

INFORME SEMANAL

7 - 13 de diciembre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

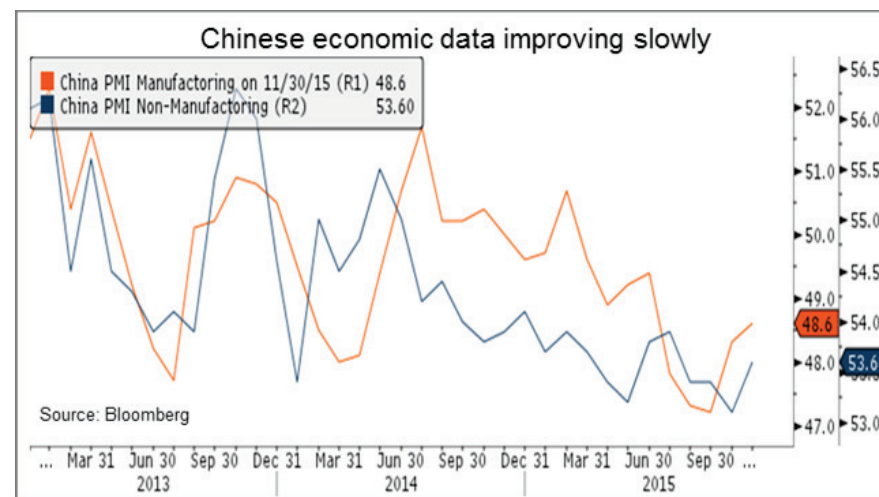
p3	Economía	El FMI agregó al yuan a sus DEG - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Suiza: banco central aliviado tras decepción del BCE - Yann Quelenn
p5	Economía	Brasil: y empeoró la situación... - Arnaud Masset
p6	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn
p7	Temas de trading	China a precios de ganga - Peter Rosenstreich
	Disclaimer	

Economía

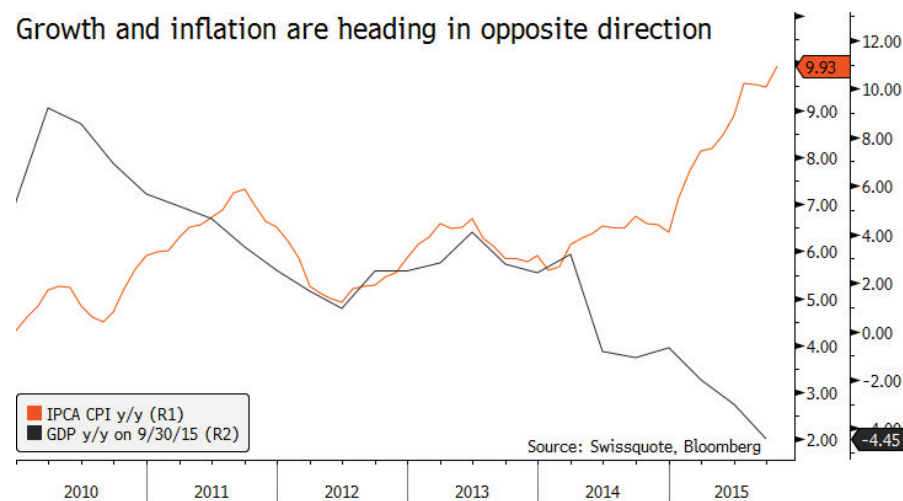
El FMI agregó al yuan a sus DEG

Tal como era de esperarse, el Fondo Monetario Internacional incorporó al yuan en la cesta de divisas de reserva que conforman los Derechos Especiales de Giro (DEG). En el anuncio oficial de la incorporación, la Directora General del FMI, la Sra. Christine Lagarde, declaró que la divisa china refleja “las reformas” que el gigante asiático ha realizado. Esta incorporación también fue respaldada por EE.UU. El yuan será incorporado el próximo 1° de octubre de 2016 a esta cesta de divisas de reservas conformada actualmente por el USD, el EUR, el GBP y el JPY. Asimismo será el primer cambio en su composición desde su creación en 1999 y su ponderación será del 11%. Después de que el Comité ejecutivo del FMI aprobara esta inclusión, el gobernador del Banco Popular de China, el Sr., Yi Gang, declaró que China continuará realizando reformas para que el yuan sea comercializado “más libremente”. Además el Sr. Gang sugirió que el yuan “se mantendría principalmente estable sobre un nivel de equilibrio” y una mayor depreciación no debería preocupar. Aunque no esperamos un cambio brusco en la cotización del yuan, sí contemplamos que vaya marcando una apreciación firme a corto y medio plazo.

Nosotros somos uno de los pocos analistas que anticipamos un fortalecimiento del yuan a partir de aquí. Esto se debe a dos componentes críticos. Primero, la inclusión del yuan en la cesta de los DEG del FMI, debería impulsar a los gestores de cartera a incluirla en sus estrategias de diversificación. Esta medida además generará una mayor confianza entre los inversores, ya que históricamente ha sido una divisa volátil e intervenida. Las perspectivas de un yuan estable debería impulsar la acumulación de instrumentos de renta fija internacionales como por ejemplo, los bonos. En segundo lugar, nuestras expectativas están basadas en la estabilización económica que China está atravesando actualmente. Es que los recientes datos del sector exportador, de viviendas y de consumo han sido positivos, lo que sugiere que la peor parte de la desaceleración ha culminado. Además, se espera que las amplias medidas de estímulo fiscal y monetarias implementadas, impulsen a la actividad económica interna. Y por último, pensamos que es improbable que el ajuste de la política de la Fed tenga un impacto significativo sobre la cotización controlada del yuan.



Growth and inflation are heading in opposite direction



Economía

Suiza: banco central aliviado tras decepción del BCE

En la reunión de diciembre del Banco Central Europeo (BCE) de la semana pasada, era de esperarse que hubiera cierta volatilidad. Había grandes expectativas respecto a cuánto su presidente, el Sr. Mario Draghi, podría expandir su programa de compra de bonos (QE). Cabe recordar que el objetivo inflacionario del 2% es la principal meta que el central busca alcanzar, habiendo en su momento Draghi mencionado que iba a hacer cualquier cosa que fuere necesaria para impulsar la inflación -y el crecimiento- en un futuro inmediato. Tras lo constatado después de la reunión, parecería que los inversores habían descontado excesivamente las medidas implementadas por Draghi. En la conferencia de prensa posterior al recorte de los intereses sobre depósitos al -0.3%, el presidente del BCE anunció que el QE se extenderá hasta marzo de 2017 y ratificó su optimismo para alcanzar el objetivo inflacionario.

Creemos que una prórroga de seis meses hasta marzo 2017, solamente es algo compensatorio. De haber anunciado una extensión del QE hasta septiembre 2017, hubiera claramente, afectado la credibilidad del central europeo. Mario Draghi ha preferido anunciar una extensión de solamente seis meses, para extenderla posteriormente todas las veces que sea necesario. Es que de lo contrario, la eficacia de su política monetaria sería puesta en duda. Como resultado, creemos firmemente que seguirá con el QE más allá de 2017, por más que eso ahora sea imposible admitir.

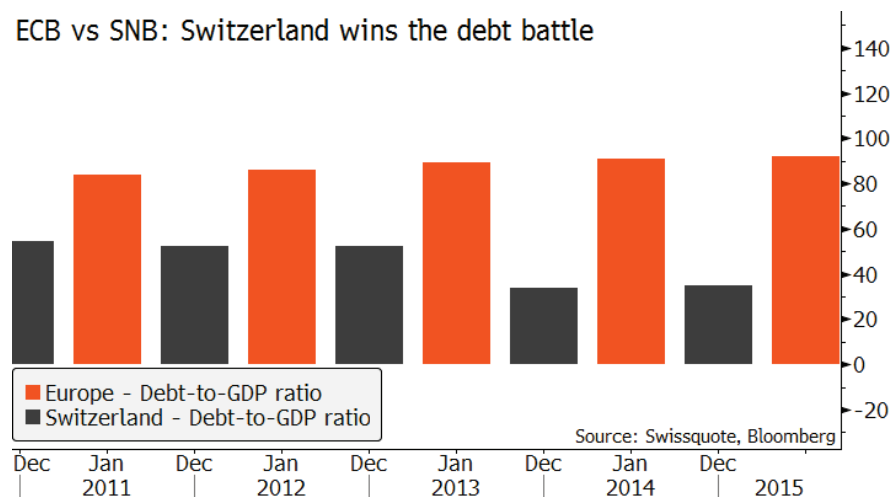
Otro punto clave es que existe la creencia generalizada de que una política de flexibilización monetaria es la única manera de salir de la crisis. Es que por más que Estados Unidos y Japón recurran empecinadamente a los QEs como si fuera la única opción, sabemos que su eficiencia QE aún tiene que ser probada. Ahora cabe preguntarse si el BCE tendría éxito en un terreno donde el Banco de Japón y la Reserva Federal aún tienen dificultades para sobrellevarlo.

Un banco central que ha seguido muy de cerca la conferencia de Draghi, ha sido el Banco Nacional de Suiza (BNS), debido a la fuerte dependencia de su economía con Europa; por su parte el EURCHF se mantuvo estable. Creemos que esto se debe a que el estatus de divisa refugio del CHF, neutraliza la apreciación del euro. A corto plazo, el cruce está ex-

puesto a mayores pérdidas debido a las incertidumbres que continúan habiendo en Europa -tanto a nivel económico como político-.

Esta situación por el momento le otorga al BNS cierto margen para maniobrar en caso que se fortalezca el CHF. Creemos que esto puede suceder debido a que la actual política monetaria del BCE, no es capaz de generar un mayor crecimiento económico. Lo único que logran estos QEs es aumentar considerablemente los niveles de endeudamiento de los países, tal como puede apreciarse en el caso de EE.UU y Japón. Esto nos lleva a esperar a que el BNS anuncie nuevas medidas para evitar un fortalecimiento fatal del franco suizo.

ECB vs SNB: Switzerland wins the debt battle



Economía

Brasil: y empeoró la situación...

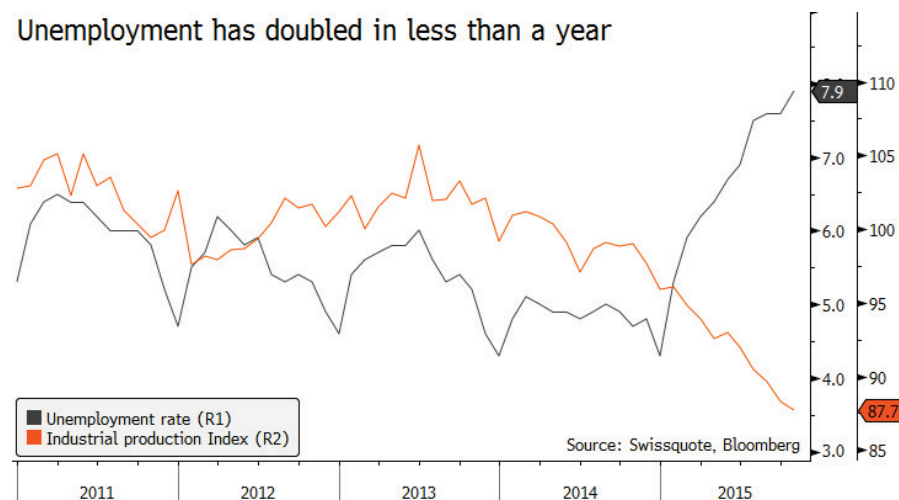
Comienza el proceso de juicio político

El presidente de la Cámara Baja de Brasil Eduardo Cunha, ha dado luz verde para iniciar el proceso de un juicio político contra la presidente Dilma Rousseff. La primera presidente mujer de Brasil está acusada de haber empleado trucos contables para ocultar las pérdidas en la administración del presupuesto de Brasil de 2014 con el fin de asegurar su reelección. La Sra. Rousseff por su parte ha negado la acusación al declarar que "no ha cometido ningún acto ilícito y que no se cierne sobre ella ninguna sospecha de ningún mal uso del dinero público". Sin embargo, el proceso existe un largo trecho entre la puesta en marcha del procedimiento de juicio político y la renuncia forzada del presidente de turno. Es por ello que las probabilidades de que a la Sra. Rousseff la echen de su cargo, son mínimas. En primer lugar el legislador Cunha necesita organizar el comité de investigación, para que posteriormente la Cámara de Diputados vote a favor o en contra del juicio político. Si la iniciativa es aprobada (se requiere mínimo de una mayoría de dos tercios), la Sra. Rousseff se verá obligada a continuación a dimitir por seis meses y preparar su defensa. Finalmente, el Senado tendrá que votar a favor o en contra de la destitución. Como os dijimos, es un largo camino.

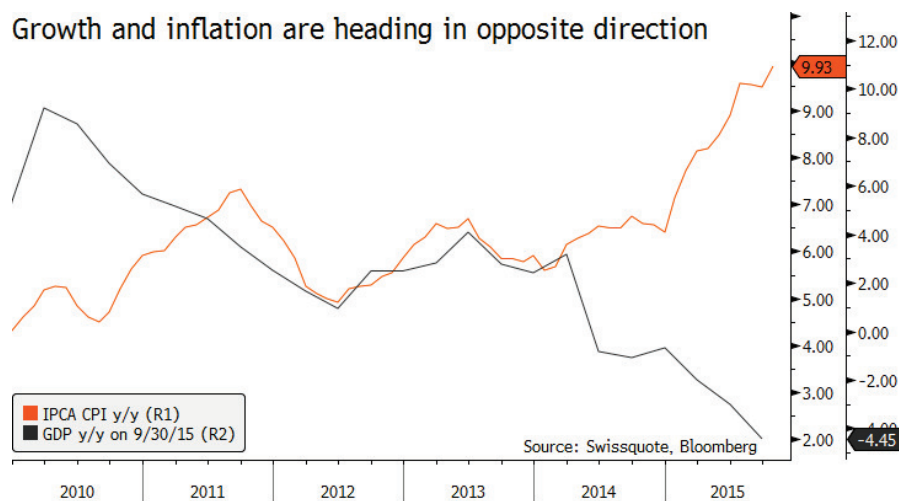
La incertidumbre continuará

Desde una perspectiva de mercado, la incertidumbre y la volatilidad irá *in crescendo*, ya que cualquier atisbo de recuperación en Brasil, podría perfectamente ser frenado a medida que la aprobación de las medidas de austeridad se mantiene en *stand-by* durante un período prolongado de tiempo. Es por ello que esperamos que la economía brasilera se contraiga aún más en los próximos meses a causa de la crisis política. A medio plazo, el USD/BRL seguirá cotizando a niveles elevados por un tiempo considerable, mientras que a corto, la paridad variará de acuerdo a lo que acontezca en EE.UU.

Unemployment has doubled in less than a year



Growth and inflation are heading in opposite direction



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

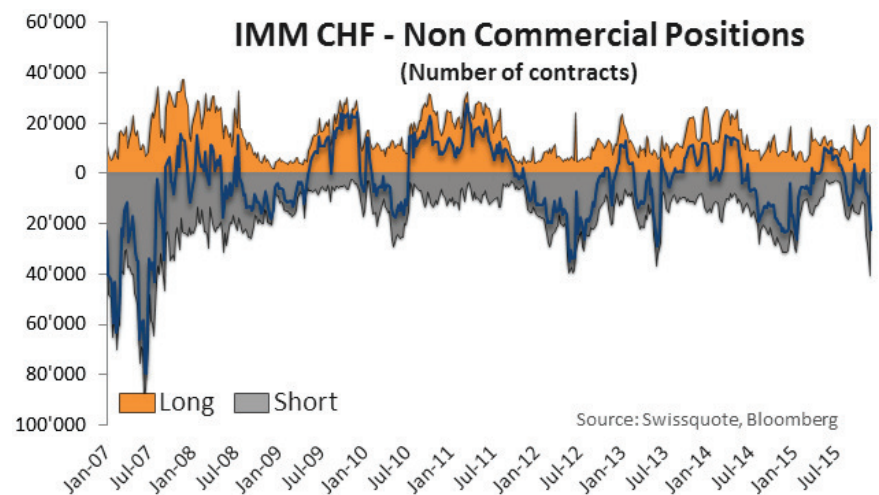
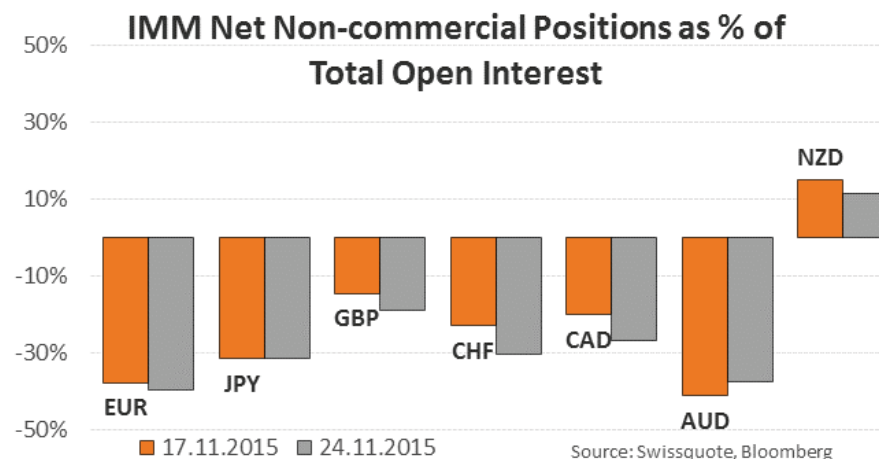
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 24 de noviembre de 2015.

En el mercado del euro, el posicionamiento neto corto ha vuelto a incrementarse a casi el 40% del total del open interest. Las expectativas de que el BCE amplíe su programa de compra de bonos, hacen que los inversores sigan descontando una devaluación del euro a pesar de que no se colmaran todas las expectativas en el anuncio pos reunión del presidente del BCE, el Sr. Mario Draghi. Es por ello que esperamos que el posicionamiento corto continúe aumentando.

Ante la ausencia de datos macro relevantes en Japón durante la semana, el posicionamiento neto sobre yen no tuvo cambios. No obstante, creemos que cada vez son mayores las preocupaciones respecto a la verdadera eficacia de los *Abenomics*. Es por ello que creemos que durante los próximos meses el BoJ anunciará nuevas medidas de estímulo.

Por último, pero no por ello menos relevante, la situación en Suiza sigue siendo la misma. El posicionamiento corto sobre CHF de los inversores continúa creciendo fuertemente ante las expectativas de que el BNS se vea obligado a tomar medidas ante la extensión del programa de compra de bonos del BCE. Esto lo haría con el fin de evitar una mayor apreciación de su tipo de cambio, ya que dañaría severamente a su economía.



Temas de trading

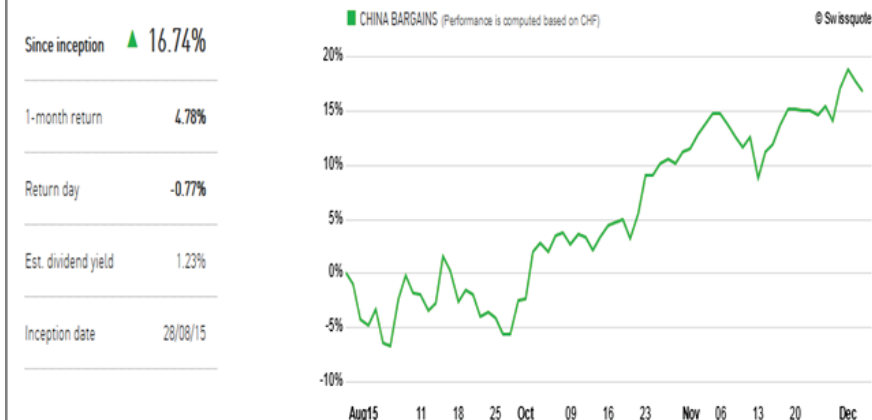
China a precios de ganga

Los títulos de renta variable chinos acaban de experimentar uno de los más espectaculares colapsos en la historia financiera. Los valores de las acciones treparon por las nubes ante un combo de factores: la especulación del sector de inversiones minoristas, la falta de otras oportunidades de inversión para los ciudadanos y una perspectiva de crecimiento digna de "Alicia en el país de las maravillas". Sin embargo, cuando la burbuja finalmente se pinchó, no fue nada lindo. A partir de esto fueron cada vez más los analistas que redujeron sus expectativas de crecimiento de China y especularon sobre un duro golpe contra la realidad, lo que llevó a los inversores intensificar el desprendimiento de estos títulos. Ante esta situación las autoridades chinas reaccionaron rápidamente anunciando una política monetaria más flexible aún, una devaluación del yuan, y medidas destinadas a limitar el trading especulativo.

Sin embargo, tal vez no fueron estas últimas medidas las que detuvieron la venta masiva, sino el renovado optimismo de los inversores extranjeros. Parecería que estos últimos contemplan unas perspectivas económicas en China muy alentadoras a medio y largo plazo. Curiosamente, la reciente pérdida de valor de los títulos de renta variable en los mercados internacionales, es una reminiscencia de la crisis financiera asiática de 1998. En ese entonces, después de que el S&P 500 cayera un 20% por los temores de una implosión financiera en Asia y Rusia, el selectivo estadounidense se recuperó un 20% durante los últimos meses de ese año. Volviendo al presente, a medida que el humo se disipa, todavía existen oportunidades de inversión muy atractivas.

Hasta hace no mucho, los inversores no podían comprar los títulos chinos debido a lo caros que estaban. Sin embargo ahora, el hecho de que muchos de ellos coticen un 40% por debajo de la valoración de índices de referencia, hace que los inversores olfateen gangas. El P/E del *Shanghai Composite* cayó desde el pico del 25.80, al mínimo del 9.68. Ante el precio barato de los títulos de renta variable y las expectativas de que el gobierno chino anuncie nuevas medidas de estímulo, su potencial es atractivo. Para capitalizar este contexto, filtramos a las empresas chinas que consideramos valiosas y que disponen de balances sanos, fuertes binomios de beneficios netos y flujos de caja estables.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



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.