

RESUMEN SEMANAL

8 - 14 de agosto de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------|--|
| p3 | Economía | El impulso de los mercados emergentes debería continuar - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | Recorte del Banco de Nueva Zelanda pesaría sobre el Kiwi - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Un buen informe de empleo no alcanzará para una suba de tipos - Yann Quelenn |
| p6 | Economía | Corea del Sur: Queda pendiente un reducción de tipos - Arnaud Masset |
| p7 | Divisas | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

Economía

El impulso de los mercados emergentes debería continuar

En las últimas dos semanas, la actividad de los bancos centrales del mundo y la reacción de los mercados financieros ha afectado directamente nuestra teoría general de valoración de activos. En pocas palabras, la política monetaria poco ortodoxa y laxa ha colocado una "opción de venta" continua sobre la propensión por el riesgo. Es una "opción de venta" que no se verá afectada por los débiles datos fundamentales, las preocupaciones geopolíticas o las amenazas a la unión económica más grande del mundo. La volatilidad de las acciones sigue contrayéndose, mientras que las correcciones en los activos de riesgo son cada vez menores. La postura agresiva del Banco de Inglaterra, incluyendo un recorte de los tipos de interés de 25 pb a un récord de 0,25%, una expansión del QE en 70 mil millones de libras, incluyendo una compra de bonos corporativos por 10 mil millones de libras, y un programa de financiación temporal, puede sonar bien en la teoría, pero no aborda los aspectos estructurales, y los problemas creados a partir de la Brexit (las proyecciones del propio Banco de Inglaterra muestran una significativa reducción del crecimiento).

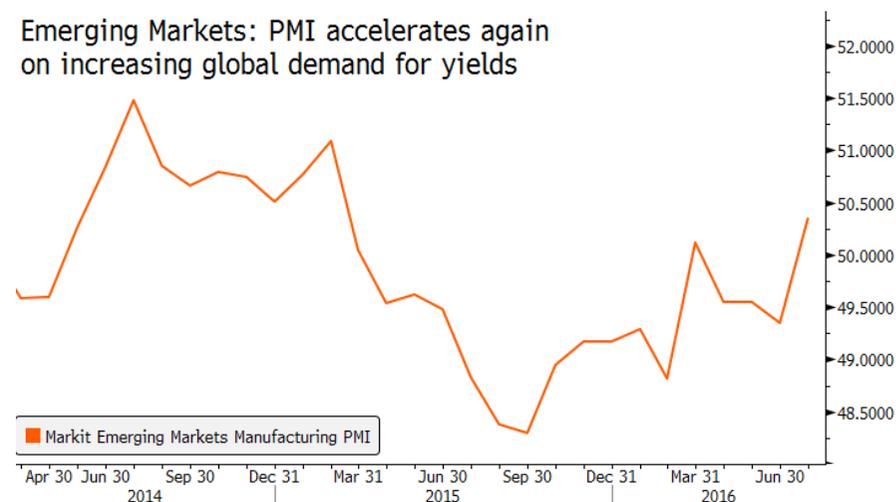
La acción paliativa expresada fue celebrada por los mercados financieros globales al elevar los índices de valores, a pesar de no mostrar preocupación alguna por la liquidez o la demanda de crédito insatisfecha. Un gestor de activos basado en valores podría argumentar que los datos fundamentales siguen siendo importantes, aunque lo cierto es que no es así. La diferencia de rentabilidad de las naciones con problemas divisas emergentes, el BRL, el ZAR, el RUB y la recuperación de la TRY destaca este punto.

El entorno macro actual debe seguir apoyando el carry trade en búsqueda de rendimiento. Con una volatilidad moderada, una producción del G10 casi inexistente (lo que hace atractivos los rendimientos de los mercados emergentes) y la mejora constante de la actividad económica (aunque sea una racionalización para asumir un mayor riesgo), pareciera que la demanda de mercados emergentes durará todo el verano. El cambio brusco en los precios del petróleo mientras que los precios de las materias primas como el cobre y el níquel que reflejan avances en los PMI de fabricación de los mercados

emergentes han mantenido sus posiciones, hace que tengamos una postura constructiva sobre las monedas de mercados emergentes de Asia y la renta fija.

Además, China ha comenzado a cambiar hacia un mayor estímulo con una mayor reducción del RRR, ya que los datos indican que las exportaciones se desaceleraron en un 3,5% y la inflación creció moderadamente en un 1,8% en julio, lo que debería dar cierto impulso a la demanda regional. El riesgo principal de tomar esta decisión sería que la Fed aumentara prematuramente los tipos en septiembre. Sin embargo, consideramos que cualquier decisión se tomará en base a los datos hasta que se realice el simposio de Jackson Hole de Yellen y la reunión de septiembre, y que es poco probable que suceda.

Emerging Markets: PMI accelerates again on increasing global demand for yields



Economía

Recorte del Banco de Nueva Zelanda pesaría sobre el Kiwi

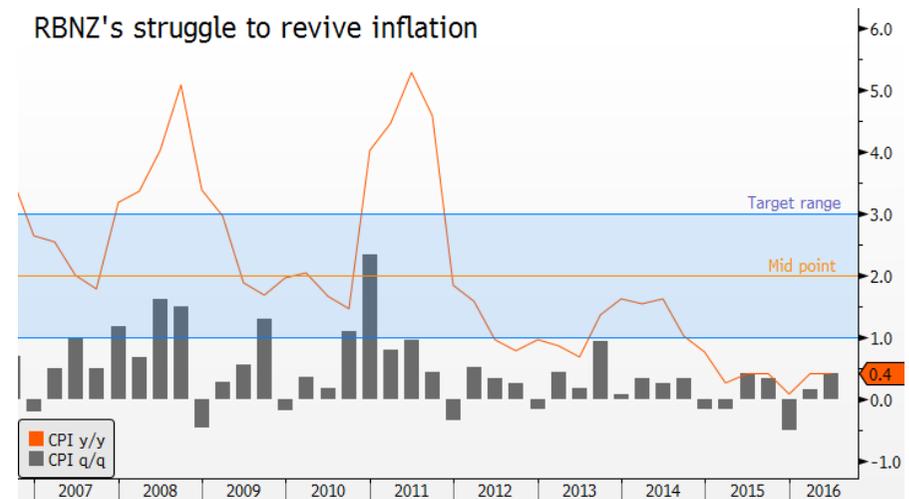
A pesar de la ausencia de datos económicos desde Nueva Zelanda, el kiwi se fortaleció frente al dólar la semana pasada. La persecución de mayores rendimientos, junto con la expectativas cada vez menores de un alza de tipos de la Fed este año también ayudaron al kiwi a superar el rendimiento de sus pares. Sin embargo, el riesgo del NZD/USD tiene claramente un sesgo a la baja, ya que se espera que el Banco de Nueva Zelanda reduzca la tasa oficial de efectivo en 25 pb hasta el 2% en su próxima reunión del 10 de agosto.

De hecho, el banco central podría estar a punto de recortar los tipos a raíz de un decepcionante informe de inflación del segundo trimestre. El IPC cayó inesperadamente en el segundo trimestre, deslizándose a 0.4% sobre una base tanto trimestral como anual, no pudiendo alcanzar las proyecciones del mercado y el Banco de Nueva Zelanda. El mercado esperaba una cifra de 0.5 % interanual, mientras que la previsión del Banco Central sobre el IPC era que subiera un 0.6% interanual durante el trimestre de junio. La inflación de transables (es decir, la inflación interna) cayó un 1.5 % interanual, lo que refleja el aumento inesperado del kiwi en los últimos meses, mientras que la inflación de no transables aumentó un 1.8 % interanual, dado que los precios del mercado de la vivienda siguieron ganando impulso.

Además, hace un par de semanas el Banco de la Reserva de Nueva Zelanda publicó una actualización económica. La declaración fue muy moderada y estableció claramente el escenario para un recorte de tipos en agosto. El Banco de Nueva Zelanda destacó la perspectiva disminuida para el crecimiento a pesar de una política monetaria muy estimulante, la "fragilidad de los mercados financieros globales" y las incertidumbres persistentes sobre el panorama. Lo más importante, el banco central parecía estar bastante descontento con respecto a la fuerza del Kiwi, dado que el tipo de cambio ponderado por el comercio fue un 6% más alto de lo previsto en la declaración de junio. Como consecuencia de ello, esperamos que el Banco de Nueva Zelanda reduzca la tasa oficial de efectivo en otros 25 puntos básicos en su reunión de agosto, lo que provocaría un descenso del OCR hasta el 2 %, a pesar de los efectos

negativos que tendría en el mercado de la vivienda. De hecho, los precios de la vivienda han sido alimentados por un entorno de precios bajos y otro recorte de tipos sin duda aumentará la presión al alza sobre estos precios. Sin embargo, el Banco de la Reserva había indicado claramente su intención de adoptar otras medidas para frenar la burbuja del mercado de la vivienda mediante el uso de la restricción de crédito y el endurecimiento de la LVR. En el aspecto técnico, el NZD/USD retomó su impulso el viernes y quebró el nivel de 0.7182, resistencia implícita en la línea de Fibonacci del 61.8 % (sobre la devaluación de julio) y ahora se encamina hacia una resistencia en 0.7257 (máxima del 2 de agosto). Dada la fuerte probabilidad de un recorte de tipos, es probable que el par vuelva a cotizar rápidamente hacia 0.6950, especialmente si el Banco de Nueva Zelanda publica una declaración moderada para enfatizar la tendencia expansiva del banco central.

RBNZ's struggle to revive inflation



Economía

Buen informe de empleo no alcanzará para suba de tipos

¿El ADP es un buen indicador de las Nóminas no Agrícolas?

En varias ocasiones, los datos del informe ADP no han logrado predecir con exactitud las Nóminas no agrícolas. En mayo, la diferencia fue espectacular, ya que el informe ADP pronosticaba 173.000 nuevos puestos de trabajo, mientras que las Nóminas no agrícolas sólo registraron 38.000. Los datos de junio también informaron una diferencia fuerte, pero fueron más positivos para el sentimiento del mercado. El ADP predijo un aumento de 172.000 y las Nóminas no agrícolas informaron 287.000 nuevos puestos de trabajo. Sin embargo, es importante resaltar que dado que ambos indicadores de datos de empleo proporcionan diferentes cifras, es complicado determinar una tendencia clara. Las Nóminas no agrícolas son en gran medida más volátiles, mientras que el informe ADP ha sido relativamente constante y, cuando se trata de predecir el resultado de las Nóminas no agrícolas, el ADP no pudo predecir los números en sus últimos dos informes.

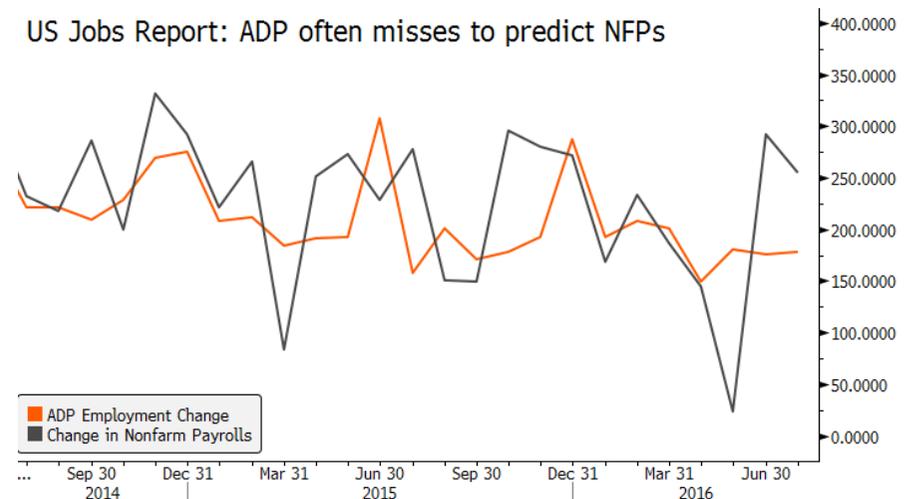
Finalmente parece como si el mercado estuviera contento siempre y cuando ambos indicadores sean fuertes. Esto es lo que ocurrió: el ADP fue de 179.000, superando las expectativas de 9.000 y las Nóminas no agrícolas registraron un gran 255.000, es decir, 65.000 más que el consenso.

¿Qué se debe esperar luego de las Nóminas no agrícolas?

Una semana después de la reunión del FOMC, el mercado está escudriñando cada bocado de información en busca de pistas que indiquen que la política monetaria se ajustará. Los mercados todavía están evaluando una probabilidad del 37.3 % de un aumento de tipos para este año. Mantenemos nuestra posición de que la Reserva Federal es moderada y no está lista para tomar nuevas medidas que pesen sobre la economía de Estados Unidos.

Las nóminas no agrícolas del 5 de agosto no serán la excepción. La elección de Estados Unidos proporcionará a la Fed su próxima excusa para no subir los tipos. El endurecimiento de la política monetaria es mucho más que tener fuertes datos de puestos de trabajo y una inflación que se dirija hacia el objetivo. La realidad es que el 15 % de la población de Estados Unidos vive de cupones de alimentos, lo que equivale a casi 50 millones de estadounidenses. La Fed quiere aparecer con una postura de línea dura, pero en realidad es moderada. En cuanto a la moneda, mantenemos nuestra visión a largo plazo de que el dólar debería seguir cayendo a raíz de la continuación de las expectativas fallidas de que se verifique un alza de tipos. El leve declive del EUR/USD en medio de los datos de empleo, es un buen punto de partida para recargar posiciones largas.

US Jobs Report: ADP often misses to predict NFPs



Economía

Corea del Sur: Queda pendiente un reducción de tipos

Desde el comienzo del año, el won de Corea del Sur ha estado subiendo con fuerza frente al dólar, ya que los inversores siguen buscando mayores rendimientos en un entorno de tipos bajos. La economía de Corea del Sur superó a la mayoría de sus pares en el segundo trimestre a medida que crecía a un ritmo sostenido de 3.2% interanual (frente al 3,0% esperado), mientras que la tasa de desempleo cayó a 3,6% en junio desde el 3,7% del mes anterior. Por lo tanto, el BoK no tomó medidas en su reunión de julio, ya que mantiene el tipo oficial en el 1,25% en espera, después 25 puntos básicos en junio.

A primera vista, el panorama se ve bien, pero las perspectivas del país no son tan brillantes dado que las exportaciones cayeron otro 10,2% interanual en julio frente al -2,7% en junio y la mediana de las proyecciones en el -6,7%. Las importaciones se contrajeron un 14% interanual (frente al -10,5% esperado y el -8% anterior). En consecuencia, el superávit comercial cayó a \$7.8 mil millones contra los \$8.2 mil millones del pronóstico mediano y los \$11.5 mil millones de junio.

En general, los datos sugieren que la reciente apreciación del won se ha reducido aún más las exportaciones del país en medio de la desaceleración china. Las actas de las reuniones del BoK en julio indicaron que el MPS está a la espera de mayores indicios con respecto a los efectos del recorte anterior de tipos antes de un nuevo recorte. Sin embargo, dado que los bancos centrales de todo el planeta siguen flexibilizando su política monetaria aún más y ya que se espera que la Fed todavía se mantenga al margen por un tiempo, el BoK podría no tener más remedio que unirse a la batalla de divisas y reducir su tasa de recompra con el fin de evitar una mayor apreciación del KRW. Además, los datos de inflación publicados la semana pasada mostraron que la presión de los precios se mantuvo controlada y que el IPC todavía está luchando para avanzar hacia el objetivo del 2%. El IPC general registró un 1,6% interanual, sin alcanzar el consenso del 1,7%.

El USD/KRW opera a un mínimo de 19 meses, ya que alcanzó el nivel de 1.106,37 el martes por la mañana. En la zona bajista, un soporte se encuentra en 1.097,47 (mínimo del 22 de junio), mientras que al alza una resistencia se puede encontrar en torno a 1.200.



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

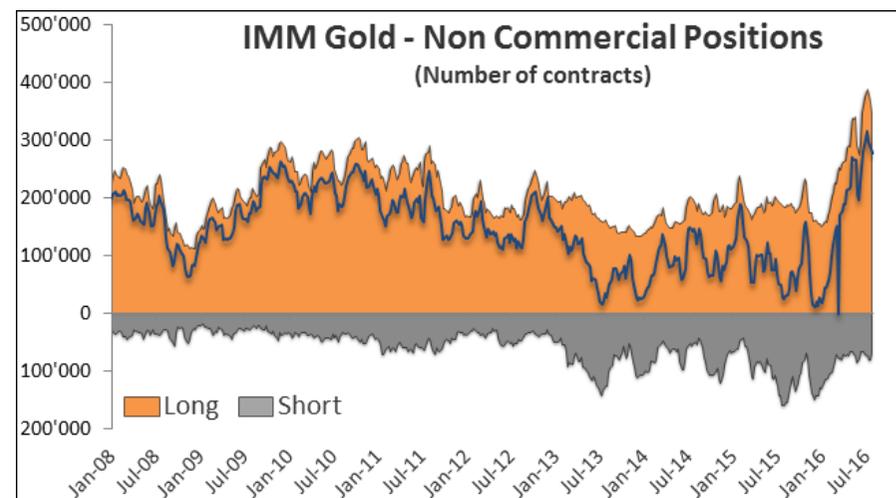
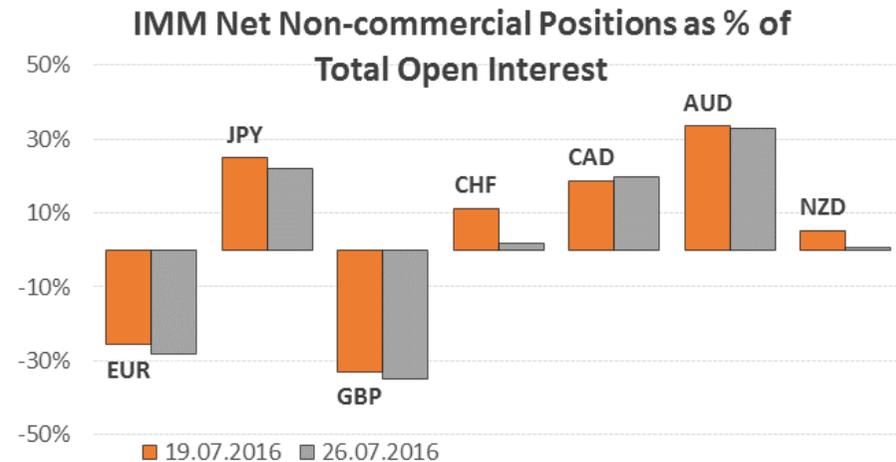
El posicionamiento no comercial del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin de prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremos.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 26 de julio de 2016.

El Banco de Inglaterra recortó los tipos a 0,25%, tal como lo esperaban los mercados financieros. El posicionamiento neto todavía es corto en gran parte y los inversores apuestan por una situación más difícil para el Reino Unido. Todavía deben evaluarse las consecuencias de la votación de la Brexit. El posicionamiento corto del GBP se encuentra en un máximo histórico.

El posicionamiento neto del EUR también es más corto. Las incertidumbres están aumentando. Casi todos los bancos centrales del mundo en gran medida han apostado con todo y cada vez se cuestiona más la eficiencia de las políticas monetarias. Además de eso, el futuro de la UE se ve más y más oscuro.

Se están reduciendo las apuestas sobre refugios seguros. Sin embargo, los especuladores todavía mantienen posiciones largas sobre el CHF y el JPY. Las monedas de las materias primas parecen ser ideales en este momento dado que el CAD y AUD mantienen posiciones largas en gran medida, lo que demuestra que las incertidumbres globales son demasiado importantes. El sentimiento de aversión al riesgo impulsa a los inversores hacia el oro.



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.