

INFORME SEMANAL

19 - 25 de diciembre de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	Mantener cautela respecto a las perspectivas del USD - Arnaud Masset
p4	Economía	Rusia: El BCR mantuvo las tasas pero indicó un recorte para 2017 - Yann Quelenn
p5	Economía	¿El BNS cambió sigilosamente su política de divisas? - Peter Rosenstreich
p6	Economía	Los mercados emergentes se estabilizan - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Economía

Mantener cautela respecto a las perspectivas del USD

Como se esperaba ampliamente, el FOMC aumentó las tasas de interés en 25 puntos básicos, elevando el rango objetivo para la tasa de fondos federales a 0.50 % - 0.75 %. Después de debilitarse sustancialmente antes de la decisión, el dólar estadounidense se apreció frente a la mayoría de sus pares mientras el presidente de la Fed, Yellen dio a conocer un cambio de línea dura en la tabla de puntos. De hecho, el mercado tuvo mucho tiempo para descontar el precio en la segunda subida de tipos del ciclo, exactamente un año después de que la Reserva Federal comenzara el proceso de normalización. Sin embargo, el mercado estaba esperando sólo dos subidas de tipos en 2017, mientras que el gráfico de puntos de la Fed mostró que el Comité esperaba un tercer movimiento de ajuste.

En cuanto a la declaración, el Comité hizo algunos pequeños cambios, en su mayoría de línea dura, dado que reconoció la reciente mejora en las condiciones del mercado laboral realizadas y previstas, como así también la inflación. La tasa de desempleo ha bajado al 4.6 % en noviembre y alcanzó lo que la Fed llama tasa de desempleo "estructural". Además, las perspectivas de inflación han mejorado considerablemente (incluso antes de la elección de Donald Trump), dado que la medida del gasto de consumo personal continúa elevándose (1.7 % interanual en octubre), mientras que la medida principal aumentó bruscamente en medio de una recuperación de los precios de las materias primas.

A pesar de este cambio de línea dura en la trayectoria esperada de la política de la Fed en 2017-2019, creemos que es útil recordar que al igual que este año, el camino de la política será dependiente de los datos. Y de acuerdo a los datos históricos, la Reserva Federal ha sido la mayor parte del tiempo bastante imprecisa al intentar predecir su propia trayectoria de política monetaria. Recordemos que los miembros de la Fed esperaban cuatro alzas de tasas este año. Por lo tanto, creemos que el mercado está, una vez más, poniéndose delante de sí mismo (gracias a Trump por impulsar las expectativas del mercado con su plan de estímulo fiscal), y se volvió demasiado optimista sobre las perspectivas de Estados Unidos en el contexto de datos económicos mixtos y perspectivas políticas muy inciertas.

De hecho, los últimos datos económicos fueron bastante decepcionantes y no pudieron confirmar las buenas cifras dadas a conocer en octubre. En noviembre, la mejora en la tasa de desempleo se debió principalmente a una caída en la tasa de participación, que regresó al 62.7%. Las ganancias promedio por hora se contrajeron un 0.1% intermensual, mientras que en una base interanual el indicador se redujo al 2.5% desde el 2.8% del mes anterior. Las ventas minoristas principales estuvieron muy lejos del consenso y subieron un 0.1% intermensual frente al 0.3% esperado, mientras que la medida, excluyendo coches y gas, aumentó un 0.2% intermensual frente al 0.4 % esperado. Por último, la producción industrial se contrajo un 0.4% intermensual en noviembre, lo que llevó al promedio de 6 meses cercano a territorio negativo, lo que sugiere que todavía existe una debilidad sustancial en el sector. Por lo tanto, un dólar más fuerte podría empeorar la situación, ya que debilitaría las exportaciones estadounidenses y haría que los bienes y servicios extranjeros fueran más baratos, lo que significa que Estados Unidos importaría deflación.

Economía

Rusia: El BCR mantuvo las tasas pero indicó un recorte...

El pasado viernes, el Banco Central de Rusia dio a conocer su tasa clave y, como los mercados esperaban, se mantendrá sin cambios en el 10 %. En nuestra opinión, esperamos que el BCR recorte las tasas en 50 puntos básicos, hasta el 9.5 %, debido a varias señales recientes de una mejoría en Rusia. La primera de ellas es la inflación, que ha bajado a 5.7 % desde el 6.1 % desde finales de septiembre. El BCR aún espera alcanzar el 4 % a finales de 2017, lo que significa que las autoridades rusas son propensas a comenzar un nuevo ciclo de flexibilización. De hecho, han dado indicios de un recorte de las tasas a principios de 2017.

Los fundamentos siguen siendo algo frágiles. A pesar de que la inflación va camino a la baja, el ritmo de disminución todavía parece impredecible, especialmente dado que el crecimiento de los precios al consumidor se está desacelerando. De todos modos, el índice de precios al consumidor de los productos alimenticios ha aumentado un 6% interanual en octubre. Rusia todavía está sufriendo con un crecimiento económico del -0.8 % anual hasta la fecha.

No obstante, dado que los precios del petróleo recientemente se apreciaron ampliamente, la economía podría haberse expandido en una base anual, lo que también respaldaría un camino de normalización de las tasas de interés. La institución rusa prevé incluso un PIB del 1,5% y del 2% en 2018 y 2019 respectivamente.

Geopolíticamente, la situación luce mejor. Las sanciones estadounidenses contra Rusia deberían eliminarse ya que las relaciones con Estados Unidos parecen estar mejorando desde la elección del Trump. Irónicamente, la Unión Europea ha decidido extender las sanciones económicas contra Rusia por 6 meses más debido a la crisis de Ucrania.

Además de eso, las condiciones monetarias son ideales en este momento. De hecho, el rublo se ha reforzado fuertemente frente al dólar estadounidense y ahora se cotiza a 62 rublos por dólar, por lo que es más fácil que el BCR pueda reaccionar.

La próxima reunión de la BCR se realizará el 3 de febrero de 2017 y es muy posible que se haga un recorte de tasas en ese momento.

Russia: The ruble is trading at one year-high against the dollar leaving some room to the CBR to act



Economía

¿El BNS cambió sigilosamente su política de divisas?

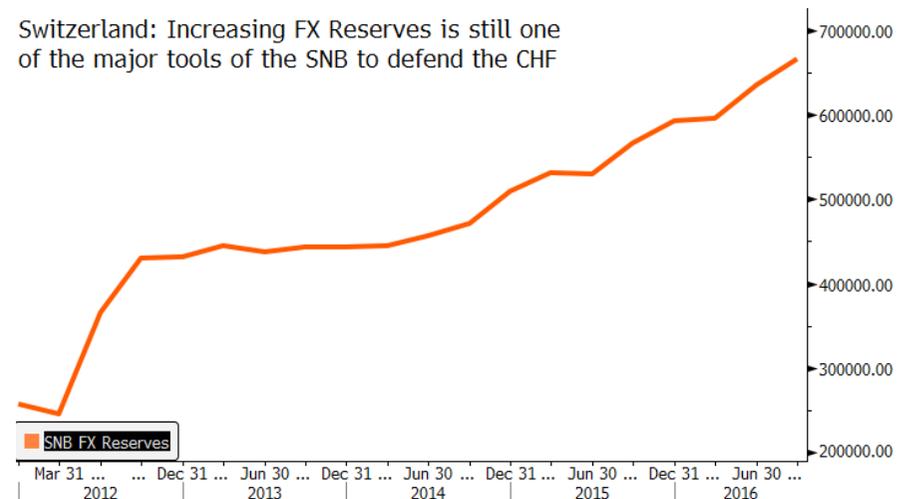
Lo que generalmente es un asunto aburrido, resultó traer gran sorpresa. El BNS sostuvo su rango objetivo para la tasa LIBOR a 3 meses entre el -0.25 y el -1.25%, como se esperaba ampliamente. En la evaluación de la política monetaria anexa, el BNS indicó que consideran que el CHF está sobrevalorado y que seguirán interviniendo en los mercados de divisas. En la declaración también se mencionó que la acción del BNS en los mercados de divisas pretendía hacer ver a las "inversiones en francos suizos menos atractivas". Desde el informe de septiembre, las previsiones de inflación se corrigieron levemente a la baja en el corto plazo, pero muestran una recuperación para 2017 a partir de una revisión que bajó del 0.2 al 0.1%. Al mencionar la aceleración económica de Estados Unidos, el BNS indicó que la economía mundial continuó recuperándose en línea con las previsiones, mientras que los efectos indirectos de la Brexit fueron menos de lo previsto inicialmente.

En un entorno externo más positivo, el BNS prevé un crecimiento del PIB de "aproximadamente" un 1.5 % para 2017. El cambio inesperado en los "puntos" de la Fed ha logrado aliviar la presión sobre el CHF, dado que el BNS se centra principalmente en la fijación del precio del EUR/CHF.

De forma poco característica, el conservador BNS especuló un poco al hablar de la evaluación de la política monetaria. "Al mismo tiempo, el BNS permanecerá activo en el mercado de divisas, según sea necesario", un texto estándar visto en la evaluación de septiembre. Pero luego añadió algo nuevo: "teniendo en cuenta la situación general de la moneda". Luego de la reunión, Jordon del BNS rechazó la sugerencia de que la adición fuera señal de algo. Sin embargo, los bancos centrales no agregan palabras porque sí, es decir que esta adición tiene un significado. Desde nuestro punto de vista, el BNS señala que se tolerará una gran flexibilidad cambiaria.

La venta en el EUR/USD impulsada significativamente por la Fed ha presionado al EUR/CHF hasta 1.07307. Dado el aumento de la inflación, es probable que el BNS acepte una pequeña devaluación del EUR/CHF, aunque muy pequeña. Debido a los crecientes riesgos de eventos en Europa en el medio y largo plazo, el CHF seguirá ganando frente al euro, lo que presenta un problema importante para las autoridades suizas (dado que el diferencial de tipos de interés es menos importante para los precios de las divisas en este caso). Con las reservas oficiales de divisas por encima del 100 % del PIB, es probable que haya una intervención significativa en el mercado de divisas; sin embargo, dado que las tasas de interés negativas ya están dañando los balances de los bancos y el ahorro de consumo, más tasas negativas no son una opción agradable al paladar.

Switzerland: Increasing FX Reserves is still one of the major tools of the SNB to defend the CHF



Economía

Los mercados emergentes se estabilizan

Después de sufrir una liquidación masiva desencadenada por un cambio de línea dura en las proyecciones de trayectoria de las tasas de la Fed, las monedas de los mercados emergentes se recuperaron ligeramente el viernes, mientras que el dólar estadounidense se debilitaba en todos los mercados. Las monedas de Europa del Este se beneficiaron más de la debilidad de la moneda estadounidense, ya que el rublo ruso y el zloty polaco aumentaron. La lira turca también consiguió algo de alivio después de caer hasta un 2 % en medio del bombardeo terrorista que afectó a Estambul el pasado fin de semana. Las monedas de América del Sur han tenido una sesión mixta hacia el fin de semana con una caída de los pesos colombianos y chilenos cerca del umbral neutro. El peso mexicano y el real brasileño fueron en direcciones opuestas dado que el primero mantuvo la presión contra el dólar estadounidense mientras que el segundo cerró en terreno levemente positivo.

El real brasileño, al igual que la mayoría de las divisas de los ME, ha sido insensible al desarrollo local ya que los inversores se han centrado exclusivamente en el dólar estadounidense y la última reunión de la Fed. Incluso la aprobación de una enmienda constitucional del Senado con objeto de limitar el crecimiento del gasto público brasileño pasó desapercibida. La cámara alta votó 65 a 14 para el PEC 55 (anteriormente PEC 241) a pesar de las protestas masivas en las calles, ya que se considera ampliamente como otro duro golpe para los más pobres. El presidente no elegido que se deslizó en el cargo en medio de la destitución de Dilma Rousseff en agosto pasado se enfrenta a un creciente descontento, mientras sigue empujando las reformas que nunca se hubieran aceptado bajo el gobierno de Rousseff. A pesar de esta nueva medida de austeridad que debería ayudar al país a salir de la recesión, la incertidumbre derivada del riesgo político elevado mantiene al margen a los inversores internacionales, algo que pesa sobre el Real y los activos brasileños en general.

A pesar de que creemos que una reacción excesiva del USD sigue siendo la principal amenaza mientras estamos por entrar en 2017, la actual incertidumbre política podría impedir una rápida recuperación del Real. Por otra parte, la imprevisibilidad del próximo gobierno de Estados Unidos está incitando a los inversores a mantener sus inversiones en dólares.

Market is still worried in the medium-term



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.