

# INFORME SEMANAL

6 - 12 de junio de 2016

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- |    |                    |   |
|----|--------------------|---|
| p3 | <b>Economía</b>    | Mejora la perspectiva por el rebote del petróleo - Yann Quelenn         |
| p4 | <b>Economía</b>    | Se espera un RBI neutral - Peter Rosenstreich                           |
| p5 | <b>Economía</b>    | Desaceleración de China para marcar el ritmo - Arnaud Masset            |
| p6 | <b>Economía</b>    | La economía suiza "teme" una Brexit - Yann Quelenn                      |
| p7 | <b>Mercados FX</b> | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset |
|    | <b>Disclaimer</b>  |   |

## Economía

## Mejora la perspectiva por el rebote del petróleo

### Mayor PDG pero menor que las expectativas

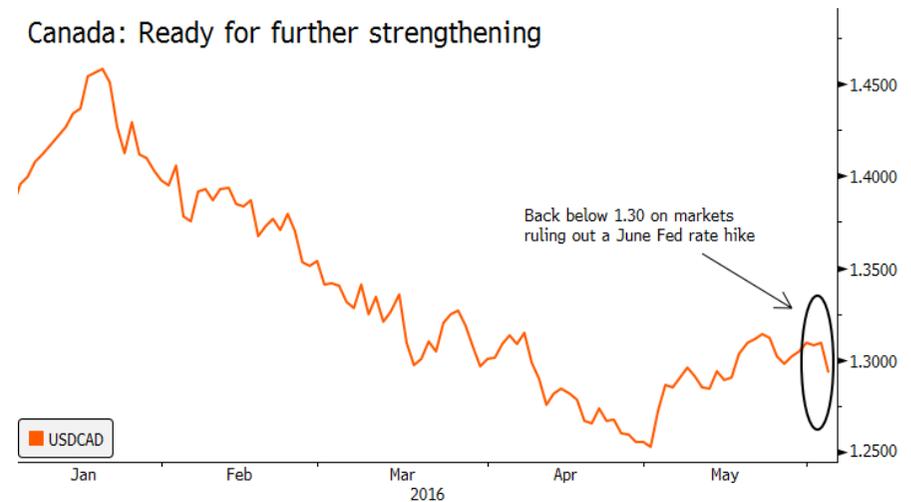
La semana pasada, existían fuertes expectativas para el PDG de Canadá del T1, comunicado a 2,4% interanual cuando se esperaba un 2,8%. Pero la cifra está por encima del 0,85% interanual del 4T de 2015. En su mayor parte, el rebote en los precios del petróleo ha dado algo de alivio a la economía del país. El dólar canadiense se ha apreciado con fuerza desde el inicio del año y así ha ganado más de 15 cifras frente al dólar estadounidense. Sin embargo, crecen los temores de que el repunte en los precios del petróleo se debe, principalmente, a las interrupciones de corto plazo en el suministro y la moneda se está debilitando por ello.

Los precios del petróleo no son el único motor del USD/CAD. Creemos que la política monetaria de la Fed ha ayudado a fortalecer la moneda del país los primeros cuatro meses del año, ya que los mercados financieros descartaron aumentos en los tipos. Ahora que los miembros de la Fed regresaron a la línea dura, la moneda canadiense se dirige a la baja de nuevo. Pero creemos que es temporal y somos optimistas sobre el dólar canadiense ya que la producción de petróleo debería comenzar de nuevo y aumentaría la presión alcista sobre la moneda canadiense. Nuestra postura moderada sobre la Fed nos lleva a pensar que los mercados podrían revertirse, una vez más, a la baja del dólar estadounidense.

### La política monetaria del BoC debería seguir siendo acomodaticia

Las incertidumbres globales han empujado al Banco de Canadá a mantener una postura paciente. El banco central anunció a principios de semana pasada que la tasa de fondeo se ha de mantener en espera en el 0,5%. Nuestra visión optimista sobre el dólar canadiense tiene que ser calificada. De hecho, consideramos que los datos del 1T serán un pequeño alivio cuando el entorno doméstico está en juego. Las inversiones de negocios, por ejemplo, están sufriendo por ello claramente. Además, los desastres naturales, como los recientes incendios forestales de Alberta, también pesarían claramente sobre los ingresos futuros.

Canada: Ready for further strengthening



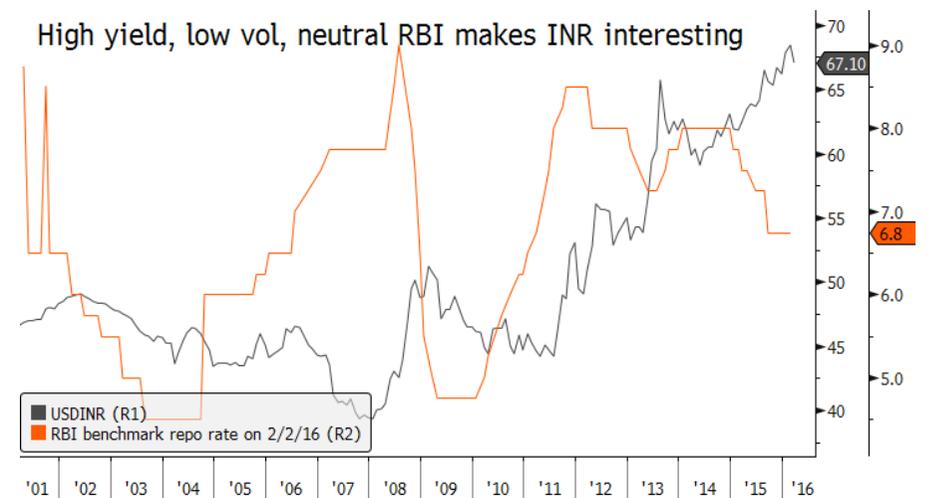
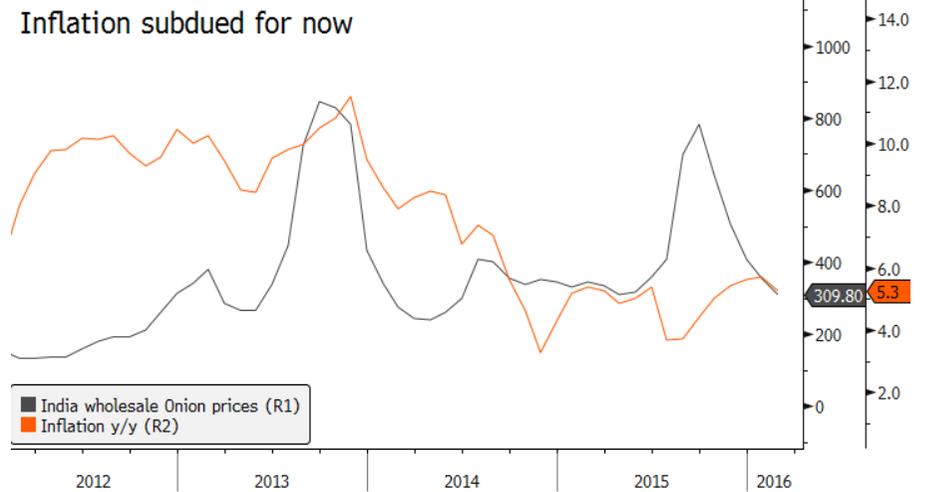
## Economía

## Se espera un RBI neutral

Esta semana, India actualizó sus datos del PDG del 1T a 7,9% del 7,3%, lo que indica que su economía sigue superando a la de los países rivales de la región. Si bien las áreas de servicio y compuestos tuvieron un deterioro respecto de lo esperado, el sector de producción sorprendió con algo de aumento. Dada la mejora económica constante, esperamos que el Banco de la Reserva de India (RBI) no anuncie ningún ajuste adicional en su reunión de la próxima semana.

No fue sorpresiva la decisión, tomada en abril, de bajar el tipo de interés de referencia 25pb a 6,50%. Sin embargo, la decisión del RBI de apoyar la liquidez del sistema bancario a través de medidas estructurales muestra su compromiso por llevar alivio. Raghuram Rajan, gobernador del RBI, afirmó que era posible tomar otras medidas al destacar que “la postura de la política económica seguirá siendo acomodaticia. El RBI seguirá controlando el desarrollo macroeconómico y financiero en los siguientes meses para responder con acciones políticas cuando haga falta”.

El banco central ha podido dar apoyo al crecimiento a través de cinco recortes en los tipos, debido a la persistente deflación. Sin embargo, el efecto negativo de la baja de valor de los commodities ha desaparecido y la inflación ha empezado a subir. Los últimos datos indican que el IPC se disparó a 5,39% contra el 5,05% esperado. Con el nuevo objetivo de inflación de 4%, con una banda de +/- 2%, la credibilidad del RBI está en juego. La inflación sigue dominada en el contexto histórico y los mercados creen que la presión retrocederá. Pero al acelerarse el crecimiento y con la época de lluvias favorable existe menos confianza en que disminuya la inflación. Escucharemos a Rajan señalar, con una posición menos blanda, que no habrá otras rebajas en los tipos en 2016 (pero posiblemente enfocándose en el mecanismo de transmisión de política). Cualquier novedad se sabrá en la reunión de agosto. Dada la caída de la volatilidad y la pérdida de impulso en las expectativas de una reducción en los tipos, tenemos fe en la INR.



## Economía

## Desaceleración de China para marcar el ritmo

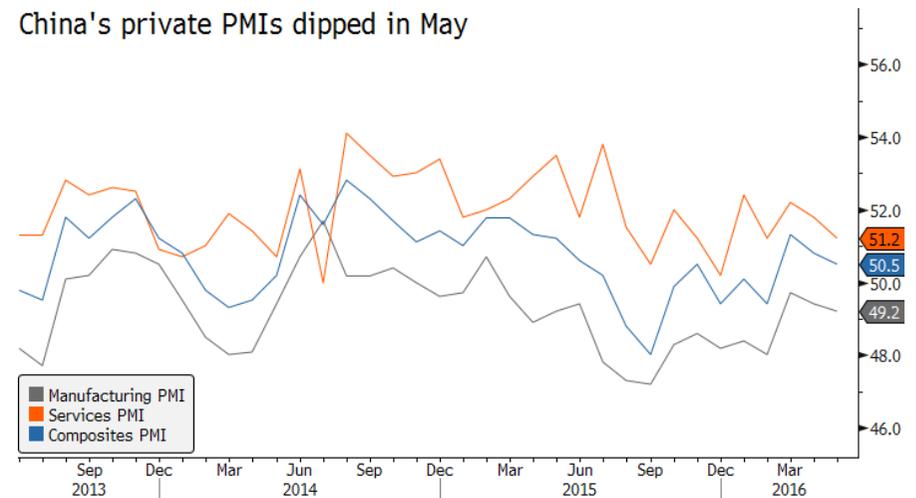
Las múltiples encuestas del PMI lanzadas la semana pasada pusieron un manto de sombra en la perspectiva de China en el crecimiento global. De hecho, los PMIs chinos manufacturero y no manufacturero ponen en duda la habilidad de China de poder mudar, de forma adecuada, desde una economía orientada a la industria hacia una economía orientada a los servicios. El PMI oficial manufacturero se encuentra sin cambios, comparado con mayo pasado que estuvo a 50,1, apenas por encima del umbral de 50, valor que separa la expansión de la contracción en la actividad. Sin embargo, en la medición privada de Caixin, la caída fue mayor en mayo, al contraerse a 49,2 de 49,4 en abril. Para mayor preocupación, el PMI no manufacturero se redujo a 53,1 en mayo después de registrar 53,5, lo que sugiere que los servicios están luchando por tomar impulso ante una perspectiva de demanda global más moderada y expectativas de crecimiento inciertas.

El viernes, los PMIs de los servicios y compuestos se redujeron en mayo, lo que confirma los PMIs indefinidos del miércoles. El primero registró un valor de 51,2 en mayo de 51,8 en abril mientras que el último registró 50,5 comparado con 50,8 el mes anterior. Preocupa la desaceleración en el sector de servicios ya que el gobierno confía en el fortalecimiento de los servicios para estabilizar la economía. Sin embargo, la medición se encuentra por encima del umbral de 50, que indica que el sector se encuentra en expansión.

La economía china en ajuste enfrenta muchos desafíos ya que son necesarias muchas reformas estructurales. Las principales prioridades de los funcionarios chinos seguirán siendo tanto des-apalancar la economía como eliminar el exceso de capacidad y mejorar la competitividad. Sin embargo, la economía china no será la única que sufra estos ajustes ya que es muy probable que China exporte más su exceso de capacidad.

Además, el debilitamiento del yuan probablemente ayudará a alivianar la carga en China al hacer que sus productos sean más competitivos. El miércoles, el PBoC fijó el USD/CNY diario en su valor más alto desde febrero de 2011 como respuesta al fortalecimiento del dólar, impulsado por las recientes expectativas de una suba veraniega en los tipos de Estados Unidos. Esperamos que el gobierno continúe implementando medidas para estabilizar la economía, mientras que el PBoC probablemente deberá adoptar un enfoque más equilibrado para limitar los flujos de capital.

China's private PMIs dipped in May



## Economía

## La economía suiza "teme" una Brexit

### **PDG inferior a lo esperado**

A principios de la semana pasada, el PDG de Suiza para el 1T estuvo por debajo de las expectativas, a 0,1% intertrimestral mientras que se esperaba alrededor de 0,3% intertrimestral. La economía suiza se ha desacelerado desde el último trimestre de 2015 cuando aumentó 0,4% intertrimestral. El franco suizo apenas ha reaccionado a estas noticias y permanece por debajo de 1.1100. Por el momento, el Banco Nacional de Suiza sigue a la espera de que la economía crezca 1% este año.

En términos de indicadores de PDG, el sector de los servicios financieros ha caído mientras que las importaciones y exportaciones han aumentado. La información es muy confusa. Está claro que la economía no se ha recuperado por completo después de haber abandonado el tipo de cambio mínimo con el euro. La desaceleración económica global, en especial en Europa, está pesando sobre la competitividad suiza. Sin dudas, la tarea del Banco Central de Suiza es complicada. La semana pasada se realizó una reunión del ECB y, por suerte para los responsables políticos, no ha sido agregado ningún otro estímulo. También estarán atentos al referéndum del 23 de junio acerca de la Brexit a la espera de que el voto por la "permanencia" gane para así evitar cualquier influjo de capital a Suiza.

### **Es probable que el SNB intervenga en el mercado de los FX**

También somos de la idea que las crecientes incertidumbres europeas han impulsado al SNB a intervenir en el mercado de los FX al adquirir activos denominados en monedas diferentes al franco suizo para disminuir las presiones al alza en la moneda doméstica. Desde principios de año, las reservas se han expandido por más de CHF 30.000 millones, desde CHF 560.000 millones a CHF 590.000 millones. Las reservas de forex de mayo llegarán este martes y deberían proporcionar indicios de la acción del SNB.

### **El tamaño de las hojas de balance está aumentando**

El Banco Nacional de Suiza no solo puede usar tipos de referencia negativos sino que también puede intervenir en FX o utilizar tipos de referencia negativos por parte del SNB para bajar las presiones sobre el franco suizo. Sin embargo, la hoja de balance del SNB ahora es enorme y representa cerca de más del 90% del PDG del país. Por ello pensamos que la intervención en FX ya no es ilimitada y que el balance sea más alto que las ganancias que la economía suiza puede generar en un solo año es claramente preocupante. De hecho, el riesgo para la moneda es enorme y, en caso de una Brexit, el colapso del euro comenzará por ser descontado por los mercados financieros y seguramente tendrá serias consecuencias para la economía suiza aunque sea algo sorpresivo. El SNB decidió involucrarse por completo en la pelea por la moneda, pero es muy complicado competir contra la gigantesca maquinaria del euro. Por el momento, sugeriríamos recargar las posiciones cortas en el URCHF a 1.1100.



## Mercados FX

## El posicionamiento monetario internacional no comercial

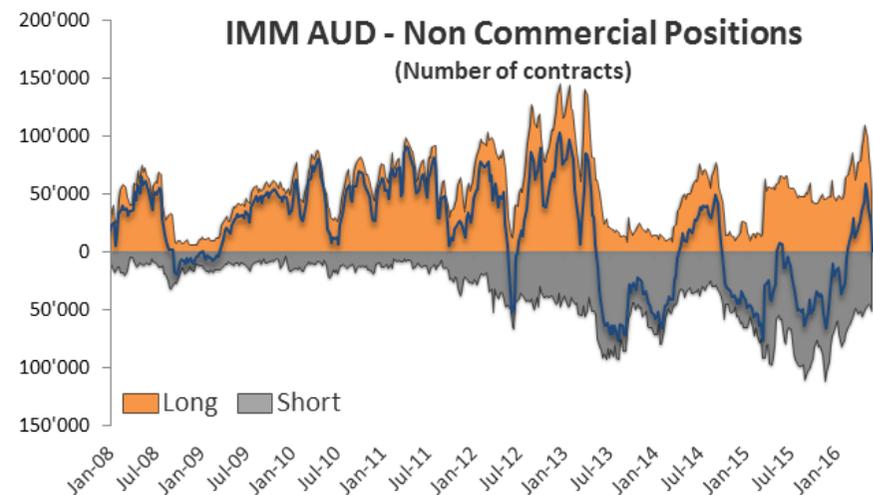
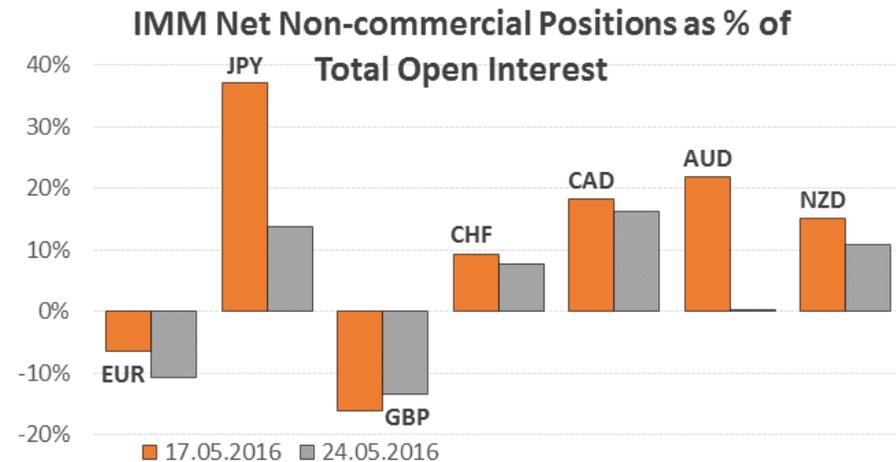
**El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial se utiliza para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza por lo general para prever cambios de tendencias cuando se realizan cambios de posicionamiento extremos.**

Los datos del MMI cubren las posiciones de los inversores hasta la semana que finaliza el 25 de mayo de 2016.

Las posiciones largas netas del AUD han disminuido de forma drástica comparadas con la semana anterior debido a que los especuladores perdieron la fe en el potencial rebote del AUD. La posición larga neta del AUD cayó a cerca de 0% comparado al 22% de una semana atrás y 30% de dos semanas atrás debido a la disminución de los tipos de referencia del RBA a 1,75% mientras que las expectativas de aumento en los tipos ganaron espacio en Estados Unidos.

Las posiciones largas netas del GBP disminuyeron ligeramente debido a que las probabilidades de que haya una Brexit han disminuido. Sin embargo, dado el resultado altamente incierto de la votación del 23 de junio, no esperamos ver mayor oscilación en las cifras.

Las posiciones largas netas del JPY han disminuido masivamente entre las especulaciones crecientes acerca de una mayor reducción por parte del BoJ. Sin embargo, en vista de las pobres cifras de mayo de NFP, las posiciones largas netas del JPY deberían aumentar nuevamente.



## 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.