

INFORME SEMANAL

20 - 26 de junio de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|--------------------|---|
| p3 | Economía | La "Brexit" en el centro de atención - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | Una cautelosa Fed baja la ruta de los tipos - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Como era de esperar, el BNS mantuvo sus tipos sin cambios - Yann Quelenn |
| p6 | Economía | El real de Brasil es inmune a los acontecimientos locales - Arnaud Masset |
| p7 | Mercados FX | El posicionamiento monetario no comercial - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

Economía

La "Brexit" en el centro de atención

Operaciones de divisas por la "Brexit"

Los cambios en las expectativas de los mercados por la Brexit ahora son diarios hasta la próxima semana que el ruido llegue casi a la definición. Sin embargo, dejando al descubierto férreas muestras de un resultado direccional de la votación, creemos que los inversores verán la votación como una sacudida de la moneda. La volatilidad intradía, indicada por el aumento en las primas de opciones GBP, probablemente se mantenga elevada, pero sospechamos que el cierre de los posicionamientos del viernes durará hasta la mañana del jueves 23. Seguimos enfocados en una votación de "salida", que probablemente tenga un efecto más profundo y confuso en los precios de las divisas.

Nuestras operaciones principales en un voto de "salida" serían cortas en el GBP/JPY y el EUR/CHF. Reino Unido y Europa tienen más para perder si su relación se deteriora si la moneda única queda por encima de la libra. El segundo nivel de operaciones se centraría en la venta de divisas con una exposición significativa al comercio con las dos naciones, ya que anticipamos una contracción en el crecimiento debido a las incertidumbres inmediatas. Esto pone en riesgo a las monedas NOK, PLN y SEK. En este escenario, dudamos de factores que contrarresten la situación, como el estado de refugio y la correlación con los precios del petróleo que protegerían al SEK y al NOK de una venta masiva inmediata.

Por último, nos centramos en el riesgo global susceptible, donde el MXN, el TRY y el ZAR parecen ser los más vulnerables a un resultado de aversión al riesgo. El ZAR/JPY se mantiene por debajo de su media móvil de 21 días en 6.8485, lo que sugiere una prueba de 6.5247, mínimo de 2016. Como mencionamos anteriormente, en el ámbito de las posiciones largas no hay nada ingenioso, salvo los tradicionales refugios USD, JPY y CHF. Sin embargo, el miedo a la "Brexit" ha puesto una vez más a las bitcoin y las criptomonedas en primer plano. La Bitcoin contra el USD se ha elevado hasta 777,01 (bitcoin/esterlina en 519) un máximo de dos años. En teoría,

las criptomonedas son la única manera de escapar a la manipulación de las monedas sin respaldo, y el potencial de distorsión de los bancos centrales luego de la votación del Reino Unido.

Cronograma del referéndum

23 Junio 07:00 – 22:00 : Se abren las elecciones (no se pueden publicar sondeos oficiales a pie de urna o encuestas no oficiales)

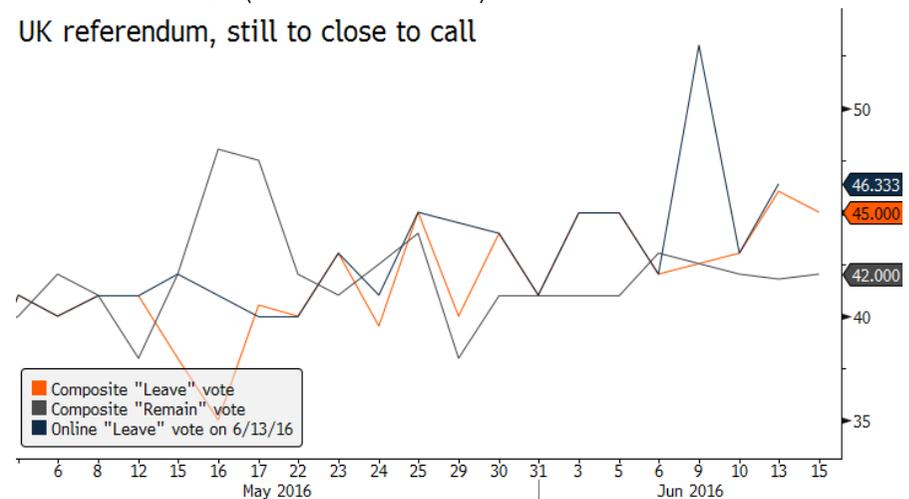
23 Junio 22:00 : Las elecciones finalizan y 12 centros de votación regionales se encargarán del recuento de votos.

24 Junio 00:30 : Publicación estimada de los primeros resultados por parte de los centros regionales de votación (resultados escalonados)

24 Junio 06:00 : Publicación oficial estimada de resultados oficiales de 12 centros de votación regionales (Declaración oficial de resultados por parte del Primer Ministro Cameron poco después).

*El horario es BST (Horario de Londres)

UK referendum, still to close to call



Economía

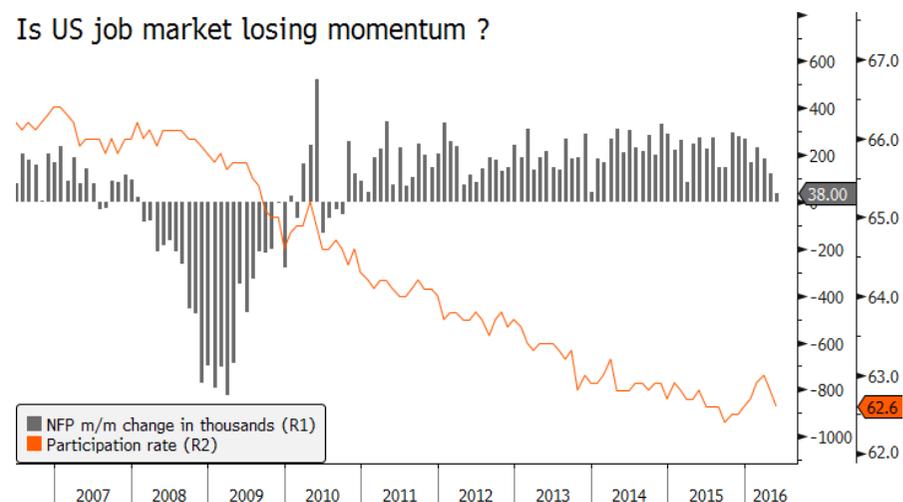
Una cautelosa Fed baja la ruta de los tipos

La Fed dio a conocer su decisión sobre los tipos de referencia el miércoles pasado. El tono de la declaración y la conferencia de prensa estuvieron más o menos en línea con las expectativas, lo que significa que la Fed mantuvo su visión optimista sobre las perspectivas económicas de EE.UU., al hacer referencia a los débiles datos de empleo de mayo y la situación por la Brexit como fuentes de riesgo. En la rueda de prensa, la presidenta de la Fed Yellen hizo evidente que se requieren señales más positivas antes de elevar los tipos, e indicó que: "Necesitamos asegurarnos de que haya suficiente impulso". Sigue prevaleciendo un enfoque cauteloso.

La Fed también actualizó su pronóstico, con proyecciones de crecimiento corregidas a la baja hasta el 2 % en 2016 desde el 2,2 % de la reunión de marzo. Se espera que la tasa de desempleo permanezca en el 4,7 % a finales de año, mientras que las previsiones de inflación fueron corregidas a la baja. Se espera que los gastos personales alcancen el 1,4 % a finales de 2016. La medida de inflación preferida de la Fed, el PCE básico, se espera que alcance el 1,7 % este año en comparación con el 1,6 % de la reunión de marzo.

En cuanto a los puntos, sólo dos miembros de la Fed están esperando más de dos alzas de tipos comparadas con las siete de marzo. Si bien el pronóstico mediano todavía está en dos alzas para este año, la mayoría de los miembros redujeron sus proyecciones para este año, ya que se dieron cuenta de que las condiciones económicas no permiten una trayectoria agresiva. Mantenemos nuestro punto de vista pesimista de que la Fed no será capaz de levantar los tipos más de una vez este año y este es nuestro escenario más optimista. De hecho, por ahora el entorno global no es propicio para realizar ningún ajuste en la política monetaria ya que los bancos centrales del mundo siguen reduciendo sus condiciones monetarias. Por lo tanto, si la Fed persiste en su idea de ir en contra de la corriente, el fortalecimiento subsecuente del dólar podría arruinar la frágil recuperación en curso.

Is US job market losing momentum ?



Economía

Como era de esperar, el BNS mantuvo sus tipos sin cambio

La Fed y el BNS optan por el status quo

A una semana del referéndum por la Brexit y un día después de la reunión de la Fed, que ha visto los tipos de EE.UU. sin cambios, como esperaban los mercados financieros, el BNS anunció su decisión sobre el interés de depósito. La institución suiza decidió mantenerlo en espera en -0,75 %. Está claro que el BNS espera el resultado del referéndum antes de tomar cualquier otra medida. De hecho, la estabilidad del país estaría en riesgo ya que Suiza es un país demasiado pequeño para ser líder en política monetaria. No puede conducir los mercados financieros. Sólo puede ser reactivo a lo que está sucediendo a nivel mundial. En especial, el BNS no desea establecer nuevamente un tipo de cambio mínimo ya que dicha estrategia es muy costosa, tal como ya fue comprobado.

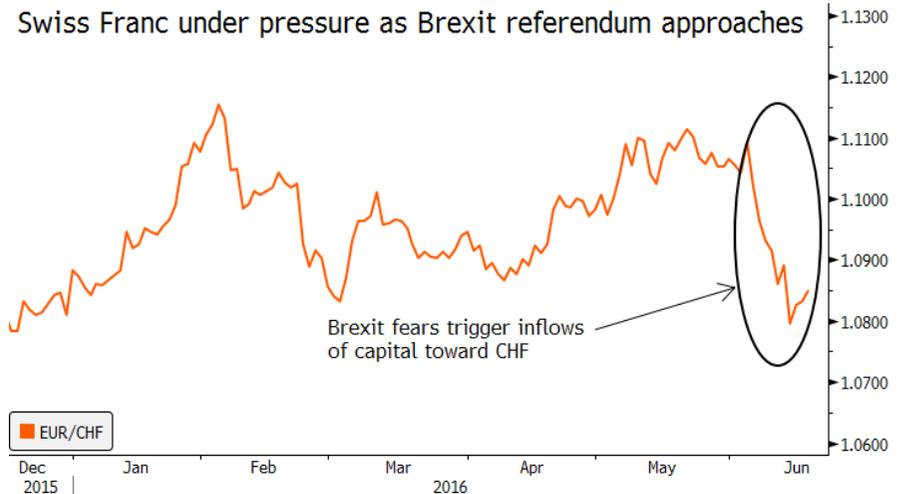
Los datos fundamentales de Suiza están mejorando, según el BNS

Por el momento, la situación interna es todavía manejable. De hecho, la inflación de Suiza está repuntando ligeramente, con las cuatro últimas cifras en terreno positivo, mientras mayo mostró un ligero incremento del 0,1 % intermensual. Sin embargo, el gasto del consumidor sigue siendo frágil. El PDG para el primer trimestre de 2016 mostró solo un aumento del 0,1% intertrimestral y desacelera desde el 4T de 2015 cuando el crecimiento del PDG registró un 0,4% intertrimestral.

Sin embargo, los responsables políticos suizos consideran que eso no indica una desaceleración. En la conferencia de prensa posterior a la decisión por los tipos, Thomas Jordan, gobernador del BNS, afirmó que el banco central tiene confianza que el crecimiento trepará en el 2T del año. También comentó que la inflación debería aumentar a un paso más acelerado, durante los próximos trimestres, que lo anticipado por el BNS en marzo respecto del aumento de los precios del crudo desde el inicio del año. Para el 2017, se espera que la inflación avance a 0,3% y 0,9% en 2018. Fuera de esta perspectiva pesimista, el BNS seguirá usando tipos de interés negativos e intervención en FX.

Una Brexit puede disparar una reacción por parte del SNB

Sin embargo, sabemos el banco central tiene un historial de intervenir fuera de lo habitual luego de las reuniones del BNS y sus intervenciones son probablemente sorpresivas con el fin de ser lo más eficiente posible. Si gana el voto del "abandono", el flujo de dinero, que ya es muy importante hacia el CHF, seguirá creciendo y forzará al BNS a reaccionar. Por el momento, el par EUR/CHF se está debilitando y opera en torno a 1.0800 por primera vez en los últimos seis meses.



Economía

El real de Brasil es inmune a los acontecimientos locales

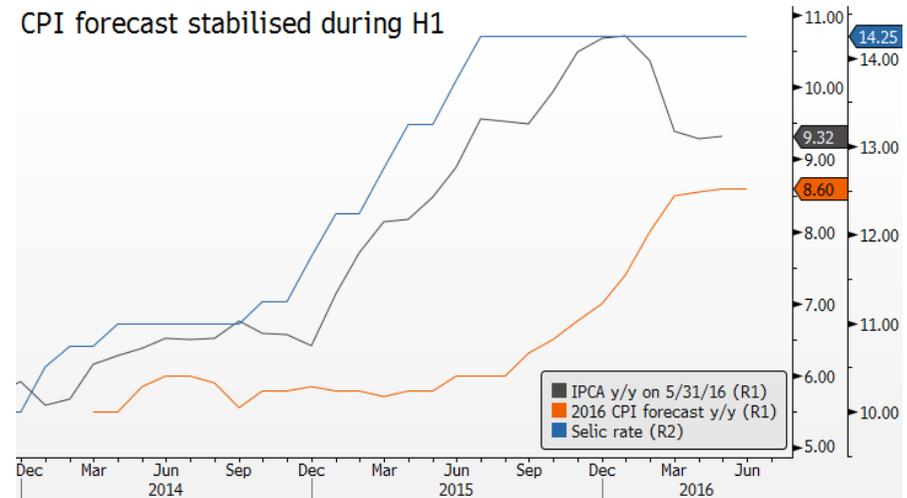
El real brasileño tuvo un desempeño dispar las últimas semanas ya que los inversores se movieron dentro de la demanda de activos de riesgo en vista de la reunión de los miembros de la Fed de la semana pasada y de la votación por la Brexit de la semana próxima. De hecho, durante las últimas semanas, el desenvolvimiento de la situación política del país solo tuvo un pequeño impacto en la operatoria del par USD/BRL, ya que los inversores tienen muy poca visibilidad sobre el resultado político y, en especial, sobre la posibilidad de que el nuevo gobierno pueda aprobar las medidas necesarias para que el país retorne al camino del crecimiento.

La tarea no será fácil para el presidente interino, Michel Temer, ya que está enfrentando acusaciones de corrupción (¿resulta familiar?). Sin embargo, el gobierno pudo lanzar una reforma constitucional propuesta para congelar el gasto público futuro en términos reales, como un intento de abordar el déficit fiscal. Si bien parece ser una buena solución, la falta de detalles acerca de su implementación; es decir, saber qué será reducido, deja a los inversores con dudas. Por ahora, son solo palabras. Mientras tanto, los inversores se enfocan en los acontecimientos internacionales y dejan relegada la situación brasileña.

Si bien la situación ahora es confusa, los inversores están empezando a tener una perspectiva más optimista. Los economistas revisaron para el alza sus pronósticos de crecimiento para 2016 desde el -3,88% en casi -3,60% la semana pasada. El actual déficit en las cuentas también ha sido revisado hacia la baja a \$15,20 mil millones de \$20 mil millones.

En definitiva, la tormenta parece disiparse en Brasil pero la incertidumbre por la confusión política, que podría durar hasta noviembre - el Senado tiene 180 días para realizar un juicio - mantiene a los inversores cautos. El par USD/BRL seguirá viendo el desarrollo internacional ya que los inversores volverán a la situación política de Brasil una vez tengan más en claro la Brexit y las historias por alzas en los tipos por parte de EE.UU.

CPI forecast stabilised during H1



Mercados FX

El posicionamiento monetario no comercial

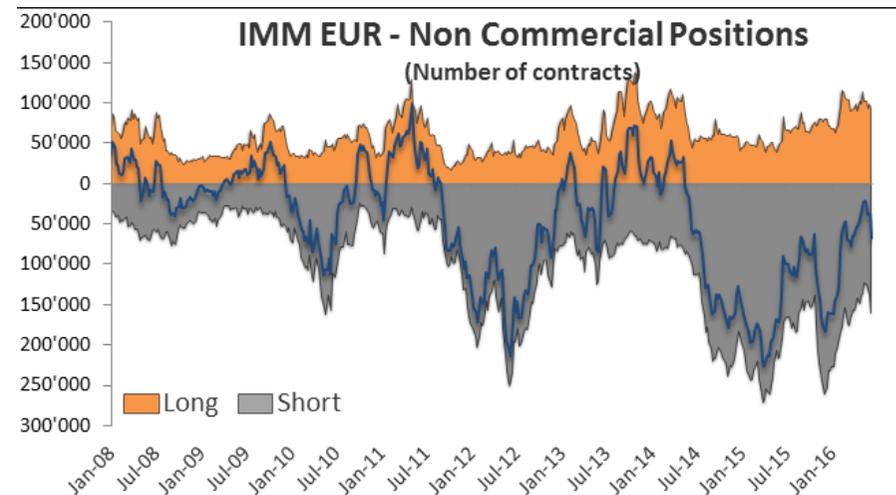
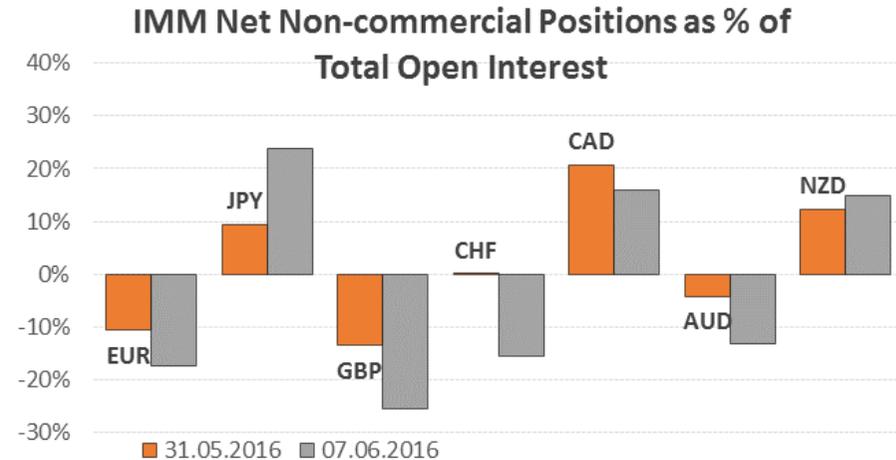
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial se utiliza para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza, por lo general, para prever cambios de tendencias cuando se realizan cambios de posicionamiento extremos.

Los datos del MMI cubren las posiciones de los inversores hasta la semana que finaliza el 7 de junio de 2016.

La posición neta del EUR es más corta ya que la votación por la Brexit se está acercando y domina la confianza en la demanda de activos de riesgo. La posición neta del GBP también es más corta, lo que se puede explicar fácilmente. De hecho, existe un riesgo importante hacia la baja para la divisa en caso de que el voto por "abandonar" gane la semana próxima.

A pesar de la intervención verbal del BoJ que puede agregar mayor estímulo antes de fin de año, la divisa del JPY todavía sirve como lugar seguro en este entorno de riesgo. La posición neta es claramente larga.

Los especuladores han disminuido su posición larga en el CAD ya que el precio del petróleo, por el momento, ha detenido su tendencia alcista de mediano plazo.



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.