

# INFORME SEMANAL

18 - 24 de julio de 2016

## INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	<b>Economía</b>	¿Es sostenible la demanda de refugio? - Yann Quelenn
p4	<b>Economía</b>	China aún no está fuera de peligro - Arnaud Masset
p5	<b>Economía</b>	El BoE y el BoC mantienen los tipos - Yann Quelenn
p6	<b>Economía</b>	El RBA en su camino hacia un recorte de tipos en agosto - Arnaud Masset
	<b>Disclaimer</b>	

## Economía

## ¿Es sostenible la demanda de refugio?

El referéndum Brexit ha destacado el importante papel de los activos de refugio durante los períodos de incertidumbre. Las presiones alcistas sobre el franco suizo y el yen se han incrementado significativamente. Está claro que no se trata de los fundamentos económicos, que son importantes, sino más bien de la estabilidad política de estos países. Japón, como Suiza, está en medio de un período de deflación duradera. El yen no está correlacionado con la economía japonesa, mientras que el riesgo en esta moneda está lejos de ser bajo. De hecho, creemos que los tipos de interés pueden ir más profundamente hacia territorio negativo. Como resultado de ello, no es sorprendente ver a los metales preciosos subir, ya que constituyen un seguro gratuito de tipos de interés frente a un colapso (aunque poco probable) de las monedas fiduciarias.

El resultado de la votación Brexit, de hecho, ha revelado mucho sobre este asunto. Por primera vez desde la creación de la Unión Europea, el riesgo de su luxación nunca ha sido tan alto. Para peor, en Finlandia también se discute la posibilidad de un referéndum, ya que una petición ya está cerca de tener la mitad de las firmas requeridas. Los inversores son plenamente conscientes de estas problemáticas y la demanda de oro y plata ha aumentado de forma enorme, y estos metales preciosos ahora operan en niveles no vistos en tres años.

No obstante, existe una paradoja en este fuerte aumento del oro y la plata. Los bancos, los bancos europeos en particular, se ven atrapados en el ojo de la tormenta dada su condición de emisores de la onza de papel. El aumento de la oferta está manteniendo a los metales preciosos en niveles inferiores y ayudando a mantener la confianza en las monedas fiduciarias. Debemos señalar que la oferta de oro y plata físicos nunca ha sido tan alta. Existe un riesgo significativo de que la contraparte podría pesar más sobre los precios de los metales preciosos, lo que podría provocar una escisión entre el papel y los mercados de metales preciosos físicos. Recordemos que el tamaño del mercado de certificados de oro es doscientas veces el tamaño del mercado de oro físico.

¿El precio del oro y la plata aumentará en los próximos meses? Existe un verdadero potencial alcista. A pesar de que la Fed ha prometido en los últimos cuatro años que los tipos de interés en Estados Unidos subirían de manera sostenible, los mercados financieros han empezado a descontar un probable recorte antes de finales de 2017. La desconfianza hacia los bancos centrales es ahora el nuevo motor para el oro y la plata. Los tipos de interés negativos no tienen ningún sentido, hasta el punto en que quien presta debe pagar los intereses. Por otra parte, no sabemos cómo el BCE o el Banco de Inglaterra podrían obtener mejores resultados que la Reserva Federal o el Banco de Japón. ¡El camino ahora está despejado para el oro y la plata!

Precious metals: Gold and Silver increase, but silver has an even greater performance (chart normalized)



## Economía

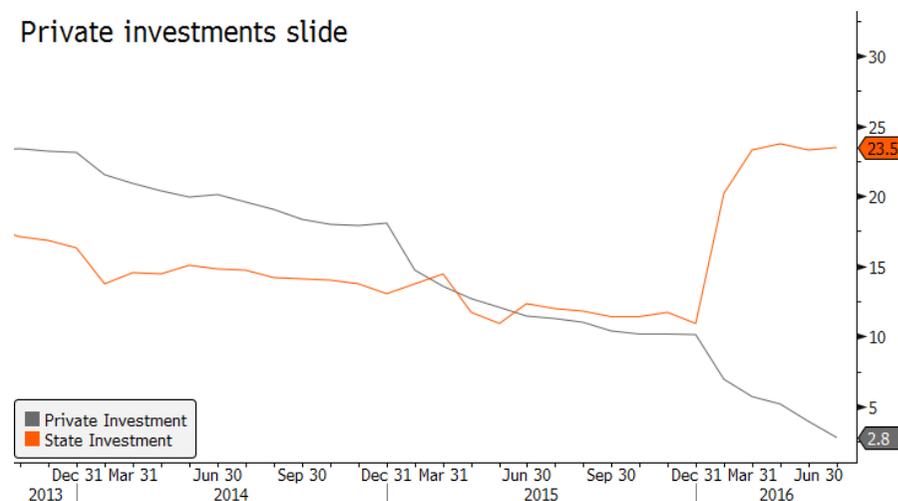
## China aún no está fuera de peligro

A primera vista, los datos de crecimiento de China eran bastante alentadores para el segundo trimestre de 2016. El producto nacional bruto creció un 6.7 % interanual en el 2T, sin cambios desde el primer trimestre, pero por encima de las expectativas del mercado de 6.6 %. Sobre una base ajustada por estacionalidad, la economía china creció un 1.8 % intertrimestral, superando el pronóstico promedio de 1.6 %, mientras que la cifra del primer trimestre fue corregida al alza hasta el 1.2 % desde la primera estimación del 1.1 %, lo que sugiere que la mayor economía del mundo resistió bien la primera mitad del año y fue incluso capaz de ganar impulso, lo cual es una buena noticia para el objetivo de 2016 de 6.5 % interanual. En cuanto a la inflación, el IPC general subió al 2.1 % en el primer y segundo trimestre, frente al 1.5 % en el trimestre de diciembre del año pasado. El deflactor del PIB aumentó un 1.80 % en el segundo trimestre desde el 0.49 % del trimestre anterior, aliviando las preocupaciones acerca de los problemas de deflación.

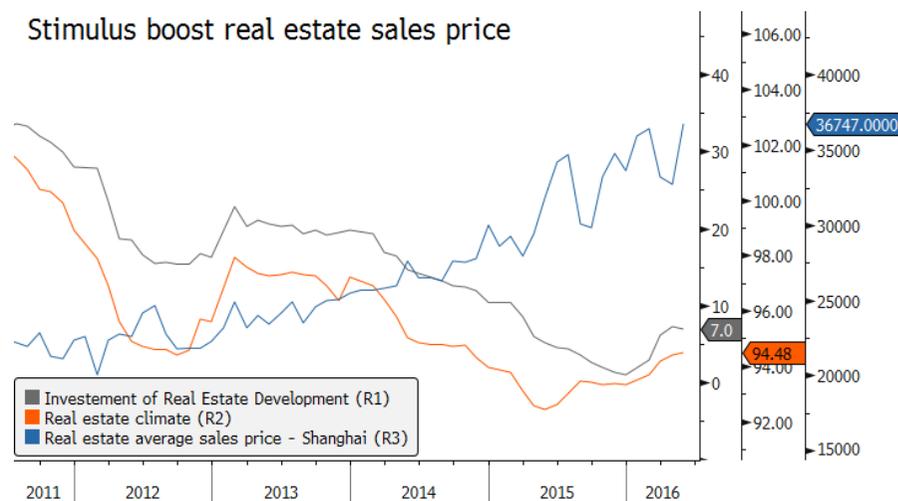
Sin embargo, el panorama no es tan agradable, dado que las inversiones privadas continuaron ganando impulso bajista, ya que aumentaron sólo un 2.8% interanual en junio frente al 3.9 % de mayo y el 5.2 % de abril. Mientras tanto, la inversión del Estado aumentó un 23.5 % interanual frente al 23.3 % de mayo y un 23.7 % en abril. La inversión en bienes raíces también se desaceleró, lo que sugiere que el gobierno podría tener que aumentar el estímulo si quiere alcanzar su objetivo de crecimiento anual a finales de año. De hecho, la recuperación fue impulsada principalmente por el sector inmobiliario.

Con todo, la mejora sustancial de las previsiones sobre inflación y la continua salida de capital - la estimación de salida de capitales siguió aumentando, alcanzando un total de USD343 mil millones para el año a partir de finales de mayo - deberían evitar que el Banco Popular de China que flexibilice sustancialmente su política monetaria. Por otro lado, el gobierno continuará proporcionando un estímulo fiscal adicional para suavizar la desaceleración económica. Sin embargo, nos preguntamos cuándo el gobierno comenzará a resolver en serio los problemas de exceso de capacidad, ya que parece que el desapalancamiento todavía no es una prioridad.

Private investments slide



Stimulus boost real estate sales price



## Economía

## El BoE y el BoC mantienen los tipos

### El Banco de Canadá opta por el status quo

Los mercados esperaron con razón que los tipos del Banco de Canadá se mantuvieran en 0.50%. La economía canadiense todavía se está ajustando a los tumultuosos precios del petróleo y en consecuencia el Banco de Canadá ha decidido esperar a ver futuros avances en el crecimiento antes de hacer cualquier cambio en su política monetaria.

Nuestra perspectiva es bajista para la próxima reunión que se llevará a cabo a principios de septiembre. Creemos que el Banco de Canadá posiblemente recorte los tipos en un cuarto de punto como reacción a la disminución de los precios del petróleo y la creación de empleo canadiense, que fue negativa en junio, así como en febrero y abril. Se esperan presiones a la baja sobre la inflación y el Banco de Canadá puede estar anticipando estas cuestiones.

También existen crecientes preocupaciones de que la deuda de los hogares esté creciendo a un ritmo demasiado rápido y que tenga un impacto negativo en las ventas al por menor en un futuro próximo. En nuestro análisis de la situación actual de Canadá, también hemos tenido en cuenta los incendios forestales de Alberta, cuyo impacto todavía no se conoce exactamente, pero que puede ser grave. Además, las consecuencias de la Brexit todavía deben cuantificarse y cualificarse, pero las dificultades subyacentes que enfrentan los bancos pueden pronto también extenderse a Canadá. En cuanto a la moneda, somos pesimistas sobre el dólar canadiense y creemos que el par aumentará de nuevo hacia 1.35 en el mediano plazo.

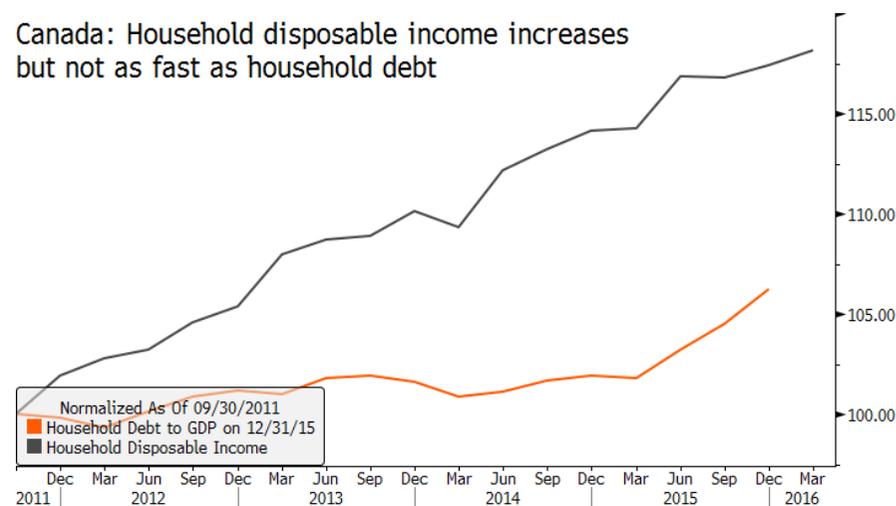
### Los mercados sobrestimaron un recorte de tipos del BoE

Los resultados del voto de la Brexit todavía deben evaluarse, pero el Banco de Inglaterra, que ha repetido muchas veces que espera ver los acontecimientos del referéndum, mantuvo los tipos en el 0,50%. Debemos esperar antes de ver el primer recorte de tipos en más de siete años. En nuestra opinión, las expectativas del mercado con respecto a un recorte de tipos eran claramente demasiado fuertes.

Desde el referéndum, había habido una falta de datos económicos que habría ayudado realmente al Banco de Inglaterra a tomar una decisión adecuada.

El Banco de Inglaterra no ha decidido reducir los tipos y tal movimiento habría sido prematuro. Sin embargo, lo que está claro es que los tipos del Banco deben permanecer bajos durante algún tiempo más. El objetivo de inflación del 2% para finales de 2017 todavía se ve alcanzable y un recorte de tipos añadiría más presiones al alza en los precios al consumidor. La libra ha llegado a un mínimo en 31 años y mientras que las exportaciones se están beneficiando claramente de la debilidad, las perspectivas sobre la inflación todavía deben evaluarse correctamente. Sin embargo, tenemos la sensación de que el Banco de Inglaterra cree que es el momento adecuado para recortar los tipos en su reunión de agosto. No obstante, los tipos del Reino Unido se han mantenido durante tanto tiempo que tal premura sería difícil de entender.

Canada: Household disposable income increases but not as fast as household debt



## Economía

## El RBA en su camino hacia un recorte de tipos en agosto

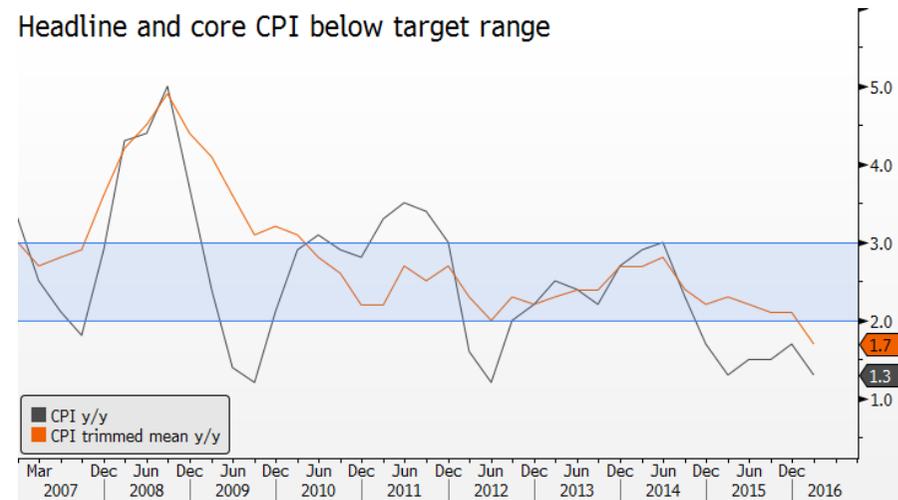
El informe de empleo de Australia de junio revelado el pasado jueves fue más bien una buena sorpresa, a pesar de que la tasa de desempleo aumentó levemente durante el último mes del segundo trimestre de 0.1% a 5.9%. El incremento se debió principalmente a un aumento en la tasa de participación, que se elevó a 64.9 % desde 64.8 %. La economía logró crear 7900 empleos (frente a los 10 000 esperados y una corrección al alza de 19 200 en mayo), mientras que los empleos a tiempo completo aumentaron en 38 400 y el empleo a tiempo parcial disminuyó en 30 600.

Se podría interpretar que las fuertes ganancias en el empleo a tiempo completo son una señal de que la economía australiana finalmente está ganando tracción. Sin embargo, eso sería pasar por alto que la tendencia en el mercado laboral de los últimos meses fue más bien poco alentadora. La tasa de participación viene disminuyendo desde el comienzo del año. Mientras que se crearon 62 300 empleos a tiempo parcial desde enero, se perdieron 19 000 puestos a tiempo completo en el mismo período.

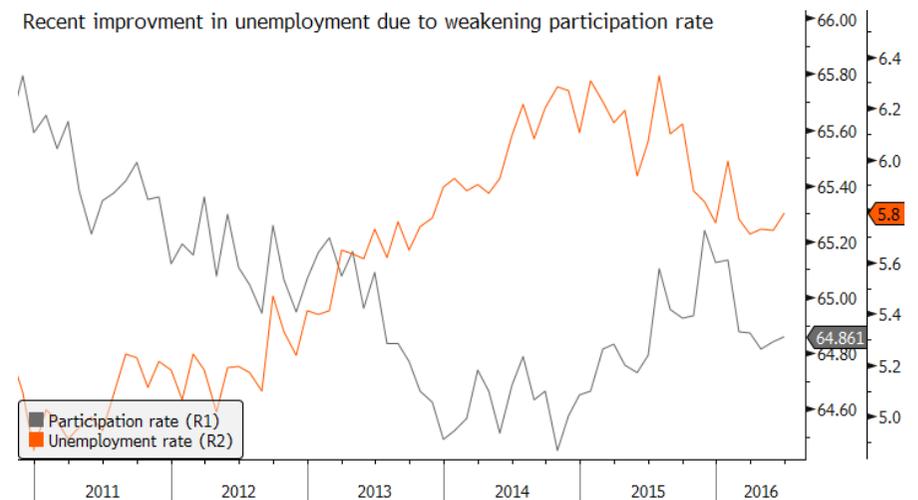
Por lo tanto, preferimos ser pacientes en lugar de volvernos optimistas sobre la economía australiana. Por otra parte, se espera que el RBA proceda con otro recorte de tipos en su reunión de agosto, después de dejar la puerta abierta para un recorte en la reunión de julio. Sin embargo, la decisión será dependerá en gran medida sobre todo de la evolución de los niveles de inflación, y teniendo en cuenta los números decepcionantes del primer trimestre y las muy bajas expectativas para el segundo, parece que otro movimiento de flexibilización desde el RBA sería inevitable.

En el mercado de divisas, el dólar australiano borró por completo las pérdidas posteriores a la Brexit ya que volvió a \$ 0,7650. El viernes, el AUD / USD todavía ponía a prueba el nivel de 0.7648 mientras que la demanda de activos de riesgo se tambaleaba. Si se quiebra, la próxima resistencia podrá encontrarse en 0.7849 (máximo del 18 de junio), pero será difícil de pasar ya que los operadores tienen en cuenta el sesgo expansivo del RBA.

Headline and core CPI below target range



Recent improvement in unemployment due to weakening participation rate



## 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.