar medidas adicionales, ya que el BCE estaría anunciando el ajuste de su QE recién en la reunión de diciembre. Estos planes del BCE resultan muy desafiantes para el central suizo, a medida que los inversores vuelven a refugiarse en Suiza ante el aumento de las incertidumbres en la Eurozona. El anclaje a un nivel determinado de cotización podría ser un buen compromiso, ya que los intereses ya son de por sí muy bajos.



Economía

Brasil: atascado en el barro

Lo peor no ha culminado aún - Los inversores con exposición global no deberían relajarse, ya que el reciente rebote se parece más a una toma de beneficios que a un cambio estructural de tendencia. Ante la continuación de la crisis política y las expectativas de que las agencias de calificación le bajen la nota crediticia aún más, el BRL presenta unas perspectivas bajistas interesantes.

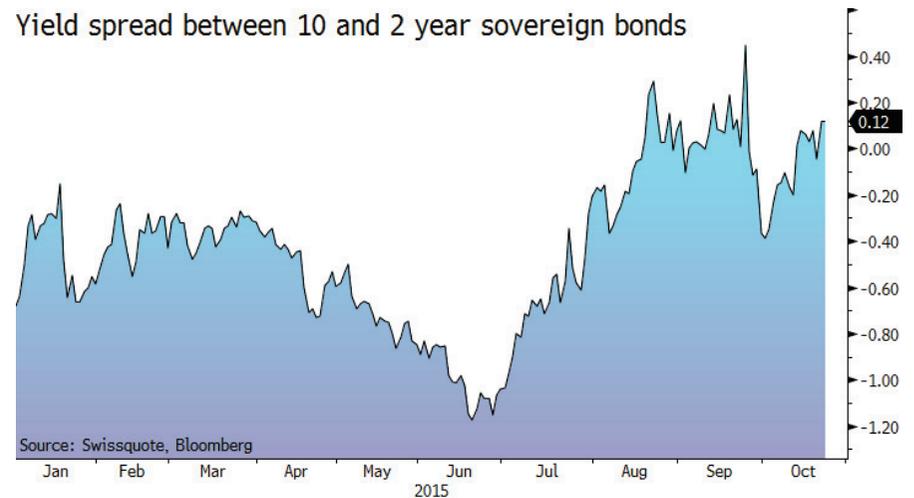
En este sentido, la situación en Brasil sigue empeorando: las expectativas de inflación para 2015 y 2016 siguen sin estabilizarse, a medida que aumentan de manera constante. Según la última encuesta del BCB, la inflación debería llegar a 9.46% a fin de año y al 5.87% a finales de 2016. El informe de inflación de mediados de mes publicado la semana pasada, mostró que los precios al consumidor han subido en un 9.77% interanual desde mediados de septiembre, lo que supera el aumento del 9.57% del período anterior. Preveemos que la inflación se mantendrá sin anclaje, siempre y cuando el país no resuelva su crisis política.

Con el foco en la política - Sin embargo, en lo que respecta a la decisión de tipos de interés del *Copom* del jueves pasado, los mercados están descontando los datos de inflación para centrarse en la crisis política. Lamentablemente, no hay nada que sugiera que se vaya a solucionar a corto plazo. Aparte del hecho de que el Congreso busca evitar el recorte de gastos, las amenazas de juicio político se han materializado. El miércoles pasado, al presidente de la Cámara de Diputados, Eduardo Cunha, le solicitaron que aprobara el inicio del proceso de juicio político a la presidenta Dilma Rousseff. Ahora los inversores se preguntan si el Sr. Cunha está dispuesto a aceptar la solicitud, ya que acentuaría la incertidumbre política y arrastraría a Brasil hacia un terreno más recesivo. Bajo este contexto, las perspectivas sobre el BRL siguen sin ser alentadoras, a medida que vuelve a desvanecerse la posibilidad de mejorar la situación. Por otra parte, creemos que será de corta duración la pequeña ayuda indirecta que recibió el BRL a causa de la posición monetaria laxa mantenida por el BCE.

USD/BRL: temporary respite



Yield spread between 10 and 2 year sovereign bonds



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.