

INFORME SEMANAL

15 - 21 de agosto de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Se debilitan los datos de China - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Rusia: En dirección a otro recorte de tipos en septiembre- Yann Quelenn
p5	Economía	Ventas minoristas de EE.UU no cumplieron las previsiones - Arnaud Masset
p6	Economía	Suiza: Buenos datos de empleo, pero... - Yann Quelenn
p7	Divisas	El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset
	Disclaimer	

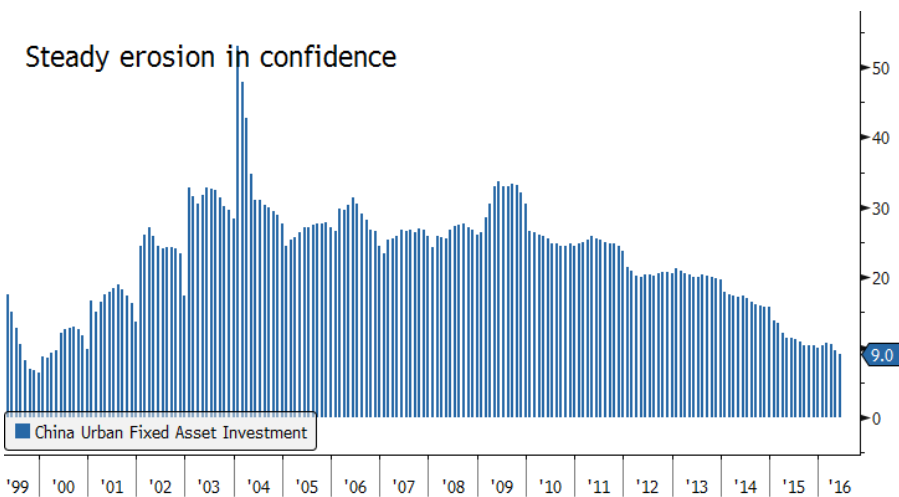
Economía

Se debilitan los datos de China

El sprint en los rendimientos no ha disminuido debido a la mayor contracción de las tasas en todo el mundo. La calma de agosto en las operaciones ha creado el escenario ideal para la búsqueda de riesgo, ya que la volatilidad sigue siendo baja y el flujo de noticias escaso. Aunque no vemos ninguna razón para nadar contra la corriente, debemos permanecer alerta acerca de los acontecimientos que podrían hacer fracasar la euforia de riesgo actual. Los datos publicados hoy indican que la estrategia de estabilización económica de China se tambalea ligeramente. Los datos de actividad de julio de China sobre producción industrial, ventas minoristas e inversiones fueron todos decepcionantes, empujando las previsiones de crecimiento del PIB por debajo del 7.0%. Los datos de hoy no fueron completamente inesperados, dado que la cifra del PMI se había desplazado por debajo de 50 en el mes anterior (índice PMI manufacturero de China en 49.9) y la publicación de los débiles datos de comercio indica problemas en la economía. El consumidor chino permanece activo pero a un ritmo más lento, ya que las ventas minoristas anuales aumentaron a 10.2 % (impulsadas por un aumento en las ventas de automóviles de pasajeros hasta un 23 % interanual), contra el 10.6 % de la cifra anterior. La producción industrial se mantiene estancada, aumentando apenas un 6.0 %. Por último, la inversión en activos fijos urbanos, que había sido un punto brillante para el crecimiento durante el 1T, se redujo a un ritmo anual del 8.1 % desde el 9.0 %. La cifra de inversión débil revirtió el alza anterior, que fue impulsada por el amplio programa de expansión del gobierno, continuando con una tendencia a la baja preocupante. Las inversiones en empresas del estado eran elevadas, pero revirtieron la tendencia. Para empeorar las cosas, la inversión privada cayó a un nuevo mínimo histórico del 2.1 %, dado que la caída en la demanda global afecta la confianza empresarial. A medida que la política del gobierno se orienta hacia el aumento de las cifras de inversión, está claro que el gasto oficial no es lo suficientemente grande como para compensar la contracción de la inversión privada. Establecer una combinación de políticas se ha vuelto algo mucho más complejo, ya que los datos económicos han mostrado divergencias y se vuelven regionales. Los mercados de la vivienda en

China se mantienen firmes ya que las ventas aumentaron un 18.7% interanual, aunque esto sugiere que los hogares han puesto un trinquete al apalancamiento.

El gobierno se ha expresado verbalmente sobre las preocupaciones acerca de una burbuja de la vivienda, sin dejar de aplicar pequeñas medidas para contrarrestarla; con una expansión lenta, sin embargo, la política monetaria flexible del Banco Popular de China fomenta la especulación. En el futuro, es probable que la combinación de políticas tienda cada vez más hacia el gasto fiscal selectivo sobre la flexibilización directa. Teniendo en cuenta la forma del riesgo, la banca en las sombras y el aumento del apalancamiento financiero, los recortes de los tipos de interés y el ajuste al RRR serán menos frecuentes. Anticipamos que, mientras la desaceleración del crecimiento no llegue a ser inestable, la política monetaria seguirá siendo acomodaticia con una probabilidad de un recorte de 25 puntos básicos en el 4T. En cuanto al CNY, las bajas expectativas de una acción por parte del Banco Popular de China debería fortalecer al CNY.



Economía

Rusia: En dirección a otro recorte de tipos en septiembre

El rublo está siguiendo su impulso alcista, operando actualmente por debajo de 65 rublos por un solo billete de dólar. Las cosas están mejorando para el país dado que sus perspectivas económicas muestran signos claros de mejora. Los datos de inflación de julio cayeron a su nivel más bajo en 2 años hasta el 7.2% interanual en julio. Parece que la estrategia de política monetaria de Elvira Nabiullina está dando sus frutos. Por otra parte, el jefe del Banco Central de Rusia ha dejado claro que uno de sus objetivos principales es aumentar las reservas de oro y divisas hasta \$ 500 mil millones en un esfuerzo por respaldar su moneda con el oro tanto como sea posible. Esta parece ser una decisión inteligente teniendo en cuenta el actual contexto de incertidumbre global y creemos que es indudable que la estrategia está ayudando a Rusia a atraer inversores.

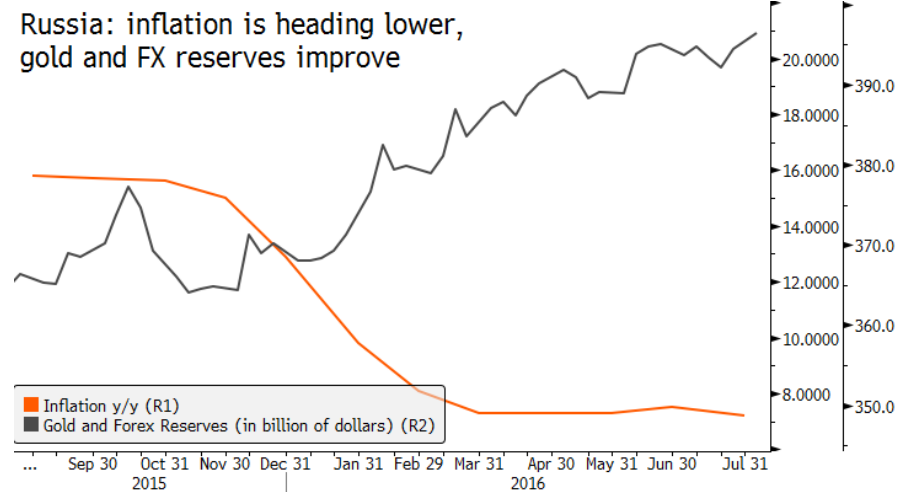
El jueves pasado se dieron a conocer las reservas de oro y de divisas de Rusia en \$396.4 mil millones, y mostraron un aumento continuo hacia la meta del banco central.

Por el momento, el dinero fluye hacia el rublo mientras que el petróleo todavía está operando a niveles bajos a pesar de una recuperación continua. La correlación entre el petróleo y el rublo está disminuyendo. De hecho, creemos que los precios del petróleo ni siquiera son el principal objetivo del mercado todavía.

Desde nuestro punto de vista, esto se reduce a una pérdida de control del banco central. Por ejemplo, el Banco de Inglaterra, a principios de la semana pasada redujo los tipos por primera vez en siete años y anunció que el objetivo del programa de compra de activos aumentará ampliamente. El dinero seguirá fluyendo hacia los mercados y, como resultado, creemos que más que nunca los inversores buscarán rendimientos donde sea. La estructura de los mercados definitivamente está cambiando. Las acciones se compran por los rendimientos de dividendos, mientras que los bonos se compran para obtener plusvalías. Es por esto que vemos flujos de dinero hacia el RUB.

El rublo se está apreciando y este aumento global se debe seguir de cerca. Por esta razón, creemos que es probable que el banco central de Rusia aplique medidas de flexibilización una vez más en su reunión de política monetaria de septiembre. El último recorte de tipos fue en junio pasado, cuando las tasas se redujeron a 10.50 % desde el 11 %. Ahora esperamos un recorte hacia el 10 %- una tasa que de todas formas no puede lograrse actualmente en ningún otro mercado.

El RUB es, sin dudas, un buen carry trade y debería continuar apreciándose. El RUB ahora está adquiriendo un tipo de estatus de refugio seguro.



Economía

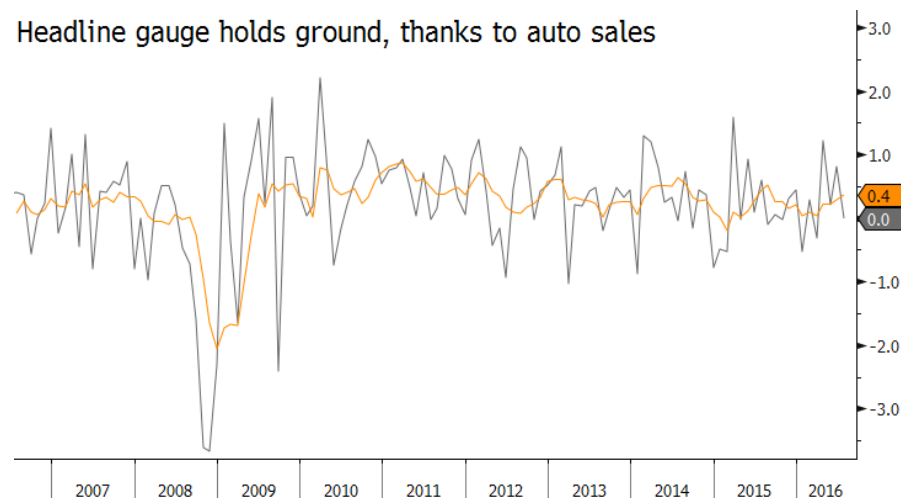
Ventas minoristas de EE.UU no cumplieron las previsiones

Desde el comienzo del año, la economía de Estados Unidos ha estado enviando señales mixtas. A pesar de que se esperaba que el crecimiento fuera desigual entre los distintos sectores, los economistas anticiparon que el arrastre desde el año pasado sería un evento único y que la mayor economía del mundo podría tomar impulso nuevamente. Ahora es evidente que la fuerte recuperación prevista aún no se siente. A pesar del panorama general mediocre, los datos sólidos de gastos del consumidor desde el comienzo del año salvaron la economía de Estados Unidos del estancamiento o, incluso peor, de una recesión.

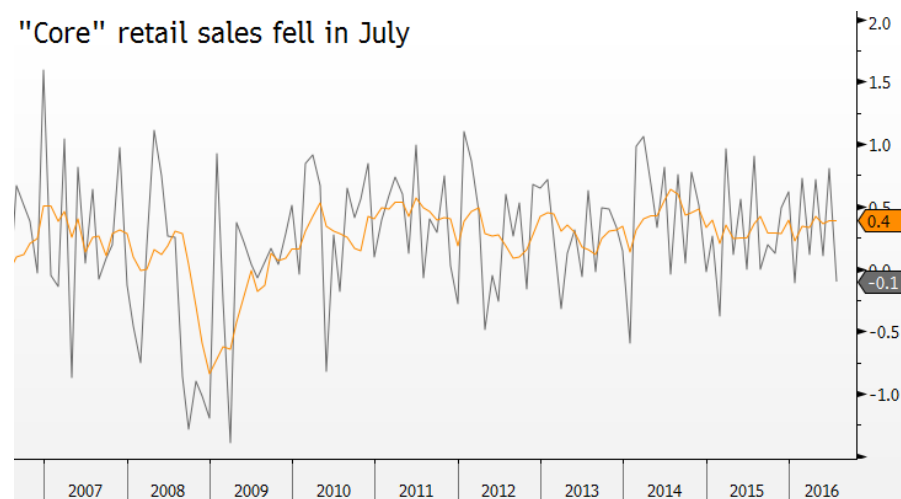
Las ventas minoristas de julio se publicaron el pasado viernes y lo menos que podemos decir es que el panorama no fue bueno. Se registraron ventas al por menor avanzadas muy por debajo de la expansión del 0,4% intermensual y fueron cifras planas en comparación con la cifra revisada al alza de 0,8% intermensual del mes anterior. El indicador excluyendo automóviles y carburantes se contrajo un 0,1% intermensual en julio frente a un +0,3% esperado y un +0,8% del mes anterior. En general, fue un informe bastante decepcionante, ya que la tendencia en el crecimiento de las ventas minoristas es más bien débil con un promedio móvil de 6 meses actualmente en el 0,4% intermensual, lo que sugiere que, por el momento, la economía de Estados Unidos definitivamente no está fuera de peligro.

Efectivamente, el fortalecimiento continuo de las ventas minoristas puede ser un elemento de cambio para la Fed, ya que ayudaría a impulsar la inflación en el contexto de un dólar fuerte que abarata los productos extranjeros. De hecho, la Fed se encuentra en una posición difícil, donde los bancos centrales de todo el mundo están disminuyendo aún más sus respectivas políticas monetarias, mientras que por su parte, la Reserva Federal está tratando desesperadamente de ir en la dirección opuesta. Por lo tanto, los consumidores estadounidenses son clave para el proceso de normalización de la Fed y, con el desastroso informe de julio, anticipamos que la Fed definitivamente se mantendrá al margen.

Headline gauge holds ground, thanks to auto sales



"Core" retail sales fell in July



Economía

Suiza: Buenos datos de empleo, pero...

La tasa de desempleo se mantiene por debajo de 4%

No hubo grandes cambios en los datos de desempleo de Suiza, que se mantuvo estable en el 3.1% en julio y un 3.3% ajustado estacionalmente. Después de alcanzar un máximo de 3.6% en febrero, existía el temor de un creciente impulso al alza, lo que finalmente no ocurrió. Sin embargo, hay dos cosas que vale la pena destacar:

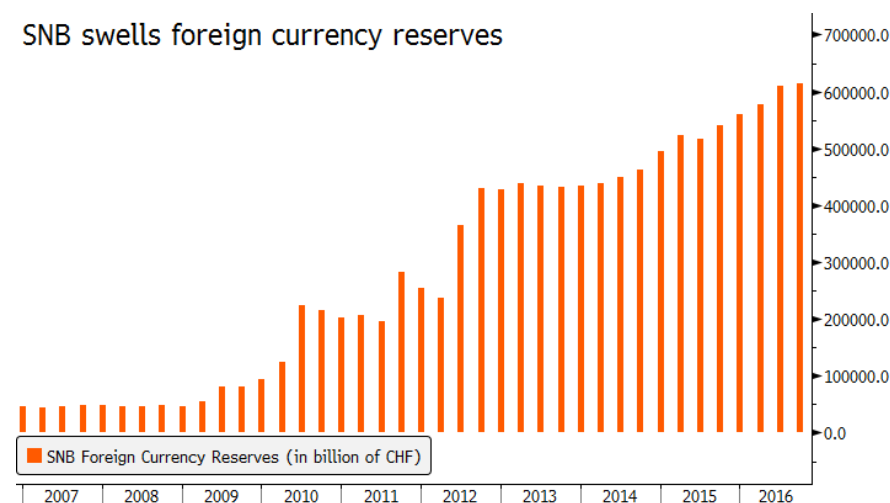
Un franco demasiado fuerte

En primer lugar, el franco sigue estando en gran medida sobrevaluado (un euro está actualmente operando por debajo de 1.09 CHF) y el verdadero impacto que esto tiene sobre la economía aún debe evaluarse. Por ejemplo, es sabido que las exportaciones de relojes suizos están sufriendo a pesar de que esto no se traduce necesariamente en las estadísticas. De hecho, Suiza dispone de medidas proteccionistas activas y varios cantones están proporcionando subsidios a las empresas que se encuentren obligadas a reducir las horas de trabajo de sus empleados. Como resultado, podemos esperar que la tasa de desempleo aumente en el próximo año.

La devaluación "competitiva" afecta a Suiza

En segundo lugar, el voto Brexit es todavía demasiado reciente para poder evaluar debidamente las consecuencias para la economía suiza. Por el momento, ha obligado al BNS a intervenir con fuerza para defender al CHF, que ha aumentado su balance. En algún momento, un programa de expansión monetaria también podría ser necesario para ayudar a Suiza a luchar en esta guerra de divisas. Creemos que, por tanto, es demasiado pronto para felicitarnos sobre tales datos bajos de desempleo. En nuestra opinión, tasas de desempleo más altas plantearían cuestiones de deflación y como resultado harían que el BNS tomara más medidas.

SNB swells foreign currency reserves



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

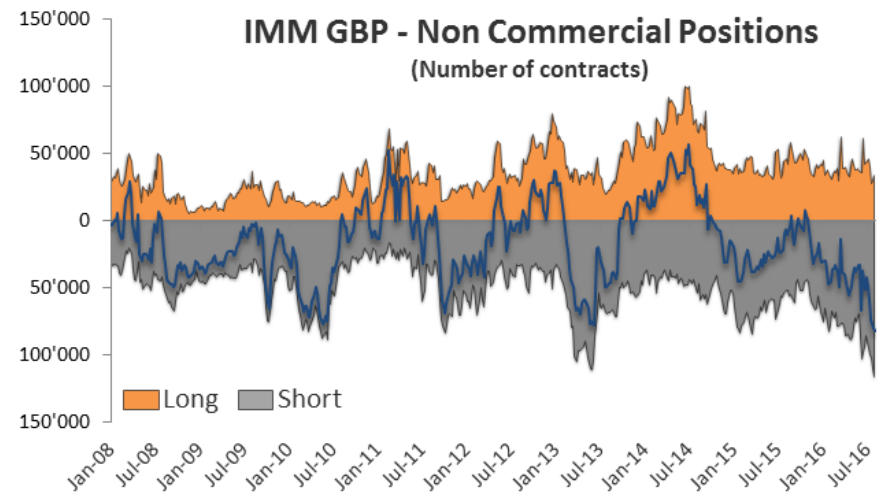
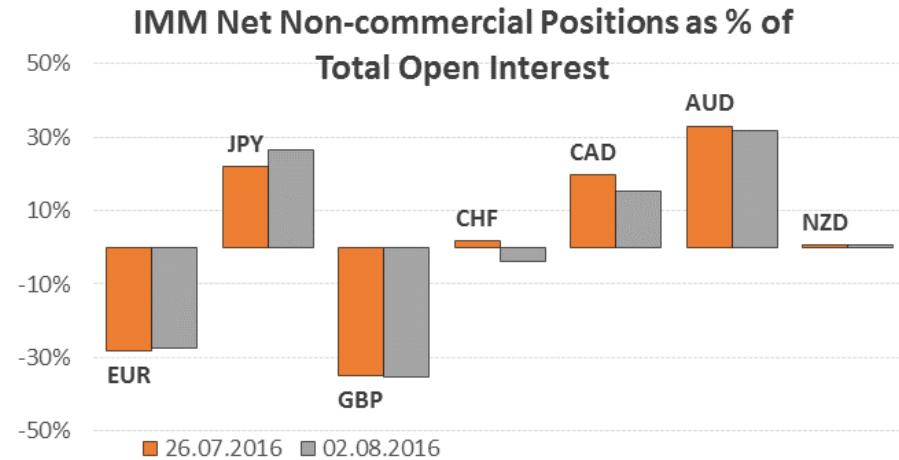
El posicionamiento no comercial del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin de prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremos.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 2 de agosto de 2016.

Las posiciones cortas en GBP se han mantenido en niveles muy altos dado que los inversores apuestan que la libra esterlina todavía tiene un sustancial potencial a la baja. Desde el referéndum del Reino Unido, las posiciones cortas han aumentado de manera constante y no se disminuirán en el corto plazo dado sólo se están viendo lentamente las consecuencias de la votación para "abandonar" la UE.

De manera similar, las posiciones cortas en EUR siguen siendo elevadas debido a la gran incertidumbre en torno al voto Brexit.

Las posiciones largas en CAD y NZD han disminuido ligeramente en comparación con la semana anterior dado que las monedas asociadas a materias primas perdieron impulso. Sin embargo, la búsqueda de mayores rendimientos favorecerá las posiciones largas en divisas de alto rendimiento como el dólar canadiense y el australiano.



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.