

INFORME SEMANAL

9 - 15 de mayo de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------------|--|
| p3 | Economía | La victoria de Trump hiera al MXN - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | El BNS apenas interviene para debilitar al CHF - Yann Quelenn |
| p5 | Economía | Decisión sobre tipos BDI no afectará al GBP - Peter Rosenstreich |
| p6 | Economía | Las nóminas débiles ponen fin a la esperanza de la Fed - Yann Quelenn |
| p7 | Divisas | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn |
| p8 | Temas de trading | Deuda corporativa de mercados emergentes en Suiza |
| | Disclaimer | |

Economía

La victoria de Trump hiere al MXN

Cada vez hay más motivos económicos y políticos nacionales para tomar una posición corta en MXN. Después de la aplastante victoria en Indiana, Donald Trump ha pasado de improbable retador a presunto candidato del Partido Republicano a la presidencia. Con este cambio de eventos viene la inclinación natural a especular sobre cómo podría ser su mandato presidencial. A pesar de que lo vemos como un mentiroso patológico y es poco probable que implemente muchas de sus promesas de campaña, ha fracasado en alejarse de una promesa. Un Trump presidente sin duda construirá una "gran, gran muralla" y hará que México pague por ella. Un acto agresivo de la diplomacia internacional activaría inmediatamente barreras comerciales como represalia. A partir de un día antes de la volatilidad implícita generada por las primarias de Indiana, el USD/MXN aumentó superando a sus pares regionales de los mercados emergentes. La asignación de la prima de riesgo del MXN directamente a las elecciones en EE.UU es difícil, aunque vemos cada vez más pruebas de una presión asimétrica sobre la moneda.

El Banco Central de México mantuvo su tipo a un día sin cambios en el 3.75 %, como se esperaba. Con una presión inflacionaria benigna y dado que es poco probable que la Fed eleve los tipos en junio, los bancos centrales no sienten presión de aplicar un ajuste. El crecimiento del PIB de México se ha visto obstaculizado por la débil producción en Pemex, que también ha dañado las condiciones fiscales. Dado que los precios del petróleo permanecen en niveles bajos, los bancos centrales deben tener en cuenta una mayor desaceleración del crecimiento. Era natural que la declaración de acompañamiento sugiera que la volatilidad del mercado financiero era la principal preocupación de los miembros. Banxico seguirá centrado en la estabilidad del MXN y continuará con un enfoque proactivo con la disminución de la trayectoria de política monetaria de la Fed. En caso de que la Fed, inspirada por las amenazas de venta masiva por la inflación de las economías emergentes, veríamos a un Banxico reaccionar con aumentos de intereses más defensivos.

Tenemos la sospecha de que una combinación de ambas cuestiones pesará sobre el MXN. Con una reunión de la Fed en junio y la convención nacional republicana en julio, es poco probable que vuelva el apetito de riesgo por el MXN. Seguimos con posiciones cortas en MXN frente al USD, el JPY y un débil BRL regional. Sólo en caso de que la depreciación del MXN se vuelva indomable veríamos una intervención en el mercado de divisas. El colapso del MXN sin duda podría ser provocado por la nominación Republicana de Donald Trump para candidato a las elecciones presidenciales de 2016.



Economía

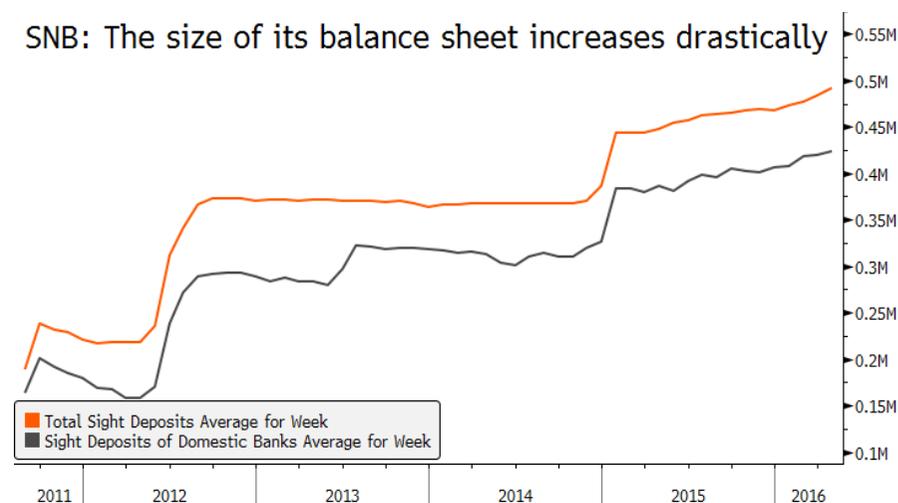
El BNS apenas interviene para debilitar al CHF

Los datos publicados de la semana pasada muestran que los Depósitos a la Vista Totales en Suiza continúan creciendo de CHF 490,9 millones en la semana del 22 de abril a CHF 491,2 millones en la semana anterior. Creemos que es cada vez más evidente que el SNB está interviniendo en un intento por debilitar aún más la moneda nacional. También creemos que la intención es no comunicar esta intervención para evitar cualquier apuesta adversa de los mercados financieros. Desde finales de enero de 2015, los depósitos totales han aumentado dramáticamente - en más de 50 millones de francos suizos y seguramente seguirán aumentando.

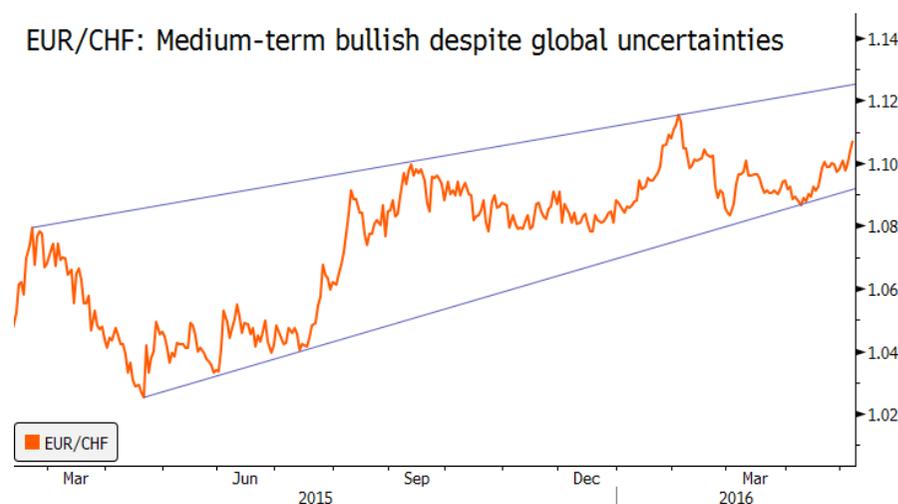
El BNS estudia cualquier comentario o acción del BCE que pudiera generar una mayor apreciación del CHF. Por ahora, la política monetaria del BCE no ha probado su capacidad de ofrecer los resultados necesarios. Hace dos semanas, Draghi anunció que "la inflación en Europa bajará aún más antes de ver un rebote". La moneda suiza se ha estado apreciando desde entonces por su condición de refugio y las incertidumbres mundiales como los persistente bajos precios de las materias primas y los altos riesgos geopolíticos como el caso de la Brexit. Los temores de una Unión Europea desmantelada empujan al EURCHF a la baja y llevan al BNS a intervenir, aunque muy ligeramente, en los mercados de divisas.

En los meses pasados, el EUR/CHF tuvo un ligero crecimiento. Recientemente el par ha borrado la zona de resistencia más fuerte en 1.100 y sigue rebotando, lo que confirma las presiones de venta subyacentes. Nuestra opinión sobre el par sigue siendo bajista pero estamos alerta a cualquier acción sorpresa del BNS. No consideramos la posibilidad de una nueva paridad, pero Suiza puede verse obligada a una flexibilización cuantitativa para contrarrestar las presiones de deflación y defender a la moneda contra una apreciación demasiado importante. Aún es poco probable, pero un par EUR / CHF de 1,05 debería forzar al BNS a anticiparse contra un mayor movimiento a la baja.

SNB: The size of its balance sheet increases drastically



EUR/CHF: Medium-term bullish despite global uncertainties



Economía

Decisión sobre tipos del BDI no afectará al GBP

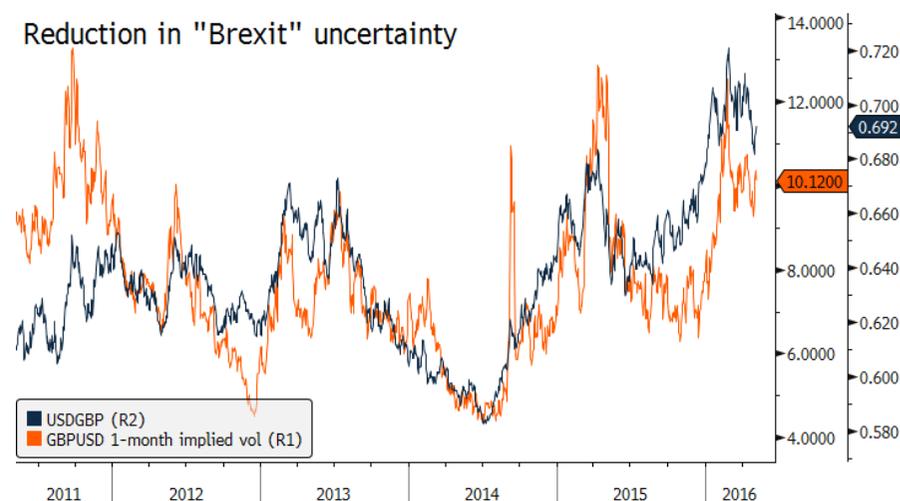
Los operadores siguen en la búsqueda de los desencadenantes de la debilidad del GBP antes del referéndum del Reino Unido sobre la UE, después de la reducción de la incertidumbre sobre la "Brexit" la semana pasada. Esta semana traerá dos eventos. El mercado, aún con posición corta en la libra, verá el anuncio del Banco de Inglaterra sobre tipos y el Informe de Inflación, y espera que la información apoye el posicionamiento. La decisión sobre tipos del Banco de Inglaterra debe ser un no-evento ya que los mercados han anticipado subidas de tipos hasta 2007 y por eso hay dudas de que el Banco de Inglaterra pudiera sonar más pesimista (dejando al descubierto una inversión completa de la dirección política). El comunicado y datos preliminares del PIB del Reino Unido del 1T, como la producción industrial y la construcción (los servicios siguen siendo un punto positivo), han confirmado una desaceleración debido al aumento de las preocupaciones sobre el referéndum de la UE. La debilidad económica sustenta la postura pesimista del Banco de Inglaterra.

El enfoque del Informe de Inflación será el alcance del ajuste de las previsiones del Banco de Inglaterra y los planes de contingencia después de la votación de la "Brexit". Esperamos que cualquier mención del evento sea limitada debido al esfuerzo de los Bancos por parecer neutral. Sin embargo, será difícil para Carney del Banco de Inglaterra mantener el equilibrio mientras sus previsiones sugieren que la "Brexit" plantea un gran riesgo económico para el Reino Unido. Actualmente las previsiones del Banco de Inglaterra se centran sobre la votación sin descontar cualquiera de los casos. Independientemente del resultado, sospechamos una reacción económica extrema que se espera que deje obsoletas las actuales previsiones del Banco de Inglaterra. Teniendo en cuenta el aspecto binario de la votación, es poco probable que el riesgo simétrico del Banco de Inglaterra en las previsiones de crecimiento e inflación proporcione mucha perspectiva.

Fuera del Banco de Inglaterra políticamente correcto, normalmente se piensa que la Brexit producirá un gran impacto en el crecimiento de la economía del Reino Unido, que no se estaba registrando en las previsiones actuales. Para mantenerse imparcial, hay rumores de que el Banco de Inglaterra podría proporcionar dos previsiones (de "permanencia" y "salida") para controlar el evento.

La libra ahora se enfrenta a la incertidumbre política y de eventos y a una alta sensibilidad a la aversión por el riesgo. El falso quiebre del GBPUSD por encima de 1.4700, con una resistencia en 1.4800 del área de suministro, indica un cambio en la tendencia alcista. Anticipamos una corrección bajista a 1.4298.

Reduction in "Brexit" uncertainty



Economía

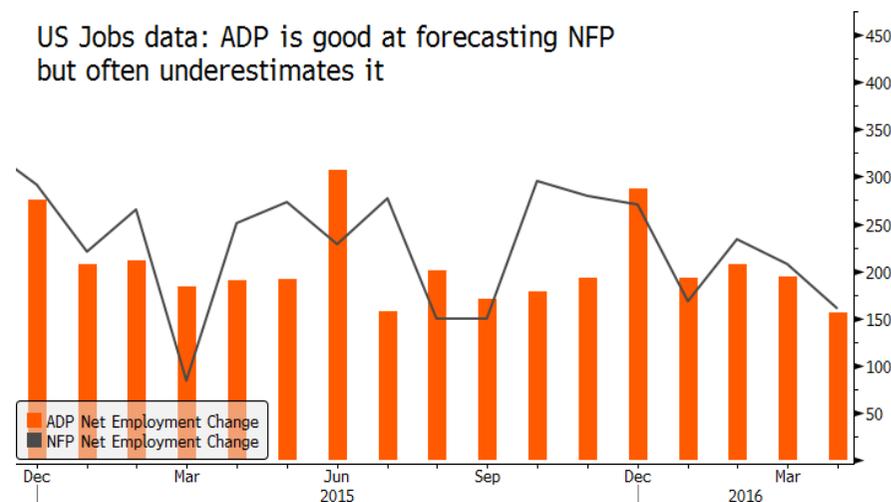
Las nóminas débiles ponen fin a la esperanza de la Fed

A principios del pasado martes comenzó el día de inicio de los datos de empleo en EE.UU. con la liberación de ADP antes de los datos de NFP del viernes. Se esperaba que el Cambio de las Nóminas ADP de abril esté en los 195 mil nuevos empleos contra los 200 mil de Marzo, pero han sido sólo 156 mil los empleos creados. Creíamos que los débiles datos de EE.UU. en un momento u otro se reflejarían en el mercado laboral y una cifra débil era una clara posibilidad. El pasado viernes, el Cambio en las Nóminas Agrícolas que hoy se esperaba en los 200 mil nuevos puestos a pesar de que esta cifra estaría por debajo de los datos de Marzo que fueron de +215 mil, se registró también con una débil cantidad de 160 mil puestos. Nuestra investigación nos lleva a creer que a pesar de que el impulso actual del mercado de trabajo parece positivo, se sobreestima la salud de la economía de EE.UU., y especialmente de su mercado de trabajo. Los mercados financieros siguen buscando pruebas de que la Fed suba los tipos este año y no se interesan por su postura facilitadora ya que la flexibilidad beneficia a los mercados de valores. Sin embargo, en el largo plazo, la burbuja podría estallar con mucha fuerza. El mercado de trabajo es quizás uno de los fundamentos de mejor desempeño de Estados Unidos (si no el único) con un desempleo de casi el 5%. Además de eso, incluso con mejores condiciones de trabajo, la inflación claramente no había subido y el comunicado de marzo se mantuvo por debajo de 0,9% interanual. El crecimiento de las ventas al por menor baja mes tras mes y el último registro de marzo estuvo por debajo del 2% interanual.

Los datos recientes están mucho más en el lado de la debilidad. Suena contradictorio que las condiciones del mercado laboral estén mejorando mientras que el consumo apenas aumenta. El NFP más bajo de lo esperado del pasado viernes puso punto final a la posibilidad de que la Fed suba los tipos por segunda vez desde diciembre de 2015. Los mercados parecen resignados a la posibilidad de un alza en junio, puesto que la probabilidad de cualquier ajuste no es superior al 10%. Quizá sólo algunos miembros de la Fed creen todavía que aumentarán el interés en la reunión de junio.

EE.UU. necesita inflación, por lo menos para eliminar su enorme deuda (\$18 billones), aunque la Fed no lo estimule y no hará ningún movimiento que pueda aumentar los riesgos de deflación. Esta es la razón por la que tendremos que seguir de cerca el crecimiento del salario, el cual parece, sin embargo, haberse recuperado levemente desde comienzos del año. En nuestra opinión, este no es un indicador significativo, ya que todavía hay demasiados trabajadores al margen en espera de trabajo, dado que las horas semanales promedio por empleado siguen siendo de alrededor de 35. Interpretamos esto como que muchos empleados estadounidenses tienen empleos a tiempo parcial. En cuanto a las monedas, el EUR/USD seguiría subiendo hacia 1.2000 en el mediano plazo.

US Jobs data: ADP is good at forecasting NFP but often underestimates it



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

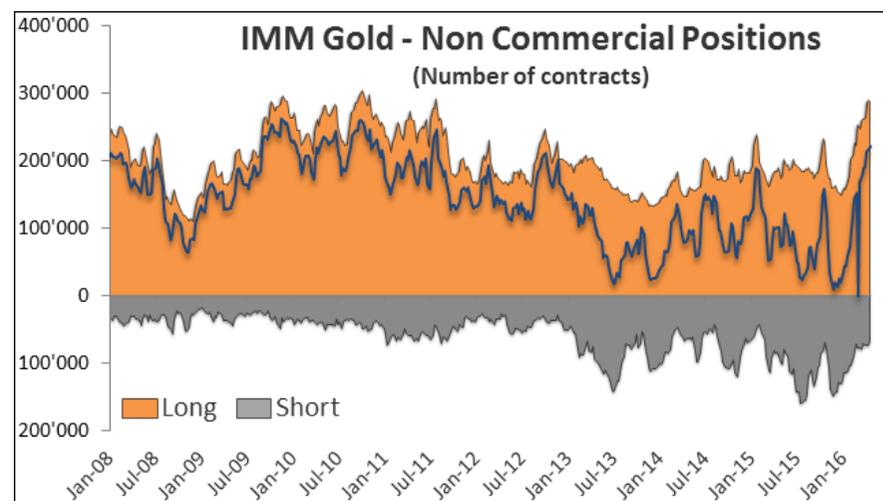
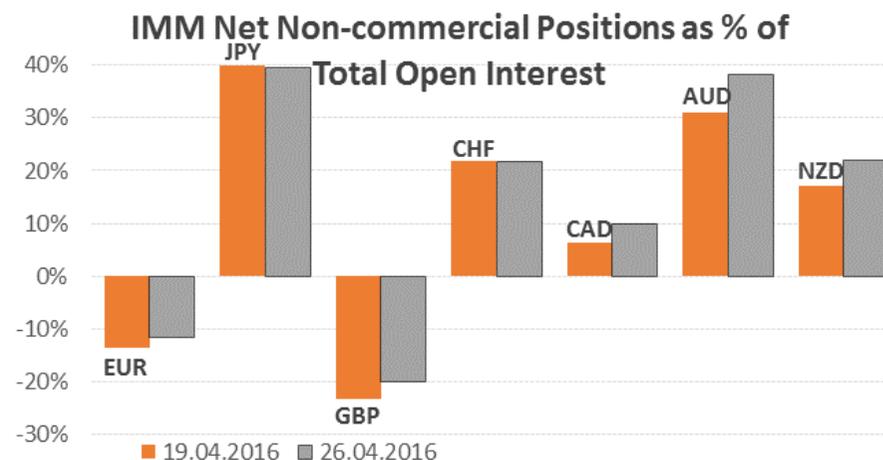
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin de prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI cubren las posiciones de los inversores hasta la semana terminada el 26 de abril de 2016.

La posición neta del euro se mantiene corta por sexta semana consecutiva. Sin embargo, los especuladores han reducido sus posiciones cortas a pesar de la tendencia moderada del BCE.

Las posiciones netas del CHF también son largas esta semana. Todavía existe la amenaza de posible intervención del BNS para compensar una mayor apreciación de la moneda suiza. Por el momento, la demanda del CHF debería seguir creciendo, siempre y cuando persistan las incertidumbres europeas.

Las posiciones largas netas del AUD aumentan nuevamente a pesar del reciente recorte de intereses del Banco de la Reserva de Australia. Esto se debe principalmente al actual optimismo sobre las perspectivas económicas y el reciente aumento de los precios del oro y la plata.



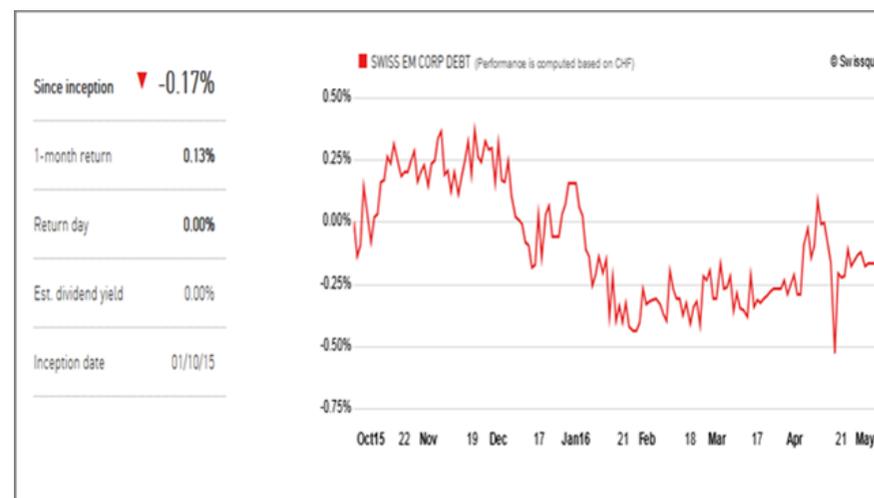
Temas de trading
Deuda corporativa de mercados emergentes en Suiza

Para los inversores sedientos de renta, los bonos corporativos a menudo se transforman en la respuesta. Con tipos de interés occidentales significativamente bajos tanto en deuda soberana como corporativa, los inversores con experiencia buscan oportunidades en los mercados emergentes. Tradicionalmente, los bonos se han utilizado en las carteras como fuente de estabilidad, para generar ingresos y para preservar el capital.

Con señales de que lo peor ya ha pasado en los mercados emergentes, los bonos emitidos por empresas con sede en estos mercados son una fuente cada vez más atractiva para los pagos sustanciales de los inversores. Las preocupaciones más recientes sobre las subidas de tipos de Estados Unidos han bajado los precios, creando una oportunidad para aquellos dispuestos a aceptar un cierto nivel de riesgo. Curiosamente, el nivel de morosidad entre los emisores de alto rendimiento se ha reducido drásticamente en los últimos años, lo que sugiere un sobreprecio de la prima de riesgo por parte de los mercados.

Construimos este tema con el objetivo de generar altos rendimientos, pero sin incurrir en los riesgos del mercado doméstico. Todos los bonos son a corto plazo y están expresado en francos suizos.

Hay que tener en cuenta que los precios mostrados se expresan como un porcentaje del valor nominal. Por ejemplo: un bono con un valor nominal de 100 que tiene un precio de 85 en realidad se negocia al 85% de su valor nominal.



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.