

INFORME SEMANAL

16 - 22 de enero de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	BRL: Operadores de carry trade reaparecen - Arnaud Masset
p4	Economía	Actas del BCE revelan preocupaciones políticas para 2017 - Yann Quelenn
p5	Economía	Euforia exagerada por Trump debido a repunte de divisas - Peter Rosenstreich
p6	Economía	Día difícil para la lira turca - Arnaud Masset
p7	Economía	Las reservas de divisas de China siguen cayendo - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Economía

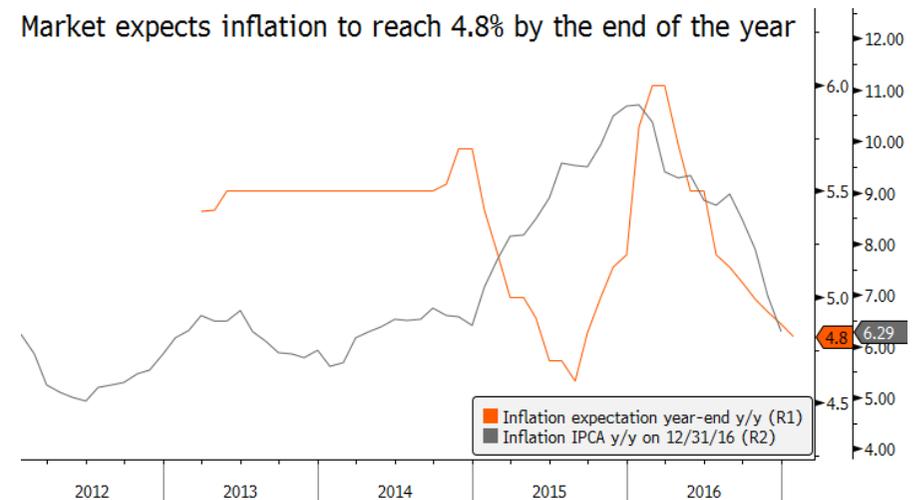
BRL: Operadores de carry trade reaparecen

Como se esperaba, el Banco Central de Brasil alivió su política monetaria el miércoles, ya que redujo la tasa Selic. Sin embargo, el BCB sorprendió a los participantes del mercado mediante la reducción de su tasa de interés de referencia en 75 puntos básicos, mientras que el mercado esperaba un recorte de 50 puntos básicos, lo que llevó la tasa Selic hasta un 13 %. El mercado no tuvo la oportunidad de reaccionar, ya que el presidente electo, Trump, sigue siendo el mayor motor, especialmente para las monedas de mercados emergentes. El miércoles se trató más sobre digerir las declaraciones de Donald Trump en su primera conferencia de prensa como presidente electo.

El real se apreció fuertemente frente al dólar mientras Donald subía al escenario para exponer su programa presidencial. Es posible que las expectativas del mercado fueran muy altas, pero la realidad es que la conferencia de Trump no brindó detalles sobre el discutido paquete de estímulo fiscal. La decepción de los inversionistas se tradujo en una liquidación del dólar, que también beneficia al real. Además, el recorte será bien recibido por los inversores, ya que da un respiro muy necesario a la economía, que se enfrenta a una de las peores recesiones. De hecho, se espera que el GDP se haya contraído un 3.5% interanual en 2016 luego de una contracción del 3.8% en el año anterior. El país debería volver a ponerse en pie durante el primer trimestre de 2017, con un consenso de crecimiento de +0.3% intertrimestral.

En un contexto de baja volatilidad y aliviando los temores respecto al impacto negativo de la presidencia de Trump sobre las economías emergentes, esto debería crear un ambiente positivo para el carry trade ya que la tolerancia al riesgo de los inversores debería mejorar. En el corto plazo, Trump seguirá siendo el principal motor del mercado de divisas, lo que significa que el riesgo de eventos es definitivamente algo que debe controlarse. El USD / BRL continuará hacia el umbral de 3.10 que se alcanzó en octubre pasado

Market expects inflation to reach 4.8% by the end of the year



Economía

Actas del BCE revelan preocupaciones políticas para 2017

Tras la publicación de las tan esperadas actas de la Fed, a principios de la semana pasada, el BCE publicó la memoria de su reunión de política monetaria de diciembre. Estas actas indican claramente que la incertidumbre económica y política ahora es el motor del banco central. El resultado de la Brexit y el referendo italiano están perjudicando claramente la unidad de la UE. Sin embargo, creemos que estas incertidumbres, siempre y cuando estén bajo control, están ayudando al BCE mediante la reducción del valor de la moneda única. De hecho, un euro fuerte no sería beneficioso para el crecimiento económico en la zona euro, que actualmente está estancado por debajo del 2 %.

Recordamos que el banco central ha extendido su programa de compra de activos por nueve meses, añadiendo unos €540 mil millones a la economía hasta el próximo diciembre cuando los mercados esperaban una extensión de sólo 6 meses. En nuestra opinión, la reducción del monto del programa de compra de activos se debe principalmente a hacer frente a la escasez de los bonos. Por lo tanto, esta reducción debe parecer como un esfuerzo para mostrar algún tipo de agresividad en su política monetaria. En otras palabras, el BCE considera que su credibilidad puede estar en juego, ya que un QE de composición abierta como en Japón amenazaría la eficacia de su acción.

Además, algunos miembros del BCE están listos, en caso de que las perspectivas económicas decepcionen, para elevar el programa de compra de activos a € 80 mil millones de bonos al mes. Esto definitivamente no sería una buena idea ya que mostraría rápidamente los límites de la política monetaria del BCE. En algún momento, es probable que la institución no encuentre los bonos necesarios para comprar.

Las actas también están indicando algunas preocupaciones con respecto a la inflación, la cual no se está acelerando a pesar de que los precios más altos de energía deberían agregar presiones al alza sobre los precios al consumidor. Con todo, no hay grandes sorpresas de parte del BCE. La reactivación económica de la zona euro será la pauta de la política monetaria del BCE este año.

En el corto plazo, queda la decisión sobre tipos el 19 la próxima semana. No habrá conferencia de prensa y no habrá cambios.

Eurozone: Inflation rate is still far from the 2% target

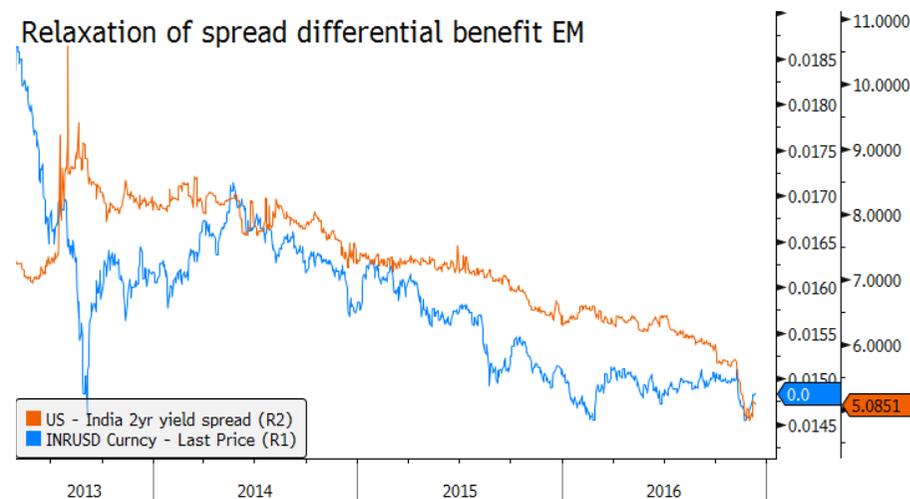
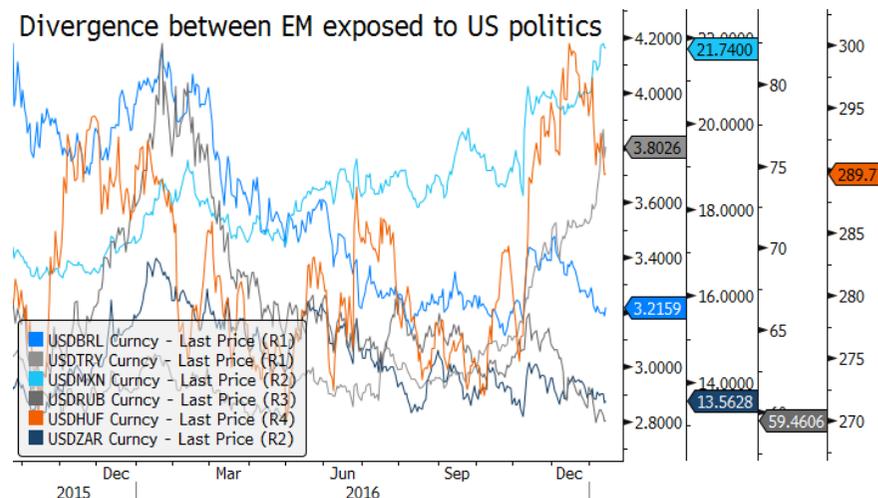


Economía

Euforia exagerada por Trump debido a repunte de divisas

Para la mayoría de los inversores, el tema clave de 2017 es la presidencia de Trump. La mayoría espera que la elección de Trump será un elemento de cambio global y que su política radical tendrá profundos efectos sobre los precios de los activos, específicamente los mercados de divisas. Sin embargo, tenemos expectativas limitadas sobre lo que realmente se puede lograr. Esta visión es respaldada por la primera conferencia de prensa de Trump en 8 meses, que no brindó claridad sobre iniciativas sólidas y rápidamente se convirtió en un circo. Antes del espectáculo público, la narrativa dominante era que la plataforma pro-crecimiento de Trump sería positiva para el USD. Un proteccionismo comercial más fuerte y una reforma tributaria serán el motor de una apreciación constante del USD. Sin embargo, aparte de los tweets dignos de un titular, no hay pruebas de que las plataformas audaces de Trump tengan posibilidad alguna de ser ejecutadas. Incluso con un gabinete impresionante, muy pronto se hará evidente esta falta de experiencia política. En nuestra opinión, el repunte por Trump es un caso clásico de "rumores versus hechos".

Curiosamente, mientras los titulares continúan promocionando la historia de un USD fortalecido, el DXY alcanzó su punto máximo el 3 de enero y se ha depreciado desde entonces. Dentro del G10, sólo la GBP y NZD han estado vulnerables frente al USD en el último mes. Los rendimientos de corto plazo del USD comenzaron a ajustarse a la baja en diciembre (cayendo a un 1,164% desde el 1,30%) , creando una oportunidad de apreciación para las divisas de los mercados emergentes, con la extrema excepción del MXN, TRY, INR y CLP. Llegando al 20 de enero, anticipamos que la historia de la reflación de Trump se hunda aún más (todavía sospechamos que el crecimiento de EE.UU. es realmente fuerte, pero sin el milagro de Trump). La reversión de la anticipación de USD de octubre y noviembre dará a los inversionistas en búsqueda de rendimiento más tiempo para aventurarse en alto rendimiento, baja volatilidad y una correlación débil a la incertidumbre política de EE.UU. Tenemos una postura alcista sobre el RUB, ZAR y el INR y para los que están menos interesados en carry trades, entonces el PLN y el HUF parecen interesantes.

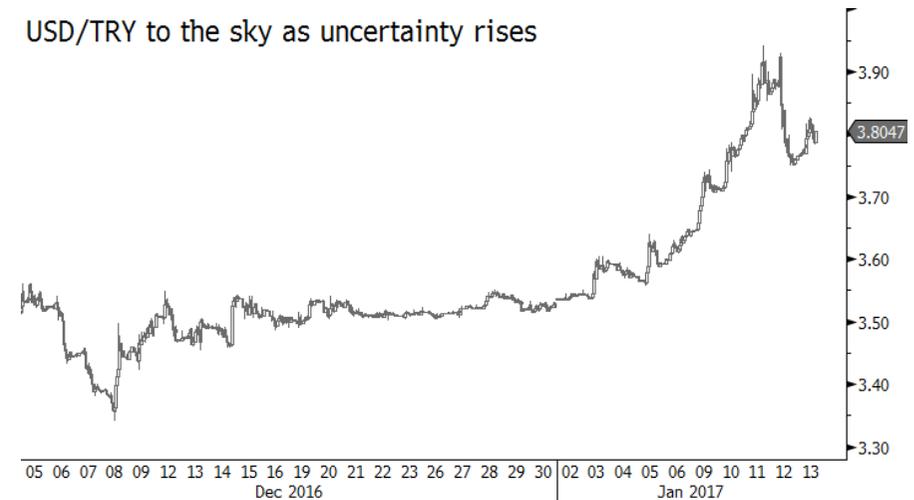


Economía

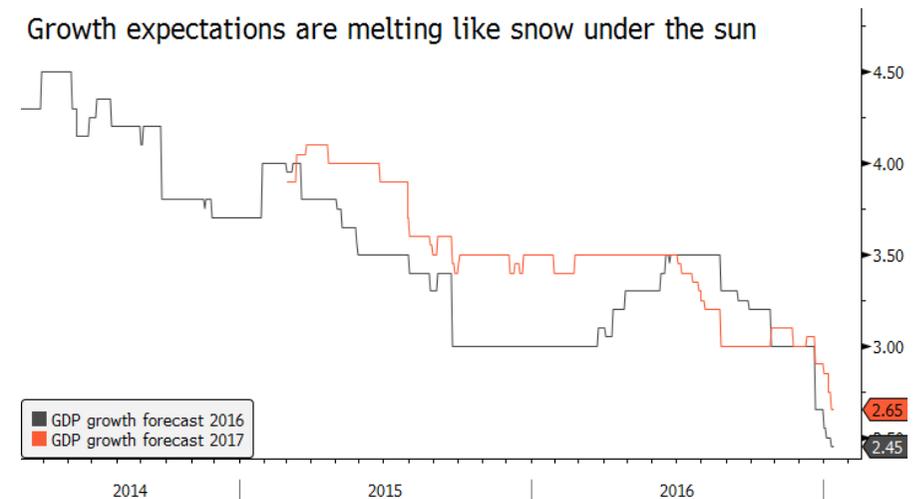
Día difícil para la lira turca

La lira turca sufrió una de sus peores ventas semanales, ya que cayó hasta un 7,5% frente al dólar antes de revertir rápidamente, sólo parcialmente, las pérdidas y reducir el daño a aproximadamente un 4% antes de la pausa del fin de semana. El USD/TRY llegó rápidamente a 3.9415 y tocó un nuevo máximo histórico el miércoles antes de estabilizarse en un rango muy volátil entre 3.75 y 3.83. En general, la lira ha tenido un comienzo difícil en el nuevo año, depreciándose casi un 7% frente al dólar desde el 1 de enero, por lo que es la moneda de peor desempeño en el mercado de divisas, muy por delante de peso mexicano que cayó un 5,5%. La rápida depreciación de la lira, junto con el aumento de las presiones inflacionarias (+ 8.53% interanual en diciembre pasado frente a 7% en noviembre), ha aumentado sustancialmente la presión sobre el banco central, que ahora está casi obligado a aumentar las tasas de interés para tratar de frenar la inflación y limitar el daño a su credibilidad. De hecho, la aceleración de la depreciación de la lira desde el comienzo del año se debe principalmente al silencio del Banco Central de Turquía sobre el aumento de la presión inflacionaria. El mercado se está preguntando si la el Banco de Turquía sigue siendo independiente o si está bajo el pulgar del gobierno, ya que Recep Tayyip Erdogan dejó claro que él espera más recortes de las tasas. Esto puede ser sólo el comienzo si el banco central retrocede de su mandato inicial, que es controlar la presión de los precios, y no convertirse en un títere del gobierno. En este contexto de interferencias políticas, el banco central encontró otra forma de aliviar la presión sobre la TRY. El jueves, el banco central no brindó ninguna financiación en su subasta de recompra de una semana a los prestamistas locales, obligándolos a tomar prestado a una tasa mucho más alta mediante la liquidez tardía. Esta alternativa puede ser una buena solución en el corto plazo. Sin embargo, el Banco Central de Turquía en algún momento tendrá que subir la tasa si quiere evitar daños a largo plazo a su credibilidad.

USD/TRY to the sky as uncertainty rises



Growth expectations are melting like snow under the sun



Economía

Las reservas de divisas de China siguen cayendo

La semana pasada, China dio a conocer sus reservas de divisas desde diciembre, mostrando una fuerte disminución de \$41 mil millones, de \$3051 mil millones hasta un total de \$3010 mil millones. China ha declarado que esta disminución es un efecto secundario de sus esfuerzos por estabilizar el renminbi y salvar la moneda de un mayor declive.

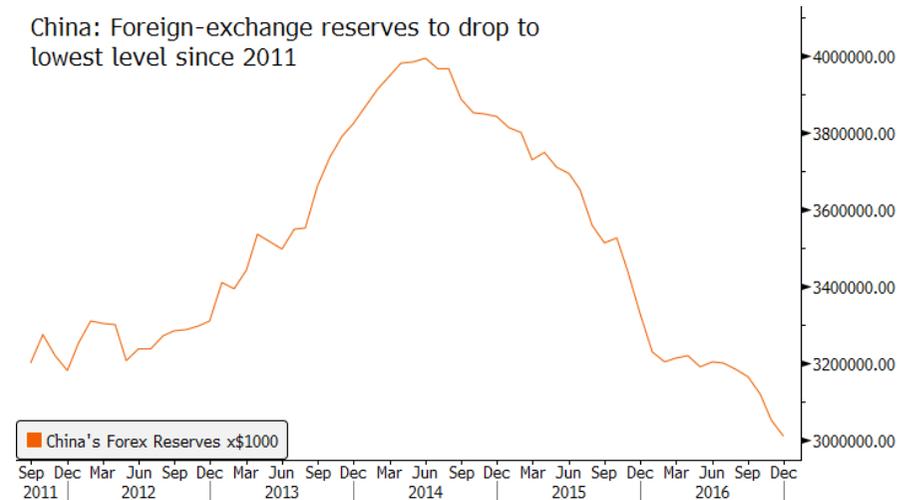
En nuestra opinión, esto parece bastante contradictorio. Creemos que China está tratando de devaluar su moneda para favorecer sus exportaciones. También creemos firmemente que China continental desea deshacerse del dólar, mientras que probablemente los responsables políticos están preocupados por los riesgos inflacionistas que se le atribuye a esta medida debido a la política monetaria ultraflexible de la Fed durante la última década.

China consistentemente realiza un dumping de sus bonos del Tesoro de Estado Unidos, y es algo que hace para respaldar al yuan. Consideramos esto como un movimiento de desconfianza con respecto a la moneda estadounidense. Además, China está tratando de aumentar sus reservas de oro. No tiene sentido de todos modos que China esté tratando de evitar el colapso de su moneda. China está tratando de mejorar la credibilidad de su moneda al poseer más oro.

La disminución de las reservas de divisas de China también significa que el superávit comercial (importaciones menos exportaciones) está disminuyendo, lo que tendrá un impacto en el crecimiento. Por otra parte, el cambio de China hacia una economía más impulsada por el mercado interno también podría justificar el fuerte descenso.

Por último, China está invirtiendo fuertemente en Europa y África, donde se están comprando tierras, bosques e industrias como una alternativa a la acumulación del dólar. Como resultado, no vemos ninguna razón por la que el USD/CNY no debiera dirigirse hacia el nivel de 7 en el medio plazo.

China: Foreign-exchange reserves to drop to lowest level since 2011



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.