

INFORME SEMANAL

11 - 17 de julio de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Australia en medio de incertidumbres políticas y globales - Yann Queleenn
p4	Economía	Batalla de operaciones de refugio- Arnaud Masset
p5	Economía	Suiza:¿la intervención en el mercado de divisas es la única carta del BNS?-Yann Queleenn
p6	Economía	Los datos de Estados Unidos permanecen en un segundo plano - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Economía

Australia en medio de incertidumbres políticas y globales

El RBA mantiene su tasa de efectivo en 1.75%

Los mercados financieros esperaban que la semana pasada el Banco de la Reserva de Australia mantuviera su tasa de efectivo en el 1,75%. La decisión del RBA se encuentra entre las primeras por parte de los bancos centrales desde la votación Brexit y debido a las consecuencias desconocidas de la consulta, el RBA decidió esperar. Sin embargo, hay que tomar nota del hecho de que los metales preciosos se han disparado a niveles no vistos en los últimos dos años.

Un recorte de tasas parece muy probable (probabilidad: 50% +) para la próxima reunión del RBA en agosto, tal como se calcula sobre la base de los Futuros de las Tasas de Australia. El PIB de Australia todavía se ve bien, el PIB del T1 mostró un sólido 1,1% intertrimestral, mientras que sobre una base anualizada, el PIB está cerca del 3,8% interanual. La principal preocupación sigue siendo la perspectiva de inflación y la mayor demanda del dólar australiano que podría pesar sobre la economía y allanar el camino para una mayor flexibilización. En el corto plazo, abundan las preocupaciones políticas. El resultado de la elección federal australiana, que determinará quiénes serán los 226 miembros del Parlamento - es todavía incierto por el momento ya que ningún partido ha ganado suficientes escaños. El país podría perder su calificación triple A, ya que hay preocupación de que el nuevo gobierno no logre disminuir la deuda. No obstante, muchas de estas posibilidades ya están descontadas, o en nuestra opinión, muy sobrestimadas (elecciones) y por ello veremos un fortalecimiento continuo del dólar australiano.

S&P posiblemente baje la calificación de Australia

La semana pasada, S&P decidió reducir la calificación crediticia de Australia. La codiciada calificación triple A del país está en juego. De hecho, hay una buena probabilidad (33%) de que se produzca esta baja. La agencia de calificación subrayó que la deuda por vivienda es la causa

de mayor preocupación y sabemos que los bancos australianos están muy inmersos en una burbuja de bienes raíces bastante inflada. De hecho, las hipotecas representan un porcentaje significativo del balance de los principales bancos de Australia. La próxima semana tendremos la tasa de desempleo de junio, que se espera que esté en un 5,8%, por encima del 5,7%. La creación de empleo a tiempo completo es otro tema importante para el país. Durante los últimos 3 meses, la mayoría de los puestos de trabajo nuevos han sido a tiempo parcial.

En este contexto, el aumento continuo del oro y la plata debería beneficiar en gran medida a la economía australiana. China, principal socio comercial de Australia, está reduciendo su demanda de materias primas de Australia. A nivel mundial, la disminución general de la demanda de mineral de hierro, que representa alrededor de una cuarta parte de las exportaciones australianas totales, está afectando en gran medida a la economía australiana. Como resultado, dejando de lado los metales preciosos, la situación en Australia parece más difícil. Esto puede desencadenar recortes de las tipos más rápidos por parte del RBA.

Economía

Batalla de operaciones de refugio

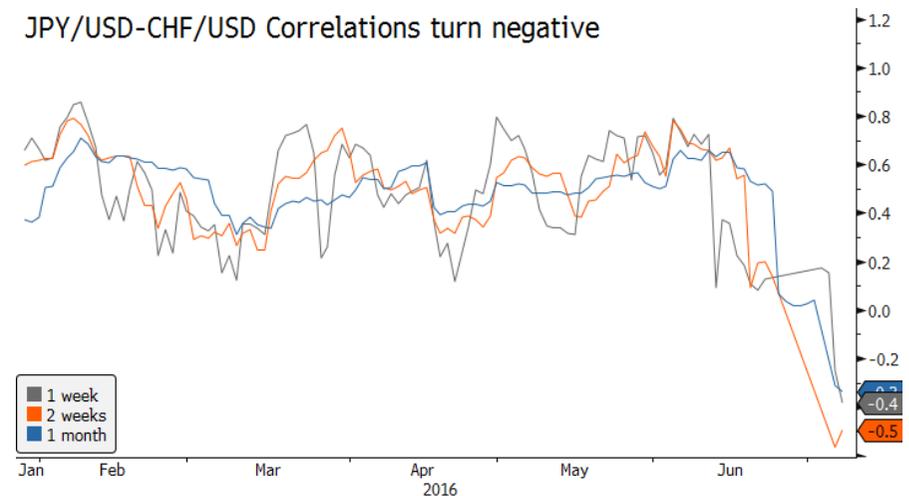
A raíz de la decisión de Gran Bretaña de abandonar la Unión Europea, los mercados financieros se ajustaron como se esperaba: los inversores huyeron de los activos de riesgo para comprar los activos seguros, nada nuevo ni revolucionario. En el mercado de divisas, esto se tradujo en un aumento sustancial de la demanda del Franco suizo y el Yen japonés, mientras que la Libra esterlina, la moneda única y todas las monedas de las materias primas tuvieron un rápido descenso de precio. Sin embargo, desde mediados de junio, el Franco suizo y el Yen japonés comenzaron a comportarse de manera diferente.

Históricamente, la correlación entre el CHF/USD y el JPY/USD estuvo 0.4 y 0.6 (esto se aplica para la correlación semanal, quincenal y mensual), pero desde la votación del Brexit, la dinámica entre las dos monedas de refugio ha cambiado drásticamente. De hecho, la correlación es ahora negativa (en alrededor de -0.40 en promedio), lo que significa que el Franco suizo ha perdido, de alguna manera, su estatus de moneda de seguro. La pregunta es: ¿por qué la dinámica ha cambiado tan drásticamente?

Pues bien, parece que se trata de un tema del banco central. El Banco de Japón no logró ser temido por los operadores. Por otro lado, el BNS, que mantiene su credibilidad, rechaza con éxito las olas de inversores dispuestos a tomar refugio en el franco suizo y los comerciantes especulan que no será capaz de mantener su posición. Inmediatamente después de la votación de la Brexit, el BNS dejó claro que había intervenido en el mercado de divisas y que seguirá haciéndolo para proteger al franco de una mayor apreciación. Unos días más tarde, el Franco suizo volvió a sus niveles anteriores al Brexit, mientras que el Yen japonés siguió subiendo masivamente contra todas las monedas.

La semana pasada, el CHF perdió un 0.60% frente al dólar estadounidense, mientras que el Yen subió un 2.25 %, lo que demuestra claramente que la correlación es ahora negativa. Con todo, esto sugiere que no importa lo que el Banco de Japón haga para devaluar el yen, es probable que el mercado no lo compre. Así hizo en enero de este año, cuando el BoJ recortó los tipos a terreno negativo y el yen subió un 4 % en menos de tres días. Por desgracia para el Banco de Japón, parece que el BNS ha logrado conservar su credibilidad, mientras que el banco central japonés ahora tiene que enfrentar solo la cantidad cada vez mayor de inversores preocupados que buscan una solución para proteger su capital.

JPY/USD-CHF/USD Correlations turn negative



Economía

¿La intervención en el mercado de divisas es la única...

Un balance que sigue creciendo

El Banco Nacional de Suiza está expandiendo su balance en un esfuerzo por mitigar las presiones al alza sobre la moneda suiza. La cantidad de los depósitos totales a la vista aumentó significativamente durante la semana que terminó el 1 de julio. Estos crecieron en 6,3 mil millones a 507.5 mil millones CHF sólo una semana después de la Brexit. Lo que ahora encontramos preocupante es el tamaño del balance, es que es más del 100% del PIB anual en Suiza. El ritmo del aumento no ha sido tan rápido desde el abandono de la paridad en enero de 2015. Creemos que la política de tipos negativos e intervención de las divisas probablemente no sea suficiente para aliviar la presión de las inciertas condiciones económicas y de mercado. El CHF seguramente continuará afectado desde su posición tradicional como refugio seguro. Sigue estando en gran medida sobrevaluado y las presiones de deflación persistirán. De hecho, no creemos que la política monetaria actual aumente la inflación.

Las reservas de divisas también aumentan

A principios de la semana pasada, se dieron a conocer las reservas de divisas de junio mostrando que se ha incrementado en 6,7 millones a 608,8 millones de francos suizos. Esto indica una clara acción enérgica por parte del BNS para proteger la moneda nacional. Creemos que el BNS continuará interviniendo en el mercado de divisas para mantener el par EUR/CHF por encima de 1.0800. Desde nuestro punto de vista, esto requerirá grandes aumentos en los balances para mantener estable la moneda.

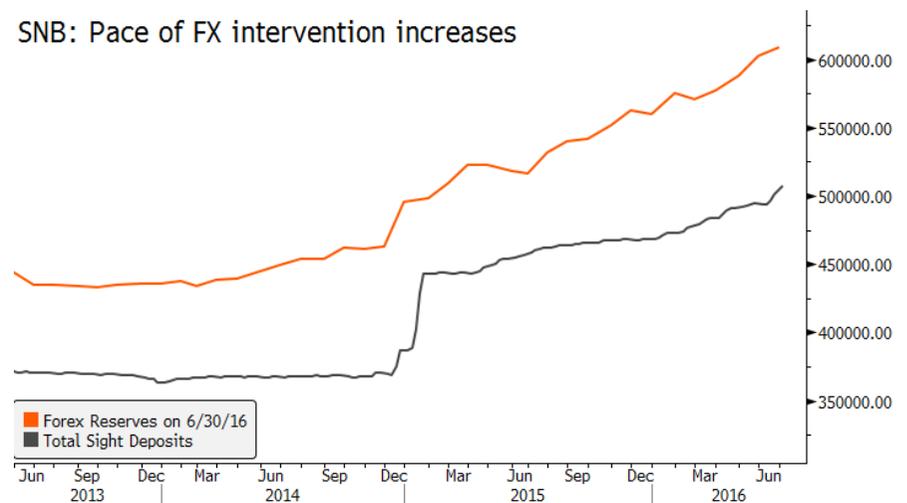
Las incertidumbres en la UE afectan al EUR/CHF

El BNS también está en alerta máxima para ver la evolución futura de la UE en particular el riesgo de una dislocación de la UE. Esta posibilidad

está creciendo, Finlandia también ha lanzado una petición para indicar su intención de salir. Hay que tener en cuenta que la agitación en Europa y los problemas del Banco Europeo cada vez llevan más dinero hacia refugios seguros, en particular el CHF. Desde nuestro punto de vista, el nivel de 1.0800 parece ser un fuerte nivel de intervención especialmente ya que podemos ver que las presiones de venta sobre el CHF son más fuertes en torno a ese nivel. Se esperan más medidas significativas del BNS ya que el banco central está dispuesto a proteger su moneda y economía.

La intervención debe seguir siendo la principal herramienta para debilitar el franco, al menos por el momento, ya que esto hará que haya menos perturbaciones en la economía, aunque un corte de tipos en torno a -1% no sería gran problema. Para concluir, el BNS ha tenido éxito al prevenir que el CHF se aprecie demasiado fuerte después de la Brexit. Sin embargo, el banco central sigue estando en gran medida bajo presión.

SNB: Pace of FX intervention increases



Economía

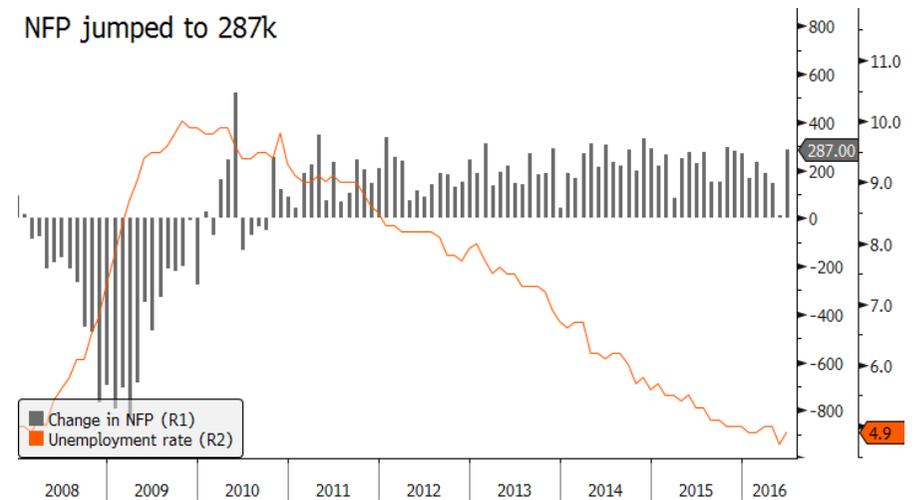
Los datos de EE.UU. permanecen en un segundo plano

En medio de la publicación de las nóminas no agrícolas de junio con resultados mejores a los esperados (+287K frente a 180K esperados y 11k anteriores), el EUR/USD cayó un 0,70% a 1,10, pero volvió rápidamente en torno a 1.1050, mientras los operadores se dieron cuenta de las implicaciones de la PFN son bastante limitadas a raíz de la votación Brexit. De hecho, los operadores participantes han estado prestando menos atención a los datos de Estados Unidos desde el 23 de junio. El informe de ADP publicado el miércoles pasado tuvo casi cero efecto sobre el dólar, a pesar de que sorprendió al alza (+172k puestos de trabajo frente a +160k esperados y 168k previos). Del mismo modo, la publicación de las actas del FOMC de junio ha sido ampliamente ignorada por los inversores, pero no por las mismas razones. Estas discusiones y las subsiguientes decisiones de tipos de interés se hicieron antes de la votación Brexit y por lo tanto son obsoletos en cuanto a que no reflejan la mentalidad de la Fed desde el evento. El mercado tendrá que esperar a la próxima reunión de la Fed, que será a finales del mes de julio. Sin embargo, no habrá una rueda de prensa, sino que se dará a conocer una declaración única.

No obstante, las actas publicadas la semana pasada ofrecen algunas indicaciones, por ejemplo, que el comité se mostró reacio a proseguir la política de ajuste monetario antes de la votación de la Brexit y también que estaba dispuesto a esperar mayores datos del mercado de trabajo, en particular después del débil informe de mayo de las nóminas no agrícolas que pintó un cuadro sombrío del mercado laboral de EE.UU. (38K puestos de trabajo privados y un 160k esperado).

A pesar de que el último informe de empleo es bastante alentador, no afectará el pensamiento de la Fed de la misma manera en que lo hubiera hecho antes de la votación Brexit. El mercado ahora está singularmente centrado en esta historia y ha puesto el estado general de la economía de Estados Unidos en un segundo plano. Con buena razón, según las últimas probabilidades extraídos de los fondos futuros de la Fed, el mercado no espera que la Reserva Federal suba los tipos antes de finales de 2017. Por lo tanto, creemos que los datos económicos de Estados Unidos tendrán un menor impacto sobre el USD en comparación con el contexto previo a la Brexit.

NFP jumped to 287k



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.