

INFORME SEMANAL

13 - 19 de junio de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Reflexión acerca del mercado laboral en EEUU - Peter Rosenstreich
p4	Economía	El BRNZ está deseoso por debilitar el "kiwi" - Yann Quelenn
p5	Economía	La inflación suiza baja pero la acción política es improbable - Peter Rosenstreich
p6	Economía	El CAD se ve vulnerable por una subvaluada flexibilidad - Peter Rosenstreich
p7	Mercados FX	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Economía

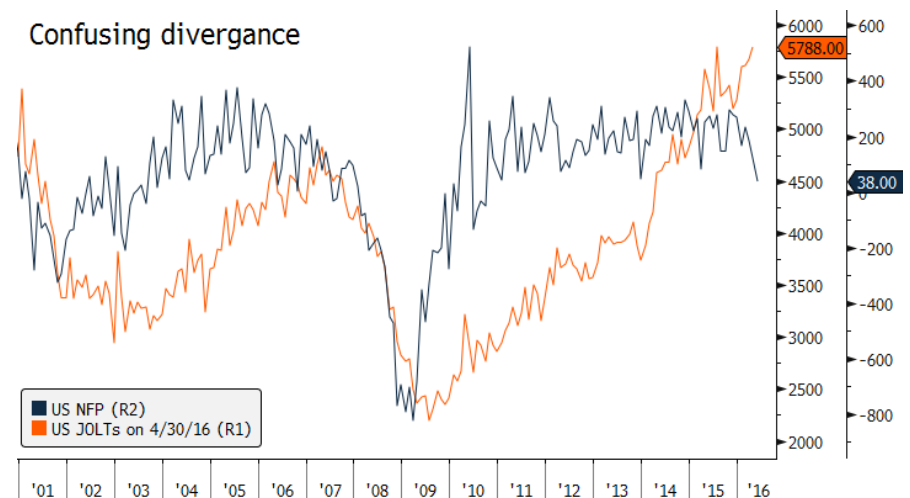
Reflexión acerca del mercado laboral en EE.UU.

El reporte de un debilitamiento en el mercado laboral casi eliminó toda posibilidad de un aumento en los tipos. Según los futuros de los fondos de la Fed, las expectativas de que la Fed eleve los tipos son inferiores al 5%. Los datos económicos de EEUU de la próxima semana ayudarán a definir cuestiones críticas acerca de la dirección de la economía de EEUU.

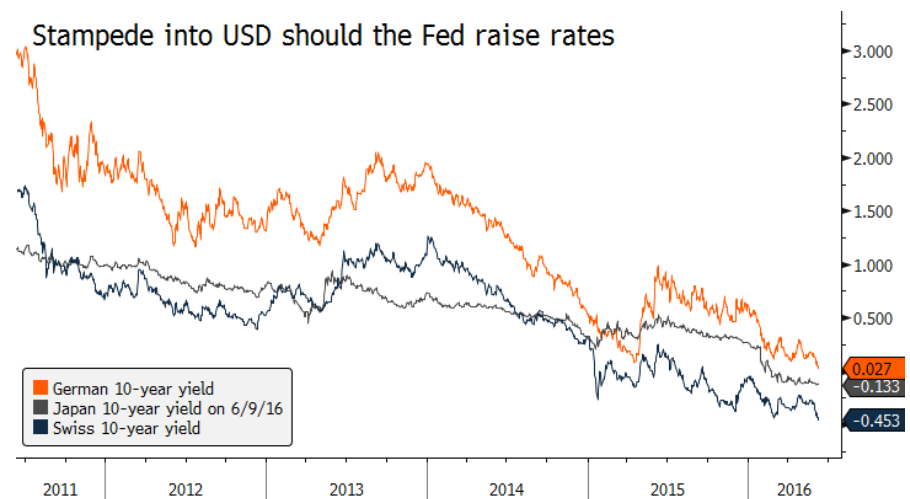
Los mercados han operado con la teoría de que la debilidad en los informes laborales, en especial el NFP, indica una desaceleración cíclica. Aun así, el reporte del programa JOLT le da un giro a dicha teoría. La oferta de puestos de trabajo totales, según el JOLT, aumentó a 5,88mn en abril, de 5,67mn del mes anterior, un máximo histórico. Una desaceleración debería reflejarse en una baja de los puestos pero se verificó lo opuesto. Esto podría indicar que la escasez en la participación ha estrechado el conjunto de candidatos cualificados. Si los mercados laborales de EEUU han quebrado la tasa NAIRU, el ritmo de crecimiento de los salarios debería acelerarse, ya que las empresas compiten para superar la oferta, incluso para los candidatos cualificados. En caso de que los datos laborales reflejen la debilidad de la economía, la Fed podría contener nuevas alzas hasta 2017. Sin embargo, si el tema son las limitaciones de la oferta, la amenaza de inflación impulsaría las expectativas de que la Fed eleve sustancialmente las tasas.

Creemos que la debilidad en el NFP indica una desaceleración más amplia, desde un dólar fuerte y una débil demanda global. Anticipamos un ritmo moderado de expansión y una presión inflacionaria apenas más elevada que mantendrá cautelosa a Yellen en el discurso del lunes. Con la Fed en el banquillo, el BoJ preparándose para estimular aún más la economía y el BCE decididamente moderado, la política de flexibilización momentánea a nivel mundial debería fomentar la toma de riesgos en moneda de alto beta. El USD dependerá de posiciones cambiantes según el camino que elija la Fed acerca de los tipos. A pesar de las ganancias por el riesgo de una Brexit, esperamos que el USD se debilite.

Confusing divergence



Stampede into USD should the Fed raise rates



Economía

El BRNZ está deseoso por debilitar el "kiwi"

La semana pasada se esperaban muchas decisiones por parte de algunos bancos centrales. Entre estos, el jueves pasado el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda anunció su decisión sobre la tasa de efectivo oficial. Los tipos se mantienen por el momento sin cambio al 2,25%. En la actualidad, los tipos de referencia del país son los más elevados entre los países del G10, en el que existen dos países (Suiza y Japón) que poseen tipos negativos.

En la reunión de marzo, el banco central tomó por sorpresa a los mercados financieros al recortar los tipos al 2,25% (mínimo histórico). El BRNZ, preocupado por la perspectiva económica global, prefirió debilitar su moneda. Unos meses después de ello, no se puede decir que las condiciones globales mejorarán para finales de año. El Baltic Dry Index, un indicador económico que muestra el valor estimado del costo de transporte por mar de materias primas, está muy cerca de su mínimo de siempre que se registró en febrero. El índice se encuentra ahora en 610 mientras que se encontraba en 290 hace cuatro meses. Esto refleja la debilidad en curso de la economía global y, en particular, la menor demanda global. Creemos que un rebote en los commodities no es suficiente y estamos convencidos de que esas condiciones globales pesarán sobre los ingresos de Nueva Zelanda este año. De hecho, las exportaciones conforman cerca del 30% del PDG del país.

Es claro que los datos fundamentales de la economía de Nueva Zelanda se dirigen hacia la zona débil. La inflación está por debajo de la banda objetivo del 1% al 3% en el mediano plazo y, en la actualidad, registra un 0,4% interanual. No creemos que la inflación se eleve dentro del próximo año a pesar del reciente repunte en los precios de los commodities, si bien dicho repunte está dando algo de alivio en estos momentos al país en términos de ingresos. De hecho, el dólar neozelandés deberá fortalecer

dichos ingresos crecientes y agregar algo de presión descendente a la inflación. Eso definitivamente empujará al BRNZ a disminuir su tipo de referencia este año.

El BRNZ deberá enfrentar, contra su voluntad, el tema de la burbuja inmobiliaria que es particularmente significativa en Auckland. Desafortunadamente, una guerra global de divisas a raíz de una devaluación competitiva continúa haciendo estragos (la postura moderada es la nueva normalidad) y, por desgracia, Nueva Zelanda está obligada a participar. Es necesario debilitar el dólar neozelandés y el BRNZ todavía tiene espacio para hacerlo sin afectar la credibilidad de la institución.

New Zealand: Weaker global outlook, weaker rate



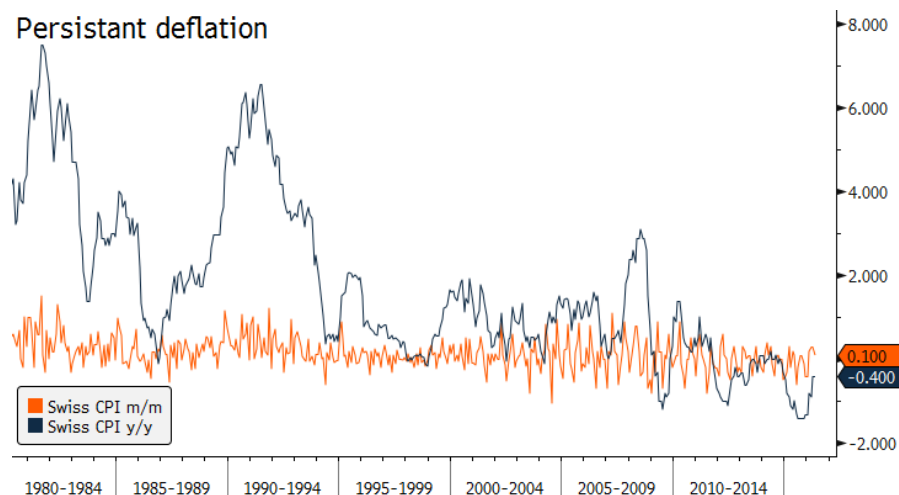
Economía

La inflación suiza baja pero la acción política es improbable

Según los datos publicados hoy, la deflación sigue siendo una gran preocupación; en especial, por un CHF tenazmente sobrevaluado, el débil consumo interno y el entorno de la demanda externa. La inflación al consumidor invierte la tendencia positiva y sube un magro 0,1 % en mayo frente al 0,3 % de abril, mientras que la cifra anual se estancó en el -0,4 %. A pesar de los datos flojos sobre crecimiento e inflación, afectados por la contracción de las ventas minoristas del -1,9 % interanual, es poco probable que el BNS tome medidas abiertamente. Las expectativas por la reunión del BNS del 16 de junio son pocas, ya que no se prevé un ajuste negativo de los tipos. Dados los riesgos eventuales por la reunión de la Fed y el referéndum por la Brexit, es probable que el BNS siga listo para tomar medidas y mantenga la flexibilidad total de la política monetaria. Si bien el BNS se mantiene en silencio, hay pruebas de actividad detrás de bambalinas. Los datos de mayo sobre las reservas del BNS muestran que aumentó a CHF 602,1 mil millones desde 587,9 mil millones.

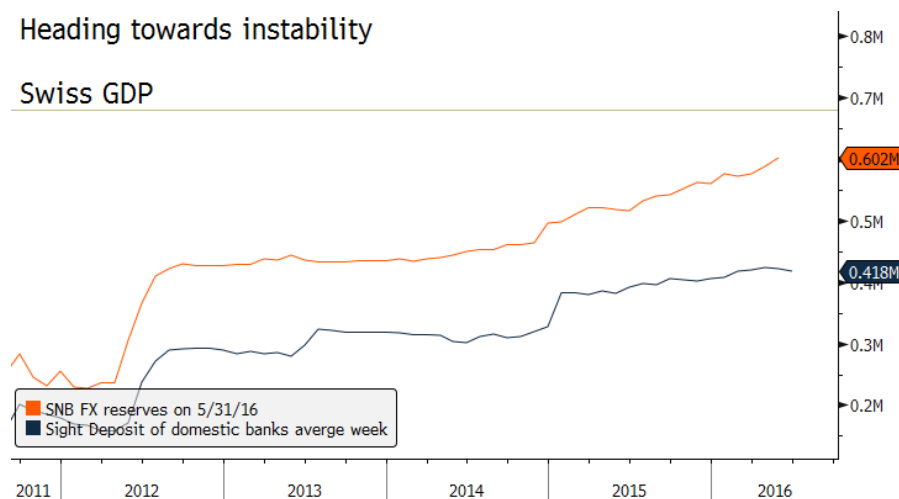
Las reservas de FX de Suiza están cerca de rebasar el umbral del 95 % del nivel anual del PIB, un hecho que puede preocupar a la conservadora economía suiza. Recordemos el reciente referéndum para vincular la política del banco central a las reservas de oro. Una parte del aumento de las reservas de FX se puede atribuir a los efectos de valoración, que deja cerca de CHF 5 mil millones fuera de la cuenta para la acumulación. Esto sugiere que el BNS ha sido discreto, pero intervino considerablemente, como lo sospechábamos. Dada la reciente fortaleza del EUR, la falta de apreciación del EUR/CHF indica que las entradas en CHF siguen siendo significativas. Una parte se puede atribuir al riesgo inmediato de desestabilización por una Brexit y una corrida a activos de refugio. Si bien las operaciones a largo plazo indican una caída de las expectativas de inflación a nivel mundial, los rendimientos reales en Suiza siguen siendo atractivos. El BNS reiterará su compromiso a defender el CHF de una excesiva apreciación; aun así, cuanto más nos acercamos al 23 de junio, más aumenta la probabilidad de una fuerte compra de CHF.

Persistent deflation



Heading towards instability

Swiss GDP



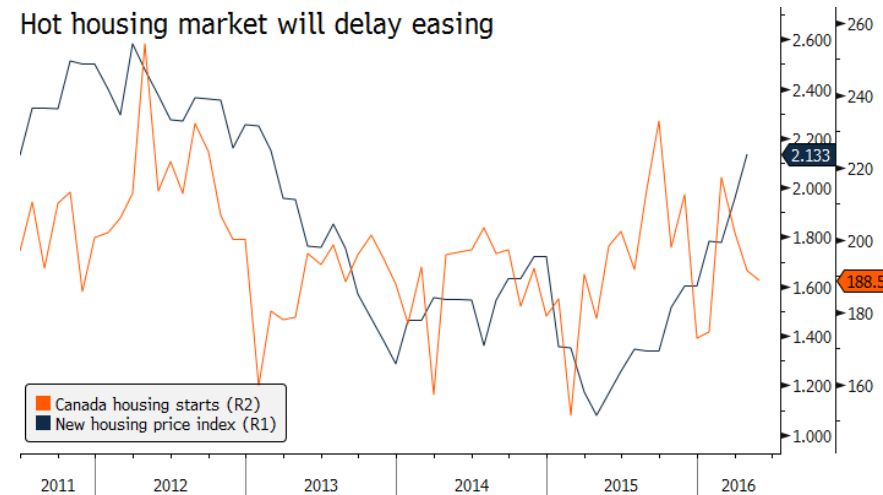
Economía

El CAD se ve vulnerable por una subvaluada flexibilidad

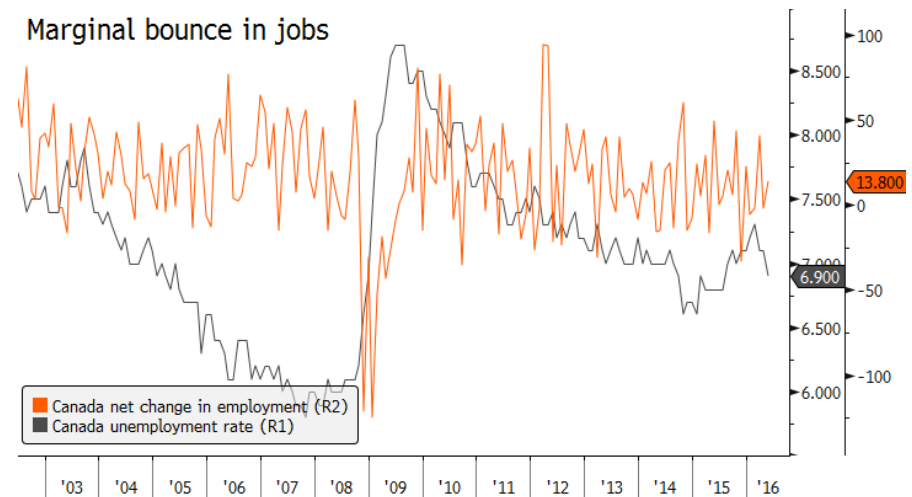
Los commodities continuaron debilitándose a pesar de indicios de una sólida demanda desde China. Los metales y los precios del petróleo han revertido los máximos recientes, ya que las preocupaciones por la trayectoria de la política monetaria de la Fed y la Brexit están pesando sobre la confianza de los inversores. En el corto plazo debería dominar la aversión al riesgo, aunque en el mediano plazo la política monetaria flexible y los mínimos históricos de los tipos en los mercados desarrollados deberían impulsar los activos de riesgo. Los mercados emergentes de Asia, economías no dependientes de los commodities y que funcionan con un superávit en cuenta corriente, deberían mostrar un mayor desempeño. A corto plazo, este escenario debería ser negativo para el CAD. Con el precio del crudo cerca de \$50, los productores de esquisto selecto están cerca del punto de equilibrio, lo que aumenta la probabilidad de un alza de los suministros. Dada la debilidad de los datos económicos domésticos y las crecientes expectativas de una mayor flexibilización monetaria por parte del BoC, deberíamos ver más presión de venta sobre el CAD.

El informe de empleo de Canadá del jueves proporcionó un rebote aletargado añadiendo solo 13,8k de puestos después de una contracción de -2,1k en abril. La tasa de desempleo se hundió a 6,9 % desde el 7,1 %. El crecimiento económico de Canadá en el 1T fue escaso, ya que la moderada inversión y la caída en la producción de petróleo dificultan las ganancias por exportación y consumo. Según los comentarios del gobernador del BoC, están en análisis más medidas de política monetaria, mientras que los responsables políticos sugieren que los incendios forestales podrían reducir el PIB del 2T en un 1,25 %, con una contracción anual de 0,25%. Por otro lado, la preocupación por los mercados domésticos de la vivienda, la incertidumbre por la trayectoria de la Fed y la dirección de la economía de EEUU probablemente mantengan al BoC en espera. Sin embargo, todavía anticipamos otro recorte de 25pb en 2016 para contrarrestar la debilidad interna. Como la curva de rendimiento canadiense subvalúa recortes de tipos adicionales, nuestro objetivo para el USD/CAD permanece en la resistencia del rango en 1.3188.

Hot housing market will delay easing



Marginal bounce in jobs



Mercados FX

El posicionamiento monetario internacional no comercial

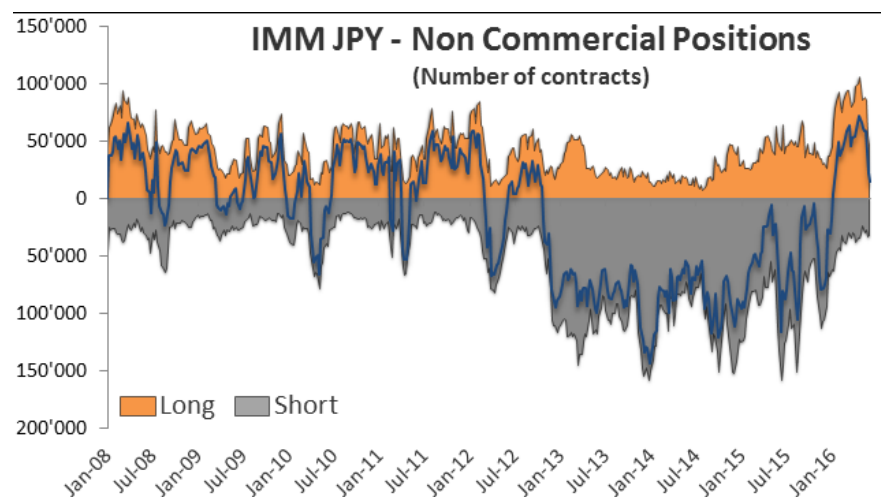
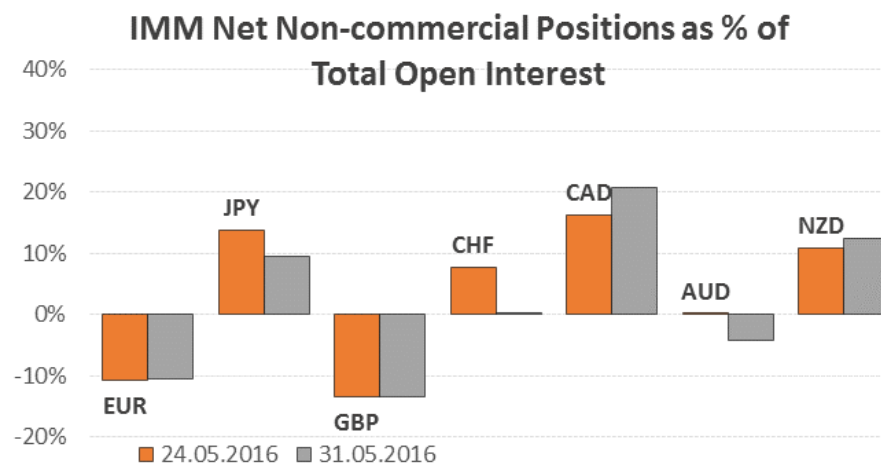
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial se utiliza para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza, por lo general, para prever cambios de tendencias cuando se realizan cambios de posicionamiento extremos.

Los datos del MMI cubren las posiciones de los inversores hasta la semana que finaliza el 31 de mayo de 2016.

La posición neta del EUR sigue siendo corta ya que los operadores están focalizados en el referéndum por la "Brexit". Se espera que el BCE aumente su estímulo dentro de los próximos meses y, mientras que ha actualiza pronósticos de inflación y crecimiento, el futuro de la Unión Europea sigue siendo incierto.

Los operadores también aumentaron su posición larga del "kiwi" ya que sigue el rebote del precio del petróleo. Comparado a otros miembros del G10, los datos fundamentales de Nueva Zelanda son todavía correctos. Cualquier movimiento adverso en los commodities empujaría a los operadores a descargar su posición larga.

Los operadores disminuyeron su posición larga del JPY por la renovada y creciente posibilidad de que la Fed aumente los tipos en junio. Ahora que sus miembros, a través de un pronunciamiento múltiple, casi descartaron una intervención en junio, creemos que los operadores deberían aumentar de nuevo su posición larga. El yen es un indicador de la confianza del mercado en los activos de riesgo y, mientras que la credibilidad del BoJ está en riesgo, con su infinita intervención monetaria, los inversores están buscando más y más la estabilidad japonesa.



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.