

INFORME SEMANAL

18 - 24 de abril de 2016

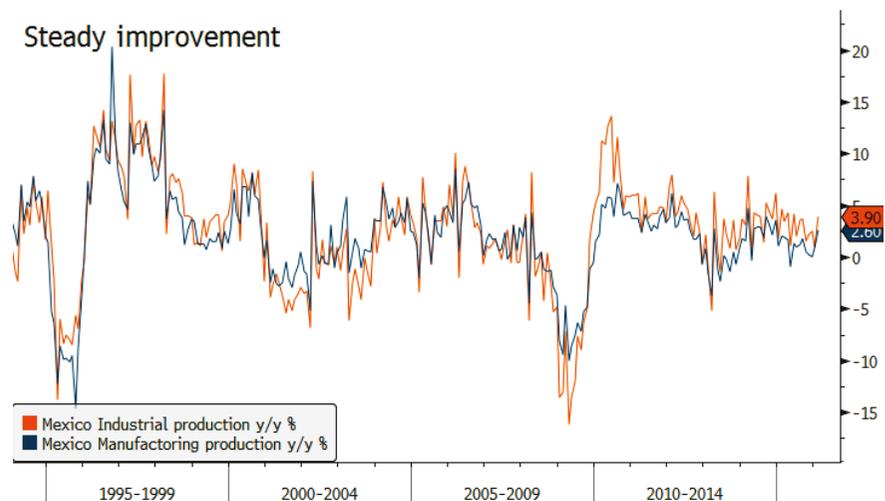
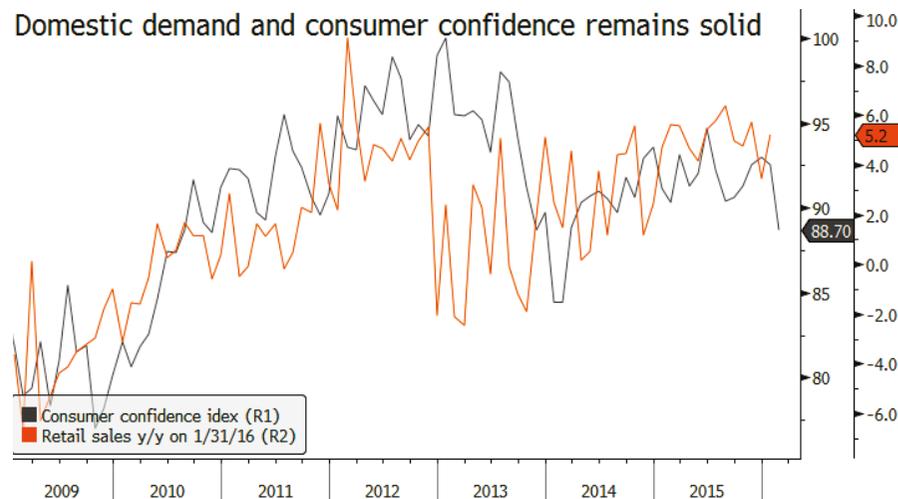
INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------------|---|
| p3 | Economía | Los mercados emergentes entran en un régimen de Goldilocks - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | El rally del dólar australiano pierde fuerza - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Reacción del BNS en el contexto de una posible Brexit - Yann Quelenn |
| p6 | Economía | La economía de China se estabiliza en el primer trimestre - Arnaud Masset |
| p7 | Divisas | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn |
| p8 | Temas de trading | Biofarmacia |
| | Disclaimer | |

Economía

Mercados emergentes entran en un régimen de Goldilocks

Los datos de China son sólo otra razón para esperar que el rally de las divisas de los ME continúe. Otros factores son la visión dominante de una trayectoria de tipos de la Fed de poca profundidad, la recuperación de muchos datos de naciones con ME desde el 3T de 2015 y la mejora de los precios de las materias primas. Por ello, el crédito de los ME ha visto una demanda significativa ya que el capital sigue buscando rendimientos y los datos macro son favorables. La sostenibilidad de este rally debe ser puesta en duda, ya que ha sido impulsada por mejoras en la economía interna por la debilidad de las monedas. La razón para este rally de ME siempre ha sido cuestionada. Es posible que en un contexto internacional débil, la mejora de los datos sea puramente una función de la debilidad de la moneda. Una moneda más fuerte podría hacer fracasar la situación actual. Seguimos optimistas sobre el peso mexicano. Las condiciones internas débiles parecen haber tocado fondo desde el año pasado. Los datos indicaron una caída de la producción industrial de 0,1% intermensual, por sobre las expectativas, con una expansión positiva en la manufactura. La desaceleración fue de corta duración y se correlacionó con la caída de EE.UU. en los datos de los índices PMI. México va hacia un crecimiento del PIB del 2,3 % en 2016, ya que la demanda interna sigue fuerte. El Banco de México pronunció una asignación de MXN 239 mil millones en exceso de fondos al gobierno federal para la reducción de la deuda pública dados los ingresos del petróleo. Esto debería ayudar a mantener la confianza del inversor en la estela de la degradación de Moody's de las perspectivas de calificación de México de estable a negativa, dada la debilidad del crecimiento y fragilidad de las finanzas públicas. Aunque la razón más convincente para comprar MXN es la correlación sostenida del petróleo y el peso. A pesar de la ausencia de un acuerdo sobre constantes recortes de la producción en Doha y la falta de inversiones de capital, la situación debería hacer subir los precios del petróleo. Nuestra opinión de que el suministro adicional podría comenzar de forma rápida mientras los precios aumentan se ha debilitado ya que el acceso al crédito se ha vuelto más complejo. Los operadores del USD/ MXN deberían apuntar al soporte en 16.50.



Economía**El rally del dólar australiano pierde fuerza**

El dólar australiano se ha estado apreciando desde principios de año frente a casi todas las monedas del sistema del G10 por la recuperación de los precios de las materias primas y el ajuste relativamente bueno de la economía australiana a una posible menor demanda por parte de China. El dólar australiano tuvo una mayor subida frente a la libra esterlina (más del 10%) pero se debe sobre todo a los temores sobre la Brexit que afectaron a la libra. Más aún, el AUD subió casi un 7% frente al dólar estadounidense debido al efecto combinado de la disipación de las expectativas de subida de tipos en Estados Unidos y el rally del precio de las materias primas- los precios del mineral de hierro aumentaron aproximadamente un 50% en 2016.

El dólar australiano también se vio favorecido por las señales alentadoras de la economía durante el primer trimestre y, especialmente, en marzo. La tasa de desempleo cayó a su nivel más bajo desde octubre de 2013, que alcanzó un 5,7% en marzo, desde el 5,8% en febrero. El índice de condiciones de negocios NAB creció de 8 en febrero a 12. El índice de precios al consumidor marcó hasta un 1,7% interanual desde un 1,5% en febrero, alcanzando el rango objetivo del Banco de la Reserva de Australia de 2% -3%. Por último, el IPP aumentó hasta un 1,9% desde un 1,7%.

A pesar de todo, mantenemos la cautela con respecto a un potencial fortalecimiento de la moneda australiana ya que el rally de las materias primas está perdiendo fuerza, mientras que la economía china todavía se está ajustando a la baja. Por otra parte, a pesar de mostrar cierta mejora fuerte de la tasa de desempleo, los detalles de los últimos informes de empleo no son positivos. De hecho, la mejora en la tasa de desempleo se debió principalmente a un aumento inesperado de nuevos puestos de trabajo a tiempo parcial (+34.9k frente a -14.7k en febrero), mientras que los empleos a tiempo completo se redujeron en marzo (-8.8k frente a +13.9k en febrero).

Mirando el panorama general, creemos que es un poco pronto para afirmar que la economía australiana esté fuera de peligro ya sigue enviando señales relativamente mixtas, lo que significa que la economía tiene que confirmar primero su estabilización antes de hablar de una mejora.

En cuanto al mercado de divisas, el AUD/USD ha demostrado ser incapaz de romper la zona de resistencia de 0,7700- 20 y una corrección parece cada vez más probable. En cuanto a la estructura técnica, el indicador RSI diario continúa moviéndose a la baja, mientras que el AUD/USD continúa presionando al alza, destacando una divergencia bajista que sugiere que se avecina una corrección del par. Por todas las razones expuestas arriba - un débil rally de las materias primas, la exposición a la economía china, y la potencial renovada expectativa de alza de tipos en los EE.UU. - creemos que el riesgo es a la baja para el AUD/USD con el objetivo puesto en \$ 0,74.

Economía**Reacción del BNS en el contexto de una posible Brexit****La Brexit, una preocupación primordial**

Tal como lo esperaban los mercados, a principios de la semana el Banco de Inglaterra ha mantenido su interés bancario sin cambios en el 0.5%, un mínimo histórico. El interés ha estado en este nivel durante los últimos siete años y creemos que no habrá cambios en la política monetaria este año. Aun más, todavía existe una posibilidad de un recorte del interés. En efecto, el Reino Unido necesita seguir siendo competitivo ya que el BCE sigue tomando medidas de flexibilización mientras la Fed muestra una postura cada vez moderada en cada reunión de la FOMC.

Por el momento, la Brexit es el tema principal para Reino Unido (¡y para Europa!) y las encuestas recientes son muy variadas. La deuda masiva, las políticas de austeridad, la deflación y la pérdida de la soberanía han influido negativamente en el voto de permanencia. David Cameron, el primer ministro, está llevando adelante una campaña para permanecer en la UE y ha decidido gastar £9 millones en un folleto de propaganda que explica "por qué el gobierno cree que el voto para permanecer en la UE es la mejor decisión para el Reino Unido". Los testimonios de Portugal o Grecia habrían sido oportunos en este folleto, pero lamentablemente no están presentes.

El par EURCHF: una posible víctima de la Brexit

En cuanto a la moneda, las presiones a la baja sobre el GBP frente al EUR aún están activas y la libra se acerca a un mínimo de 28 meses en alrededor de £ 0.80 por euro. En este momento, hay un consenso masivo que en caso de una Brexit el par EUR/USD podría alcanzar la paridad (los operadores comenzarán a descontar el valor de liquidación).

Como resultado, el sobrevalorado franco suizo no está fuera de peligro todavía y una disminución brusca del euro empujará a una reacción del BNS. La historia de la pro-actividad del BNS, que quiere estar por delante del BCE, nos hace creer que podría haber medidas en Suiza antes de la fecha del referéndum el 23 de junio.

El BNS carece de instrumentos de política para defender al franco suizo

En efecto, las presiones a la baja sobre el EUR/CHF continuarán sabiendo que el panorama futuro de Europa luce incierto. Lamentablemente para el BNS, las medidas políticas son limitadas. La expansión masiva de los balances de los bancos centrales deja poco margen para una intervención directa y significativa de las divisas (el total de depósitos a la vista ha aumentado aproximadamente 18chf en lo que va del año). La perspectiva de enormes pérdidas si el Euro se dirige a ruptura es un riesgo que el BNS no puede tomar. Es cierto que la reducción de las exenciones a tasas negativas puede ser una estrategia simple, pero sin duda no sería un arma significativa durante los períodos de deflación rápida y el efecto a largo plazo sobre los ahorradores nacionales están sesgados a la baja. Además, dado el sesgo doméstico por los tipos, es probable que las tasas negativas más profundas provoquen una corrida bancaria para acumular efectivo en lugar de vender CHF. Por último, no consideramos que entrar en la misma política monetaria que el BCE no sea una opción para el BNS ya que Brexit podría desencadenar una crisis más profunda del euro y destruir todos los esfuerzos por estabilizar el franco suizo.

Economía

La economía de China se estabiliza en el primer trimestre

En nuestra opinión, la última serie de datos económicos de China fueron más bien alentadores, ya que mostraron que la economía china todavía tiene recursos, ganando un 6.7 % interanual en el primer trimestre, por debajo del 6.8 % del 4T de 2015, pero cubriendo las expectativas del mercado. La estabilización de vino en un entorno de rebote del sector inmobiliario, dado que la inversión total en desarrollo inmobiliario alcanzó los CNY 1768 mil millones, lo que corresponde a un crecimiento real del 9.1 % interanual.

En cuanto a la inflación, el índice de precios al consumidor subió un 2.1% interanual en el primer trimestre, en comparación con el 1.5 % del último trimestre de 2016, ya que los precios de los alimentos continúan creciendo de manera constante. Sin embargo, los precios industriales de los productos industriales se contrajeron un 4.8 % interanual en el 3T, lo que indica que el sector manufacturero no está aún fuera de peligro.

Finalmente, en marzo, la producción industrial creció un 6.8 % interanual, superando las expectativas del 5.9 %. En el trimestre de marzo, el indicador subió un 5.8 % interanual en comparación con el 5.4 % del trimestre anterior, por encima del pronóstico promedio del 5.5 %.

En general, los datos publicados por la Oficina Nacional de Estadísticas son bastante alentadores, ya que esto puede sugerir que la economía china se está ajustando correctamente a la "nueva normalidad". Sin embargo, creemos que es demasiado pronto hacer conclusiones, ya que nada ha cambiado realmente; puede ser sólo una pausa antes de realizar más ajustes a la baja, puesto que China todavía se enfrenta a un creciente endeudamiento del sector empresarial y a un exceso de capacidad industrial. La tendencia positiva de la presión inflacionaria sugiere que es poco probable que se implemente una flexibilización, especialmente a la

luz de los recientes signos de estabilización. Por lo tanto, el Banco Popular de China mantendrá su tendencia expansiva, pero dudamos que realice más recortes en el interés y/o en el coeficiente de reserva obligatoria.

La actual desaceleración de la economía de China tendrá un peso mayor en la economía global, y no nos sorprenderá ver una corrección de la mayoría de las monedas de los productos básicos, tal como el dólar australiano y el neozelandés en las próximas semanas. De hecho, la actividad económica de China siempre florece durante las semanas que siguen al Año Nuevo Lunar. Por lo tanto, las próximas semanas serán cruciales para evaluar el estado real de la segunda mayor economía del mundo.

Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

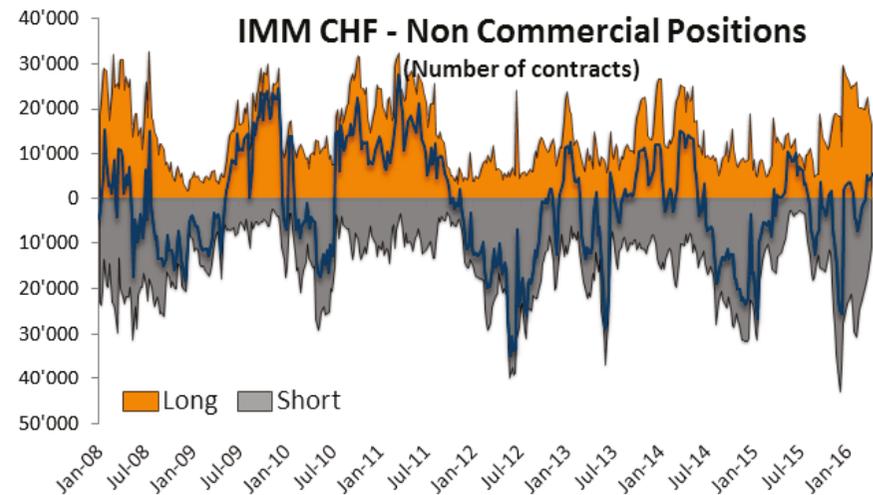
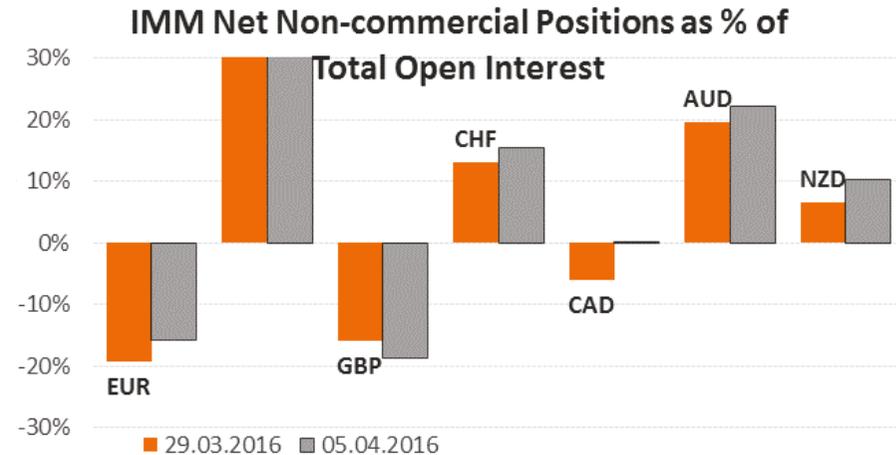
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 2 de abril de 2016.

El posicionamiento neto largo del euro ha decaído por tercera semana consecutiva. Las incertidumbres sobre el euro todavía pesan sobre la moneda, cuyas posiciones netas siguen siendo en gran medida cortas.

El reciente repunte en la moneda japonesa no parece haber terminado. Japón sigue sufriendo por su condición de refugio seguro y los especuladores siguen estando largos. El franco suizo sigue el mismo camino ya que los especuladores aumentan sus posiciones largas.

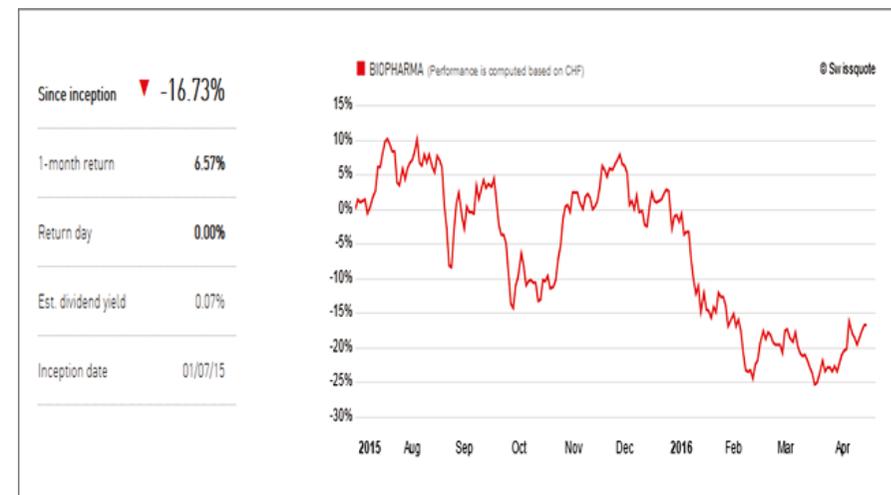
El voto por la Brexit parece cada vez más incierto. Las presiones a la baja para la libra seguramente continuarán hasta que se lleve a cabo el referéndum el 23 de junio.



Temas de trading
Biofarmacia

La industria farmacéutica atraviesa una pequeña revolución. La biotecnología tiene un mandato amplio que abarca una amplia gama de procesos de transformación de los organismos vivos para fines humanos. Sin embargo, esta tesis se centra en un nuevo tipo de empresas que se han unido a la carrera de utilizar la tecnología moderna para crear productos para la salud. Estas empresas aprovechan los procesos celulares y biomoleculares para desarrollar tecnologías y productos para luchar contra la enfermedad. La explosión de los costes de I+D han obligado a las compañías farmacéuticas tradicionales a ver a las empresas más pequeñas, más ágiles, e impulsadas por la tecnología como el conductor principal para la innovación. Dado que los inversores públicos y privados y las grandes compañías farmacéuticas esperan el próximo gran avance en este dinámico sector, las valoraciones están en aumento.

Construimos este tema mediante el filtrado de empresas con una capitalización de mercado de más de \$ 1 mil millones y un crecimiento de las ventas positivas en los últimos dos años, asegurando que tengan suficiente flujo de efectivo para financiar el siguiente gran éxito.



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.