

INFORME SEMANAL

24 - 30 de octubre de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

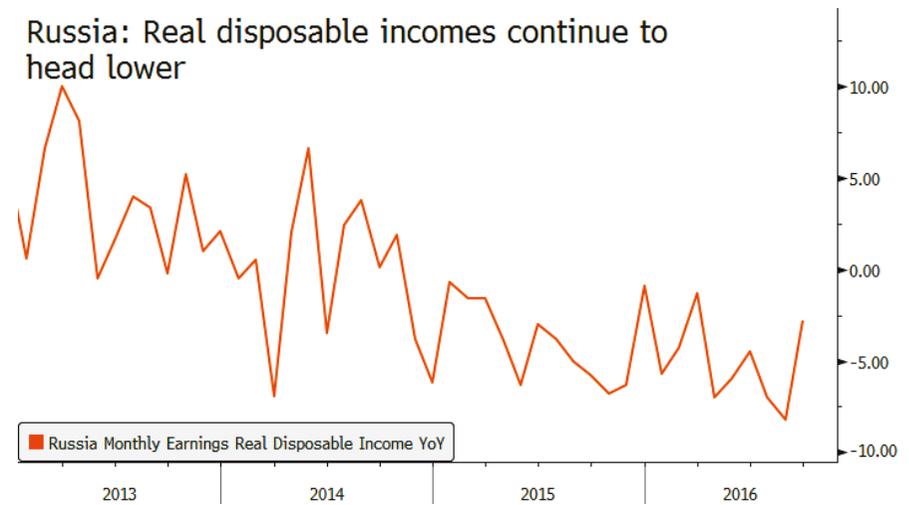
- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Economía | Rusia: los precios más altos del petróleo no son suficientes - Yann Quelenn |
| p4 | Economía | Volatilidad electoral para los mercados emergentes - Peter Rosenstreich |
| p5 | Economía | Sin sorpresas, el Banco de Canadá deja sin cambios los tipos- Yann Quelenn |
| p6 | Economía | El BCE se arriesga a quedarse sin municiones - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

Economía

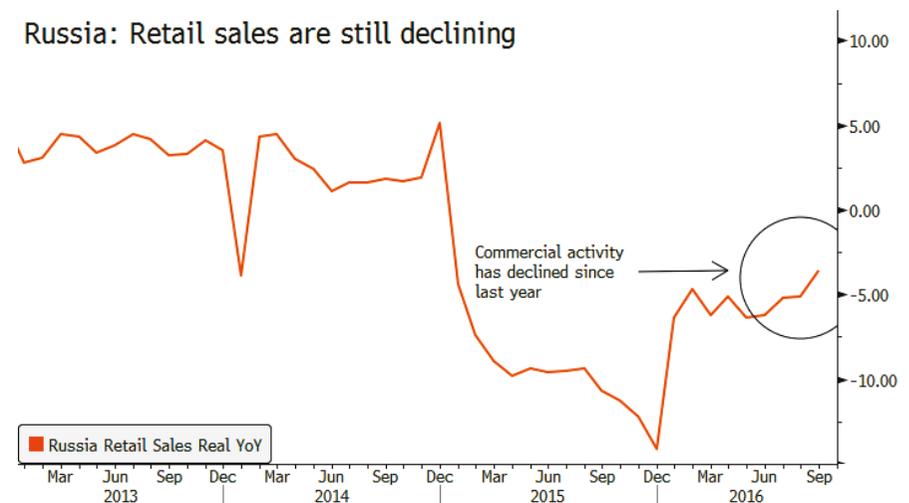
Rusia: los precios más altos del petróleo no son suficientes

El camino hacia la recuperación es tortuoso. Uno puede pensar que los precios del petróleo eran la respuesta a todos los problemas de Rusia, pero en realidad es más profundo que eso. Sin embargo, no podemos olvidar que el barril hacia \$50 es mucho mejor para Rusia que en \$30. Lo que es seguro es que el reciente rebote sin duda representa una parte significativa de las expectativas de Rusia para volver a crecer el próximo año. Los últimos datos fundamentales no son optimistas. La tasa de desempleo se mantiene sin cambios en el 5.2 % mientras que la inflación también está en su camino hacia la baja, registrando solamente un acumulado anual del 4.2 %. Existe un punto que parece cada vez más preocupante que es el de las ventas minoristas, que han caído en septiembre a niveles de principios de 2015, en el -1.4 % intermensual. La actividad de los consumidores está claramente en juego y el hecho de que los ingresos reales disponibles se han derrumbado al -8.3 % interanual en agosto lo confirma. La inflación está matando a la clase media rusa y esto tiene un claro y evidente impacto en las ventas minoristas. Otros datos como la producción industrial están disminuyendo. El incremento desde el año pasado no continúa y los datos son negativos en un -0.8 % interanual. Por ello, el doble mandato del Banco Central está lejos de alcanzarse y será difícil reducir aún más la tasa clave antes de fin de año en un esfuerzo por contrarrestar los riesgos al alza de la inflación. La próxima reunión del banco central que se llevará a cabo el 28 de octubre debería confirmar la estrategia. Creemos que, muy probablemente, la tasa clave se mantendrá sin cambios en el 10%. Por ahora, el Banco Central de Rusia seguirá comprando oro para respaldar su moneda. Recordamos que, en el año 2015, Rusia ha comprado 208 toneladas de oro, mientras que había añadido 172 toneladas de oro al año anterior. Para este año, Rusia tiene la intención de acumular 200 toneladas de oro. El futuro de medio plazo parece incierto para Rusia y recargar posiciones largas en USD/RUB hasta el final de este año puede ser una buena apuesta.

Russia: Real disposable incomes continue to head lower



Russia: Retail sales are still declining



Economía

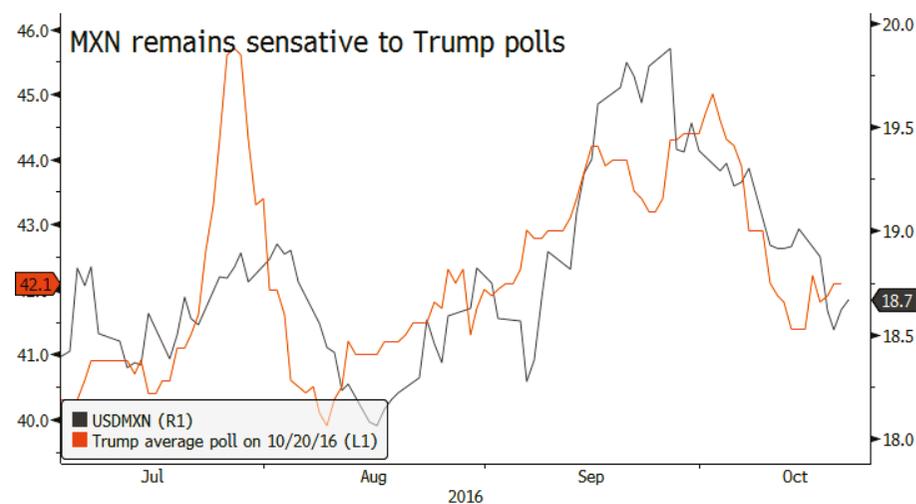
Volatilidad electoral para los mercados emergentes

Ya concluido el último debate presidencial, no habrá más eventos planificados con ambos candidatos antes del día de la elección, el 8 de noviembre. Superficialmente, parece como si todo fuera a darse sin problemas a partir de ahora para los mercados financieros. Sin embargo, si bien es poco probable que los números de percepción o de votación se desplacen de manera orgánica, la cantidad de cadáveres en los armarios de ambos candidatos aumenta la probabilidad de un evento inesperado.

WikiLeaks sigue revelando nuevos documentos sobre temas de salud, ataques terroristas, lo que significa que podemos imaginar fácilmente cambios en los hábitos de voto de los "millennials" y correcciones en las cotizaciones, lo que podría generar cambios en las encuestas. La calificación altamente desfavorable de los dos candidatos hace que ambos sean susceptibles. Además, la elevación persistente de la volatilidad implícita de las divisas de mercados emergentes posterior a las elecciones, indica que siga habiendo muchas expectativas para una transición sin problemas del poder. Advertimos a los operadores sobre ser muy dóciles, especialmente dada la capacidad de Trump de hacer que todo le vuelva en contra cada vez que gana impulso. Dos cosas a tener en cuenta es que a fin de cuentas la carrera sigue siendo difícil e históricamente las colas están más cerca de lo que calculamos. Desde un punto de vista de las divisas, la correlación de los precios de los mercados emergentes con el sondeo de difusión Clinton/Trump sugiere que una victoria de Clinton generará gran alivio. A pesar de la mejora de los datos fundamentales y las valoraciones, siguen estando sujetos a las condiciones macro. La retórica anti-comercial de Trump ha generado una percepción de mayor riesgo para una victoria republicana. Si Trump lograra una victoria electoral, veremos una importante venta masiva en los mercados emergentes de Asia. El peso mexicano, el ringgit malayo, el peso de Filipinas, y la rupia de Indonesia son vulnerables a un resultado de este tipo. Sin embargo, la reciente declaración del Presidente de

Filipinas Duterte sobre que la alianza de larga data de la nación había terminado, pondría a la nación del Pacífico de lleno en la mira de Trump como presidente.

Incluso con números bajos de Trump en las encuestas, no haría falta un milagro para ver una recuperación. Si Trump insiste con su mensaje, y con el apoyo de un teleprompter, los números deberían subir nuevamente en las encuestas. Si se consideran sondeos de Trump positivos, las monedas de mercados emergentes de beta alto se verán afectadas y la amplitud de los indicadores de volatilidad aumentará.



Economía

Sin sorpresas, el Banco de Canadá deja sin cambios los tipos

La semana pasada, los mercados financieros acertaron. El Banco de Canadá, finalmente optó por el status quo manteniendo las tasas en el 0,50%. Pero esto no quiere decir que el banco central vuelva a una posición de línea dura. De hecho, el banco central redujo las expectativas de crecimiento y las proyecciones de inflación para 2017. En este momento, los objetivos para 2016 están en el 1,1% y en el 2% para 2017. Se mantienen las incertidumbres globales y los mercados financieros también descuentan que no habrá ningún cambio en la política monetaria hasta finales del próximo año. El repunte de los precios del petróleo no ha sido suficiente para empujar al Banco de Canadá a aumentar las tasas. Los datos económicos de Canadá no fueron fuertes, y sin embargo hay preocupaciones sobre el verdadero estado de la economía. El desempleo todavía se encuentra en el rango del 7% y la inflación no se está acelerando. Peor aún, el IPC ha caído a su nivel más bajo en dos años a un 1.1% interanual. Además, las últimas ventas minoristas de julio han decepcionado una vez más, con un -0,1% intermensual - el tercer mes consecutivo negativo.

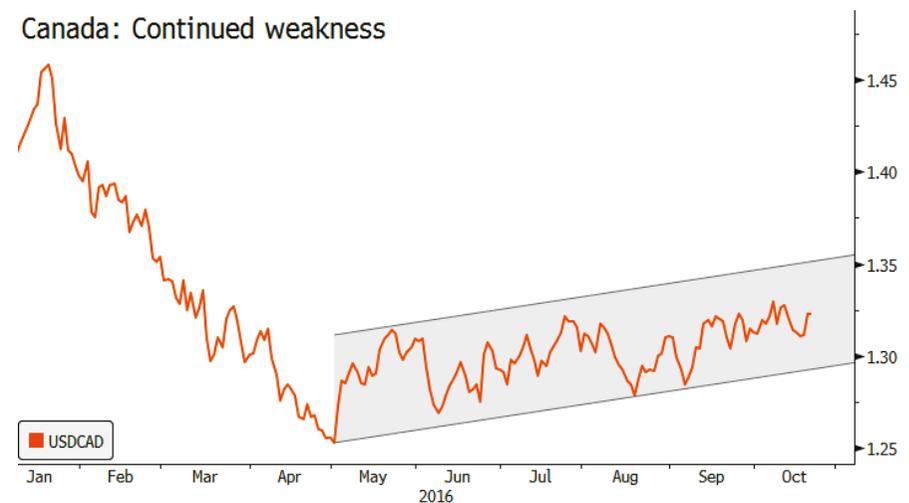
Las exportaciones canadienses también son muy frágiles y aunque se recuperaron durante el verano, es evidente que no fue suficiente para compensar la gran disminución durante el inicio del año. El panorama no es muy prometedor, el Banco de Canadá ha reducido en gran medida sus objetivos en cuanto a la inversión de las empresas de Estados Unidos, un importante motor de la demanda de exportación de Canadá, a un 3% del 4%.

En cuanto a la moneda, el dólar canadiense debería seguir depreciándose y creemos que el USD/CAD se apreciará hasta el final de este año. En el medio plazo, 1.35 es un objetivo decente. Un poco probable movimiento alcista en los precios del petróleo sin duda proporcionará cierto alivio al Banco de Canadá, cuyas tasas deberían permanecer bajas durante al menos otro año.

Bank of Canada: The road towards negative interest rate continues



Canada: Continued weakness



Economía**¿Qué pasó en la reunión del BCE?**

En la reunión del BCE del jueves pasado, los inversores esperaban que Mario Draghi anunciara una extensión del QE más allá de marzo de 2017. Ayer Draghi no ofreció una visión clara, pero hizo alusión a la extensión de las compras de bonos. La visión pesimista aún prevalece y el ajuste del programa de alivio cuantitativo no parece ni siquiera cercano. Mantenemos nuestra opinión de que se extenderá el QE y la cantidad de compras de €80 mil millones al mes debería permanecer sin cambios por algún tiempo. Parece muy claro que la reunión del BCE de diciembre será la reunión clave de este año. Con el fin de no llevar una mayor agitación al mercado, creemos que este mes los miembros del banco central optaron por mantener el statu quo. También vale la pena señalar que Draghi probablemente esté satisfecho con el nivel del EUR/USD, que ahora está estancado por debajo de 1.10. Esto beneficia en gran medida a los exportadores de la zona euro y está trayendo un poco de alivio a los funcionarios del BCE. La tasa de inflación de la zona euro sigue siendo muy baja en el 0.4 % y también muy por debajo del objetivo de inflación del 2 %. No se puede decir que el programa del BCE haya sido eficiente hasta el momento. De hecho, nadie puede decir que la economía de la zona euro se haya visto estimulada sabiendo que el crecimiento sigue siendo algo lento. En términos de tipos de interés, tenemos nuestro punto de vista pesimista a pesar de que creemos que hay poco espacio para otros recortes de tasas. Desde nuestro punto de vista, las tasas no pueden ir mucho más abajo en territorio negativo o se incrementará el riesgo de desencadenar una corrida bancaria. No hay ventajas para el BCE al añadir algunas presiones sobre el sector bancario, que ya está en juego. Algunos de los principales bancos como el Deutsche Bank o Commerzbank son noticia por estos días y esto sólo aumentaría sus dificultades.

Falsa reacción negativa del euro

Es interesante que a pesar de que Mario Draghi no proporcionó ninguna

indicación clara sobre la probabilidad de una mayor flexibilización adicional, hoy el EUR/USD está un -1.0 % más bajo que antes de la reunión del BCE. Nuestro punto de vista es que el mercado no está escuchando al BCE. Escuchan las palabras, pero no comprenden su significado. Durante los últimos 10 años, los mercados se han vuelto muy condicionados a acceder a una flexibilización mediante la devaluación de la moneda cada vez que las perspectivas de inflación se desvían de la tasa objetivo de banco central (en este caso, el objetivo del 2 % del BCE).

A pesar del creciente conflicto intelectual de Draghi, un desacuerdo público más amplio sobre la eficacia de la combinación de políticas monetaria y el efecto negativo de la distorsión en los mercados financieros, los mercados esperan una mayor flexibilización. Los mercados financieros están simplemente proyectando que el BCE debería hacer algo y que la acción sería negativa para el euro como la experiencia reciente con el Banco de Japón ha demostrado a los operadores de divisas. Sin embargo, vemos que la política del banco central está llegando a un punto de inflexión. Atrás quedaron los días cuando se esperaba que la política impulsara el crecimiento, pero volvió nuevamente a ser una herramienta de apoyo a la dinámica de crecimiento. Las tasas negativas eran más que un paso demasiado lejano para la mayoría de la gente. Es sólo cuestión de tiempo para que los bancos centrales acepten el hecho de que no están en control total, con una precisión de la época victoriana, y se den cuenta de que el costo de hacer algo no compensa el costo de no hacer nada. En 2017, los mercados financieros deben aprender a vivir en un mundo donde el banco central ya no pretende ofrecer una salvación económica.

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.