

# INFORME SEMANAL

2 - 8 de mayo de 2016

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- p3 **Economía** Un alza de los tipos de interés de la Fed en 2016 - Peter Rosenstreich
  - p4 **Economía** Japón: Mantiene a raya un mayor estímulo - Yann Quelenn
  - p5 **Economía** El AUD sufre mientras el repunte del hierro pierde fuerza - Arnaud Masset
  - p6 **Economía** El Banco Central de Rusia no reduce el interés principal - Yann Quelenn
  - p7 **Economía** La economía de Suiza se estabiliza - Arnaud Masset
  - p8 **Temas de trading** Suba del petróleo
- Disclaimer**

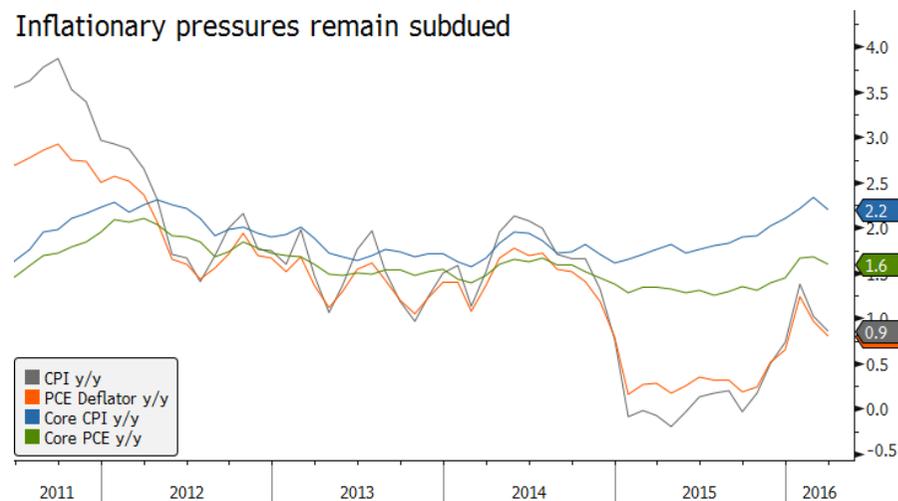
## Economía

## Un alza de los tipos de interés de la Fed en 2016

Los resultados de la reunión del FOMC y la reacción posterior del mercado, incluyendo la sólida venta masiva de rendimientos y USD, ha reforzado nuestra creencia de que la Fed elevará los tipos de interés en 25 pb sólo una vez en 2016. Vemos una probabilidad mayor de ver el alza en diciembre y una ligeramente más baja de que sea en noviembre. En cuanto a las divisas, esto indica que los temas divergentes de la política monetaria se descartarán una vez más. El tono general de la reunión de la Fed se mostró cauteloso en cuanto a las condiciones nacionales e internacionales. Aunque la Fed no descartó una suba en junio, la referencia continua del riesgo a la baja en la inflación, con una desaceleración de la actividad (y un tranquilo contexto internacional) sugiere que la desaceleración del ritmo de las presiones de precios ha reducido las expectativas (por la reducción de los precios de los fondos federales). Las previsiones de la Fed todavía sugieren dos alzas en el año 2016, pero lo vemos poco probable. La cuestión es que si se confirma el pronóstico de dos alzas de tipos, la Fed tendrá que señalar de inmediato la posibilidad de un alza en junio, de lo contrario corren el riesgo de generar extrema volatilidad en el mercado. En nuestra opinión, se debe en parte a una menor confianza en la historia de recuperación de Estados Unidos/global, pero más a los eventos que eclipsan los posibles caminos en cuanto a políticas. Es poco probable que la Fed implemente múltiples aumentos de los tipos en las reuniones posteriores ya que los comentarios indican una trayectoria de ajuste lenta y "gradual". Esto implica que se elegirá una estrategia de aumento seguida de una pausa. Así que para llevar de forma segura los tipos objetivos de los FF al 1,0% en 2016, la reunión de junio debe ser activa. Las reuniones de julio y septiembre son opciones menos ideales para medidas políticas que induzcan volatilidad. La reunión del FOMC del 26-27 de julio se realizará entre la Convención Nacional Demócrata y Republicana, y una semana antes del crítico referéndum británico. La reunión del 20-21 de septiembre está muy cerca de las Elecciones Presidenciales de Estados Unidos, donde cualquier ajuste podría tener consecuencias políticas importantes y, por lo tanto, se considera de índole político.

A menos que veamos una aceleración de la inflación, lo que podría ser provocado por el alza de los precios del petróleo, o evidencia de que el mercado inmobiliario de EE.UU. se ha vuelto inestable, veremos sólo un aumento de 25 pb en la reunión del 13-14 de diciembre o potencialmente en la del 1-2 noviembre. Dada la incertidumbre en los datos de EE.UU., no creemos que la Fed arriesgue su credibilidad para adelantarse al mercado. Seguimos con nuestra postura bajista respecto al USD, y vemos los retrocesos como una oportunidad para recargar las monedas vinculadas a los mercados emergentes y a las materias primas. Es revelador que las volatilidades implícitas del mercado de divisas hayan disminuido en los últimos días. En caso de que nuestra opinión fuera cierta, todavía tenemos 4 meses sólidos para ejecutar posiciones de carrytrade.

Inflationary pressures remain subdued



## Economía

## Japón: Mantiene a raya un mayor estímulo

### Los mercados de valores japoneses necesitan más efectivo

Los mercados de valores japoneses cayeron el jueves pasado. El índice Nikkei y el Topix cerraron en gran medida en terreno negativo, perdiendo más de un 3%. La razón es simple: el banco central japonés no aumentará la inyección de dinero. El tipo de depósito se mantendrá sin variación en el 0.1% y el gobernador Kuroda anunció que el objetivo de compra de activos se mantendrá en 80 mil millones de yenes por año. El Banco de Japón ha decidido no añadir un estímulo adicional a pesar de los recientes datos débiles y los mercados financieros ajustaron sus expectativas a la baja sobre las acciones japonesas.

La economía japonesa sigue dando falsas esperanzas. En primer lugar, la lucha del Banco de Japón contra la deflación parece no tener fin y la introducción sorpresa de tipos de interés negativos en enero aún no ha logrado impulsar la inflación. Los responsables políticos japoneses afirman ahora que el objetivo del IPC del 2% se debe lograr para el año fiscal 2017. En segundo lugar, en medio de la incertidumbre global, el yen está atrayendo a los inversores debido a su estatus de refugio seguro y en tercer lugar, los datos nacionales recientes son preocupantes, especialmente dado que el PMI de abril disminuyó aún más hasta 48,0 desde el 49,1 del mes anterior. La producción industrial terciaria bajó un 0,1% en febrero. Más recientemente, el Índice de Actividad Industrial también se redujo en un 1,2%.

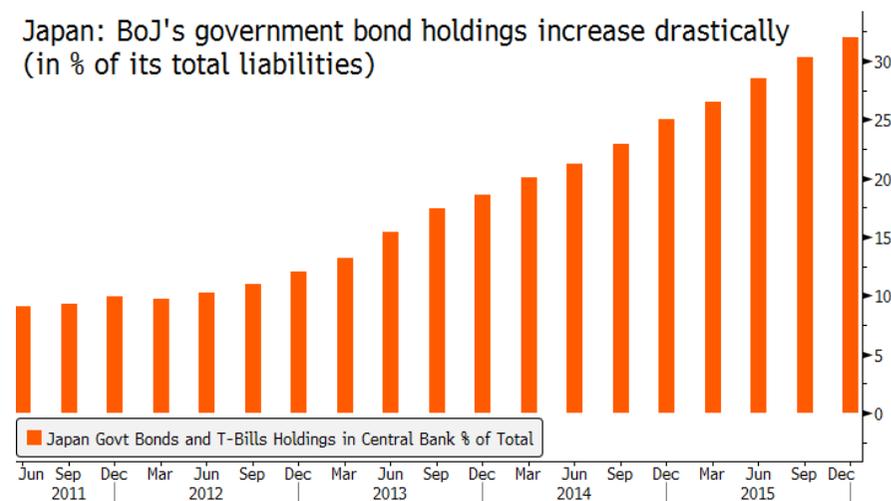
### Tiempo, tiempo, y más tiempo...

En la siguiente rueda de prensa en medio de la decisión sobre los tipos, Kuroda mencionó que el banco central necesitaba más tiempo para evaluar el efecto de los tipos de interés negativos. En cuanto a la moneda, el yen se fortalece frente al dólar y el par se dirige ahora hacia 107. El yen sigue siendo mucho más fuerte frente al USD de lo que era al comienzo de este año, cuando el par se encontraba en torno a 118/120.

### El Yen debería apreciarse hasta una nueva acción

Hay una buena probabilidad de que el enfoque de "esperar y ver" del Banco de Japón conduzca al yen hacia 100. Uno de los principales impulsores del USD/JPY es la divergencia entre la política monetaria de la Fed y el Banco de Japón, pero consideramos que el camino de EE.UU. hacia tipos más altos por ahora sólo existe en las mentes de los miembros de la Fed. Por el momento, creemos que no debería haber ninguna nueva flexibilización hasta después de este verano. Sólo una desaceleración económica más profunda en los próximos meses empujaría al Banco de Japón a sumar más estímulos. Por eso seguimos con una postura bajista para el USD/JPY en el horizonte de mediano plazo dadas las crecientes incertidumbres en EE.UU. El Banco de Japón luego se verá condenado a flexibilizar aún más. El gobernador Kuroda, a pesar de su actual postura de paciencia, pronto volverá a mostrar una actitud como la de Draghi, presidente del BCE.

### Japan: BoJ's government bond holdings increase drastically (in % of its total liabilities)



## Economía

## El AUD sufre mientras el repunte del hierro pierde fuerza

### Suba del AUD de hasta 12% desde enero

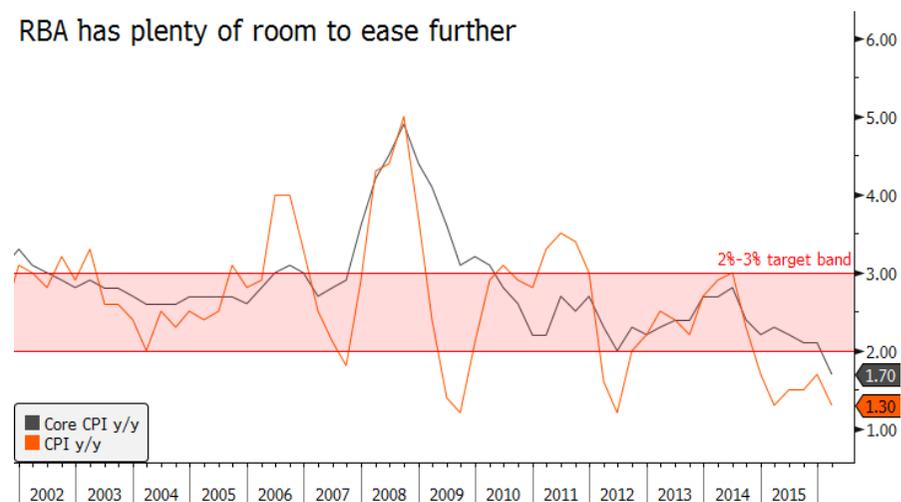
El dólar australiano había tenido una buena corrida alcista desde el comienzo del año en el contexto de las decrecientes expectativas de un alza de tipos en los EE. UU. y el repunte en los precios de las materias primas, mineral de hierro, oro y petróleo crudo. Los precios del mineral de hierro aumentaron hasta en un 60% desde el comienzo del año, con los contratos de futuros más líquidos de la bolsa de materias primas de Dalian (China) a 500 CNY por tonelada métrica, que corresponde a más o menos \$ 74, el nivel más alto desde enero de 2015. La ola de optimismo sobre las perspectivas de las materias primas chinas es una de las principales causas de este fuerte aumento de los precios del mineral de hierro. El oro está en camino de poner a prueba el máximo de \$ 1307 la onza del año pasado ya que los inversores se refugian de los mercados financieros altamente volátiles, mientras que los precios del petróleo se están recuperando finalmente con crudo Brent operando en torno a 46,50 \$ por barril.

### El repunte del mineral de hierro pierde fuerza

Creemos que el repunte de los precios del mineral de hierro llegó a su fin, ya que nada justifica una mayor apreciación. De hecho, el inventario de puertos de mineral de hierro siguió aumentando durante el primer trimestre, mientras que la producción de acero bruto siguió disminuyendo. Esto sugiere que el aumento de los precios del mineral de hierro fue impulsado principalmente por la especulación masiva en el mercado futuro y que nada justifica el nivel de precios real. Además, el sector de la construcción de China, uno de los mayores consumidores de acero de China, sigue de capa caída a pesar de los primeros signos de recuperación. Por lo tanto, prevemos que los precios del hierro se corregirán a la baja, ya que los especuladores están tomando ganancias. De este modo, se añadiría presión sobre la economía de Australia, el mayor exportador mundial de mineral de hierro con 50 % de la producción mundial total.

En dicho entorno, el dólar australiano debería estar bajo una presión renovada. Sin embargo, sólo una cosa puede retrasar una corrección en el «Aussie»: la Reserva Federal. De hecho, las decrecientes expectativas de un alza de tipos en los EE. UU. debería mantener el dólar más bajo, lo que ayudaría a los precios de las materias primas y, por tanto, a las monedas de las materias primas. Por otra parte, los recientes y muy decepcionantes datos de inflación de Australia, es decir inflación negativa en el 1T de 2016 (-0,2 % intertrimestral y 1,3 % interanual) podrían fomentar que el RBA flexibilice aún más su política monetaria para impulsar los precios. Con todo, anticipamos que el dólar australiano se corregirá a la baja, con el nivel de \$ 0.74 como próximo objetivo.

### RBA has plenty of room to ease further



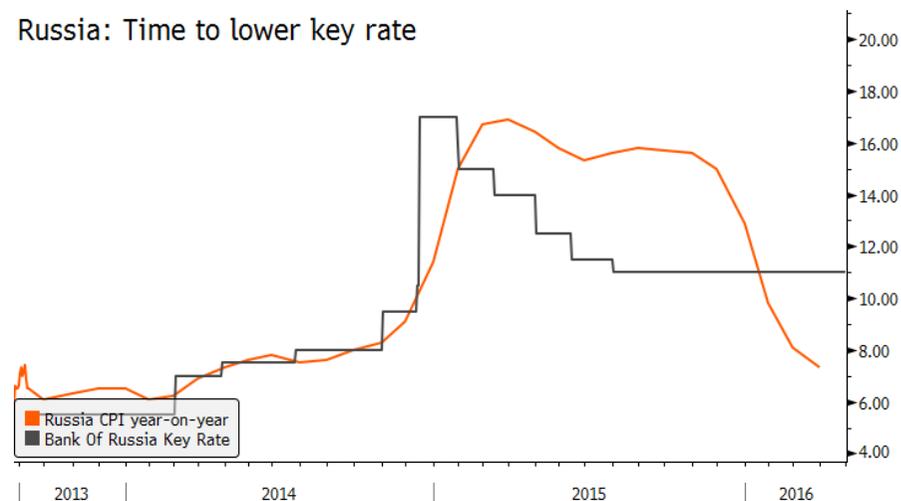
**Economía**
**El Banco Central de Rusia no reduce el interés principal**

El rublo continuó subiendo desde que alcanzó su mínimo histórico frente al dólar a principios de enero. En ese momento, se podían cambiar más de 82 rublos por un billete de dólar. Ahora, el USD/RUB se ha debilitado por debajo de 65, e incluso siguen las presiones al alza sobre la moneda, ya que persiste el repunte de los precios del petróleo. Las perspectivas para los ingresos del petróleo ruso son positivas a pesar del exceso de oferta global. Las expectativas de un aumento de la demanda de petróleo en los próximos años, y el temor por un pico del petróleo están impulsando al alza los precios de la materia prima negra.

Aún creemos que el actual alza del RUB es motivo de preocupación en el mediano plazo, ya que es posible que las exportaciones se vean aún más afectadas. No obstante, el repunte se vio parcialmente compensado por una moneda más fuerte. Como resultado, el Banco Central de Rusia ha perdido la oportunidad de debilitar al rublo en la reunión del 29 en un 0,5% ya que creemos firmemente que los niveles actuales presentan una oportunidad para normalizar la política monetaria. El efecto adverso sobre la inflación será, en todo caso, compensado por la fortaleza de la moneda y el alza de los precios del petróleo.

La inflación, que está siendo examinada de cerca, cae rápidamente, actualmente cerca del 7% interanual, lo que sigue siendo un nivel muy alto. Sin embargo, hoy hay escasez de activos de alto rendimiento en el mundo. Ciertamente, manteniendo un interés principal de dos dígitos no ayuda a la situación. Las inversiones a largo plazo son las más afectadas, y las primas requeridas para que una inversión sea rentable son, en consecuencia, muy altas.

Nuestro punto de vista sobre la USD/RUB es bajista. El dólar debería llevar al par aún más a la baja, dado que la postura pesimista de la Reserva Federal revela las verdaderas dificultades subyacentes de la economía de EE.UU. 60 rublos por un dólar es nuestro objetivo a 3 meses.

**Russia: Time to lower key rate**


## Economía

## La economía de Suiza se estabiliza

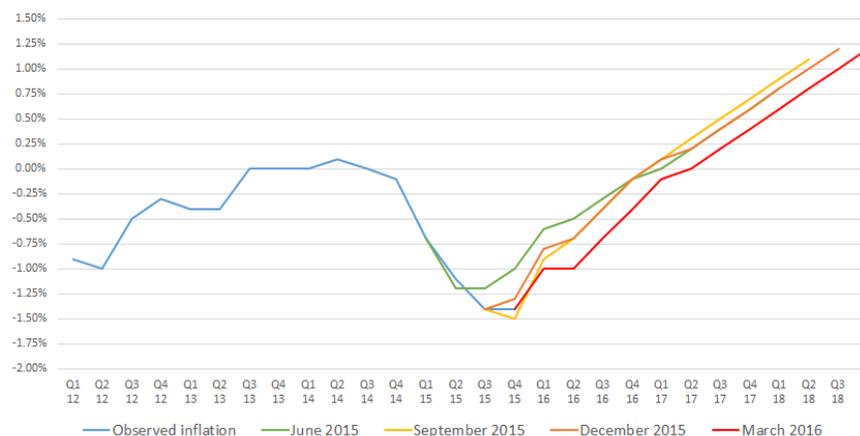
El barómetro económico KOF bajó levemente en abril, ya que estuvo en 102.7, por encima del pronóstico medio de 102.5, pero por debajo de la cifra modificada al alza del mes anterior de 102.8. El informe sugiere que Suiza resistió bastante bien el primer trimestre del año, dado que el barómetro se mantuvo por encima de su media a largo plazo. Sin embargo, Suiza se encuentra todavía en problemas, ya que sus principales socios de exportación no están tan dispuestos a importar productos suizos. De hecho, la debilidad de la demanda global y la fortaleza del franco suizo siguen afectando fuertemente las exportaciones del país, en especial, la industria relojera.

Las exportaciones de relojes suizos cayeron un 8.9 % en el primer trimestre (¡-16 % sólo en marzo!). En marzo, la demanda de relojes suizos se derrumbó debido a una disminución de la demanda por parte de casi todos sus principales socios comerciales. La demanda desde Hong Kong cayó un 37.7 % interanual en marzo, la demanda de EE. UU. bajó un 32.9 % interanual, mientras que el apetito chino por los relojes suizos se contrajo un 13.7 % interanual. En general, la capacidad de recuperación del sector industrial limita el daño, ya que las exportaciones suizas se contrajeron un 1.1 % interanual en marzo, en comparación con un incremento modificado a la baja del 2.1 % intermensual en febrero.

En definitiva, se espera un retraso de la recuperación económica de Suiza, dado que se prevé que las economías más grandes del mundo crezcan a un ritmo más lento de lo esperado, lo que haría avivar el apetito de los inversores por activos de refugio como el CHF. Esto se traduciría en un período más prolongado de baja inflación, lo que significa que la inflación no se movería a terreno positivo antes de la segunda mitad de 2017. En su reunión de marzo, el BNS anticipó que la inflación llegaría a 0,1% en el primer trimestre de 2017.

El viernes de la semana pasada, el EUR/CHF continuó operando a la baja, después de llegar a 1.10 el miércoles, ya que los inversores huyeron de los activos de mayor riesgo para dirigirse a la seguridad del oro y del franco suizo.

SNB to delay further the rise of inflation in positive territory



## Temas de trading

## Suba del petróleo

Si piensa como nosotros, es probable que crea que un precio del petróleo de 30 \$ por barril no es del todo sostenible. Las expectativas de suba de los precios del petróleo deberían proporcionar excelentes oportunidades en los mercados de valores. El exceso de oferta que ha llevado los precios del petróleo de \$ 100 a \$ 30 el barril sigue siendo una realidad. Sin embargo, ahora se han dado cambios fundamentales que aumentan la probabilidad de un aumento de los precios.

En primer lugar, a pesar de la debilidad del contexto mundial, la demanda ha crecido de forma constante (aunque no ha superado el crecimiento de la oferta). En segundo lugar, la producción se está desacelerando de manera constante debido a que se cierran pozos no rentables y la OPEP finalmente muestra signos de disminución de la coordinación del exceso de oferta. Por último, los precios del petróleo han sido resistentes a las realidades geopolíticas. Sin embargo, con el 80% del petróleo del mundo producido por países que participan activamente en el conflicto militar, no se necesita mucho para poner en peligro los suministros clave.

Sospechamos que los precios del crudo han tocado fondo. A medida que los precios del petróleo aumentan, las perspectivas y los márgenes de beneficio de las denostadas reservas de petróleo deben mejorar rápidamente. Hemos creado este tema para capturar la oportunidad de equidad mientras los precios del petróleo aumentan constantemente.



Since inception ▲ 10.76%

1-month return 12.54%

Return day -0.39%

Est. dividend yield 0.65%

Inception date 01/01/16



## 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.