

INFORME SEMANAL

30 de enero - 5 de febrero 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	BRL en alza - Arnaud Masset
p4	Economía	Japón: Los rendimientos aumentan por la esperanza de la inflación - Yann Queleenn
p5	Economía	MXN: Crean los rumores - Peter Rosenstreich
p6	Economía	Exportaciones suizas se elevan a un nivel récord - Arnaud Masset
p7	Divisas	El posicionamiento monetario no comercial- Yann Queleenn
	Disclaimer	

Economía

BRL en alza

La semana pasada, el Banco Central de Brasil (BCB) dio a conocer su encuesta semanal a los economistas. El informe mostró que la inflación esperada del banco central se desacelera a un ritmo más rápido de lo previsto, ya que se prevé que el principal indicador de la inflación, el IPCA, llegaría a 4.71 % a fines de año en comparación con el 4.80 % de la semana pasada y el 4.85 % de hace un mes. Así, también bajaron sus expectativas para el nivel de la tasa Selic a fin de año. La tasa de referencia del BCB debería caer al 9.50% a finales de 2017, un 3.50 % más baja que el nivel actual de 13 %.

Con todo, a pesar de que la encuesta mostró que los economistas no esperan que el crecimiento repunte, el panorama más amplio sigue mejorando en Brasil y más temprano que tarde se empezará a traducir en un crecimiento más firme y un aumento de las inversiones. De hecho, después de alcanzar un mínimo de varios años en 2016, las inversiones extranjeras deberían seguir repuntando en el contexto de una caída de la aversión al riesgo y la mejora de las perspectivas de crecimiento. Además, la presión a la baja sobre los rendimientos debería ayudar a las empresas brasileñas a atraer dinero fresco, ya que los inversores se alejan gradualmente de los bonos del tesoro de Brasil en busca de mayores rendimientos.

El real brasileño también puede aprovechar la situación geopolítica global, especialmente entre los países que son altamente sensibles a tasas más altas de EE.UU. como Rusia, Turquía y México. De hecho, Turquía está en crisis, ya que el presidente Recep Tayyip Erdoğan mantiene la presión sobre el banco central para mantener las tasas lo más bajas posible, lo que provoca que la inflación se dispare y la lira caiga a un mínimo histórico. Por lo tanto, los inversores se mantendrán alejados de la lira. La situación es ligeramente mejor en Rusia, ya que Donald Trump dejó claro que quiere estrechar los lazos con Vladimir Putin, lo que podría dar lugar a levantar las sanciones contra Rusia. Sin embargo, la alta

sensibilidad del país a los precios del crudo puede arrastrar el crecimiento por un período más largo, ya que los precios del crudo se mantienen en torno a los 50-55 dólares por barril. En cuanto a México, bueno, no hacen falta explicaciones. Además, Brasil es menos vulnerable a la regulación comercial más severa de Trump, ya que el país está teniendo un déficit comercial con Estados Unidos. Por esto, el real brasileño también debería beneficiarse de esta nueva dinámica. El USD/BRL seguirá moviéndose a la baja, ya que los inversores aprovechan el carry trade que sigue siendo rentable y empezarán gradualmente a aumentar su exposición a la economía brasileña.

USD/BRL heading towards 3.10 as US tightening fears ease



Economía

Japón: Rendimientos aumentan por esperanza de inflación

¿La reflación llegará finalmente a Japón? El extremo inferior de la curva de rendimiento es muy sensible a la inflación y el rendimiento a 40 años llegó al 1 % la semana pasada. Es la primera vez que esto sucede desde el año pasado, cuando alcanzó un mínimo histórico en abril.

Tomando distancia y mirando el panorama global, se espera que las políticas de Trump impulsen las presiones al alza sobre el crecimiento económico y la inflación. Es por esto que estamos viendo repuntes en los rendimientos japoneses gracias a este entorno optimista.

Es fácil ver que este aumento del rendimiento es una buena noticia para el Banco de Japón, que había comprado un volumen sustancial de bonos con vencimientos de amplio alcance con un rendimiento por debajo de cero. En otras palabras, la cantidad pagada fue mayor que el valor nominal y esto tenía que ser registrado como una pérdida. Ahora que estos rendimientos están subiendo, se está reduciendo esta pérdida.

Por lo tanto, el Banco de Japón ha obtenido algo de alivio mediante la compra de bonos con rendimientos más altos. Además, el yen sigue estando débil y el crudo no es tan barato como lo fue en 2016, lo cual es una buena noticia para la nación de la isla dado que las presiones inflacionarias deberían aumentar. Sí, a pesar de su enorme deuda, el Banco de Japón disfruta de un respiro por el momento.

Desde el 8 de noviembre, cuando Donald Trump ganó las elecciones presidenciales de Estados Unidos, el yen se ha debilitado frente al dólar, lo cual fue una buena noticia para las exportaciones. Sin embargo, hay preocupaciones cada vez mayores sobre el futuro de los acuerdos bilaterales.

En cuanto a los datos, sigue habiendo prudencia, dado que los precios al consumidor anuales cayeron por primera vez en cuatro años. El primer ministro Shinzo Abe no ha logrado estimular la economía con el masivo programa de QE. Sólo los altos precios de la energía son motivo de satisfacción. No se puede decir que el "Abenomics" sea un éxito. Ahora debemos esperar, por el bien de Japón, que los últimos datos del IPC hayan sido sólo un fallo desafortunado.

Japan: Despite massive stimulus, CPI data still disappoints



Economía**MXN: Crean los rumores**

Ilustrando un patrón de comercio clásico, el MXN y los mercados de renta variable mexicanos han repuntado luego de que el presidente estadounidense Trump firmara de una orden ejecutiva para iniciar la construcción de un "muro físico" con México. El anuncio claramente negativo para el MXN paradójicamente puso al USDMXN en un mínimo mensual de 20,93 y el Mexbol subió a 48632. El presidente mexicano Nieto se apresuró a condenar esto al afirmar que México no pagaría por el muro. Trump replicó que a Estados Unidos se le "reembolsarían" los costos. Sospechamos que el movimiento actual fue impulsado por liquidaciones de posiciones cortas en MXN (el MXN se sobrevendió significativamente) y la interpretación potencial de la construcción de un muro fronterizo "físico" y creencia de que esto afectaría profundamente a México. El movimiento indica que mientras el Presidente Trump sigue enfocado en México, aumentan las probabilidades de que las renegociaciones del TLCAN sean económicamente perjudiciales y posiblemente se designe a México como un "manipulador de monedas". El repentino aumento de la inflación aumenta las preocupaciones en Banxico. Sobre una base anual, la inflación subió a 4,78%, los niveles más altos desde 2012 y muy por encima de la meta de los bancos centrales del 3%. Los impulsores tuvieron un rol importante en la inflación de un MXN más vulnerable y los efectos por los altos precios de la gasolina. Si bien la apreciación del MXN ha contribuido marginalmente a la presión de los precios, limitará las opciones de política monetaria del banco central. Es cada vez más probable que Banxico ajuste más su política con una subida adicional de 50 puntos básicos, colocando las tasas al 6,25% en la reunión de decisión sobre tasas del 9 de febrero. La situación económica actual de México se mantiene estable, pero las perspectivas son menos optimistas. El consumo sigue siendo el principal impulsor del crecimiento, indicado por las sólidas ventas minoristas que se esperan, pero se prevé que se deteriorará en el corto plazo. La caída de la productividad petrolera (destacada por el persistente déficit comercial del petróleo),

aumenta la incertidumbre y las limitaciones políticas y sociales para aprovechar las ventajas competitivas de un MXN vulnerable, si el conflicto comercial entre México y Estados Unidos se intensifica (20% de impuestos a las importaciones mexicanas que entren a Estados Unidos), indicando una esperada vulnerabilidad fundamental. Una política monetaria claramente más estricta generará una mayor resistencia al crecimiento. El PIB del cuarto trimestre de la próxima semana y el PMI manufacturero serán importantes para medir el impulso del crecimiento económico. Seguimos siendo constructivos en el USDMXN y creemos que la cobertura corta actual de MXN es una oportunidad para recargar posiciones largas.

Economía

Exportaciones suizas se elevan a un nivel récord

La Administración Federal de Aduanas ha publicado su informe anual preliminar de las exportaciones suizas. El documento muestra que en el año 2016, las exportaciones suizas se expandieron un 3.8 % en términos nominales (-0.8 % en términos reales) a un nivel récord de 210.7 mil millones de francos suizos, después de contraerse un 2.6 % durante el año anterior (0.9 % en términos reales).

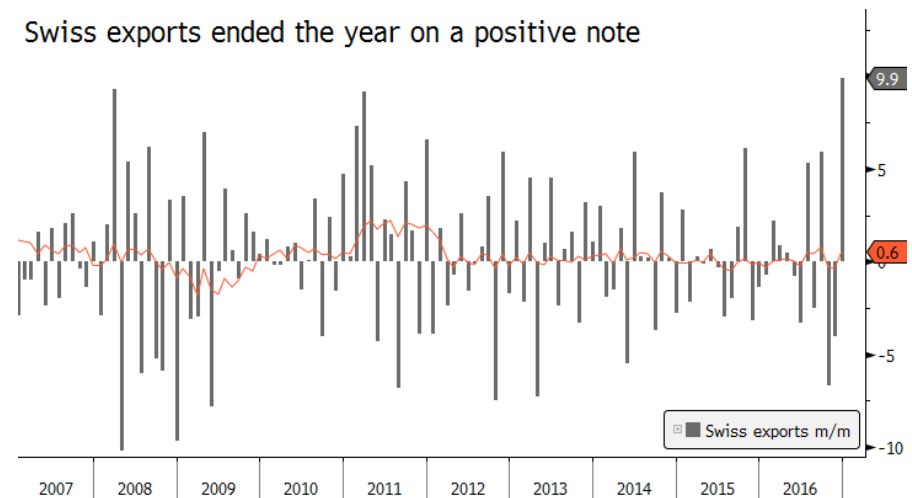
Sin embargo, la división entre los diversos sectores fue más que desigual, ya que el crecimiento se debió principalmente al fuerte aumento de los productos farmacéuticos y químicos (+11.4 %) y un salto del sector textil, ropa y calzado (+10 %). Por otro lado, la pesadilla continúa para la industria de la relojería, ya que las exportaciones disminuyeron por segundo año consecutivo, un 9.9 % o 2.1 mil millones de francos suizos.

Las importaciones también aumentaron el año pasado, elevándose un 4.1 % (1.2 % en términos reales) a 173.2 mil millones de francos suizos.

Geográficamente, las exportaciones a los EE. UU. mostraron el mayor incremento (+13 %) y estableció un nuevo récord de 4 mil millones de francos suizos. Además, las exportaciones a la Unión Europea subieron otro 4%, ya que Alemania aumentó sus importaciones de productos suizos (3 mil millones de francos suizos). El comercio exterior de Suiza terminó el año con una nota positiva, ya que las exportaciones aumentaron un 9.9% intermensual (frente a una cifra corregida a la baja de -4.0% intermensual en noviembre), mientras que las importaciones se contrajeron -0.8 % intermensual (frente al -4.5% del mes anterior). Con todo, la balanza comercial bajó a 2.72 mil millones de francos suizos desde los 3.50 mil millones de noviembre. Como es habitual, las exportaciones de relojes se redujeron en el último mes del año un 4.6 % interanual, ya que las exportaciones a Hong Kong - el país de mayor importación de relojes- cayó un 15.7% interanual. En el lado positivo, las exportaciones a los EE. UU. y China aumentaron considerablemente, aumentando 10.9% y 27.6% respectivamente.

En el futuro, se espera que la economía suiza permanezca bajo una presión considerable ya que la zona del euro, su principal socio económico, está al borde del abismo frente a un año preocupante por delante, uno plagado de incertidumbre política. Además, la llegada de Donald Trump a la Casa Blanca desalienta las perspectivas para las exportaciones suizas, sobre todo en el caso de medidas más proteccionistas. Lo más probable es que las decisiones de Trump tengan un impacto en Suiza, al menos indirectamente. El nuevo presidente de Estados Unidos ha apuntado varias veces a la industria química y farmacéutica, indicando que precios de los medicamentos son demasiado altos. Por otro lado, la desregulación de la industria financiera debería dar un impulso a los sectores bancarios suizos.

Swiss exports ended the year on a positive note



Divisas

El posicionamiento monetario no comercial

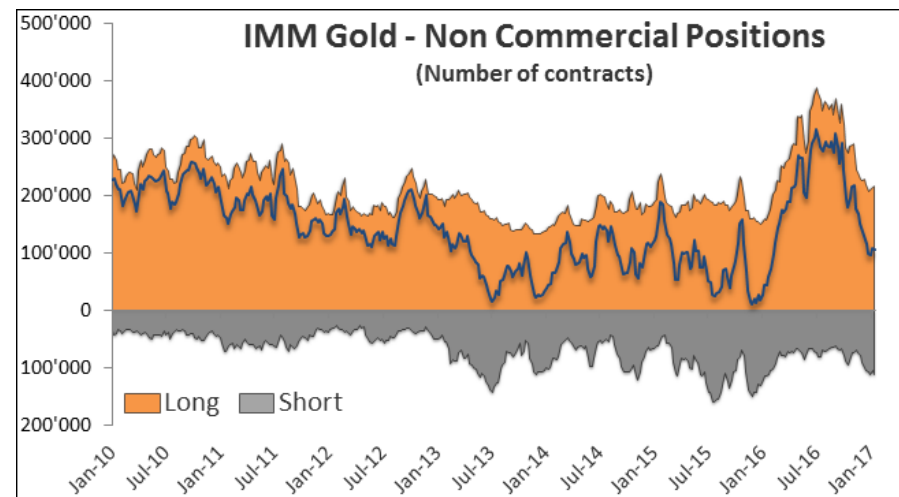
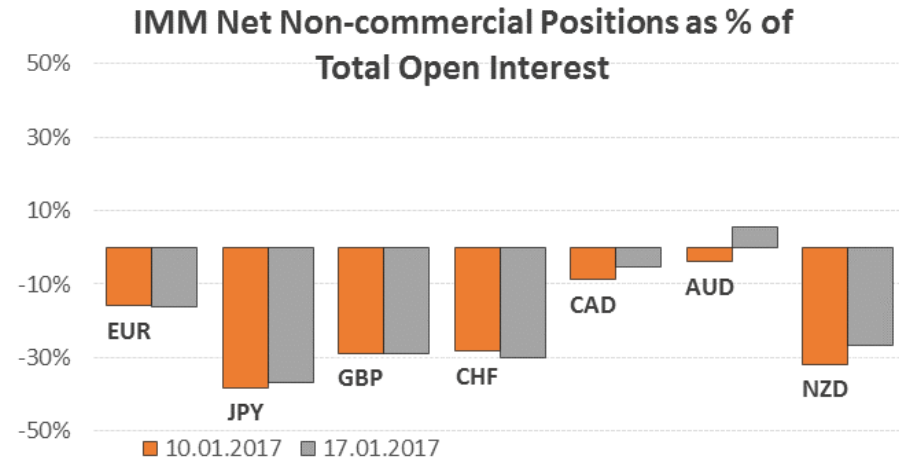
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial se utiliza para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza, por lo general, para prever cambios de tendencias cuando se realizan cambios de posicionamiento extremos.

Los datos del MMI cubren las posiciones de los inversores hasta la semana que finaliza el 17 de enero de 2016.

Las posiciones cortas netas de EUR han aumentado. Cabe destacar que, por primera vez, el presidente del BCE, Mario Draghi, ha admitido que un país puede abandonar la zona euro. Sólo necesita liquidar sus cuentas en primer lugar. Como resultado, vemos que los especuladores incrementan sus posiciones cortas.

Los operadores siguen cortos en las monedas vinculadas a materias primas, pero han disminuido sus posiciones cortas. Los mercados se enfocan en Trump y nadie sabe exactamente si el nuevo presidente de EE.UU. podrá estar a la altura de las circunstancias, aunque parece que está haciendo lo que prometió. Además, la eficiencia de su ambicioso programa sigue siendo muy incierta. Esta es la razón por la cual la demanda de CAD y AUD debería aumentar.

La posición neta en libra esterlina es corta, ya que los inversionistas todavía temen el efecto de una posible Brexit difícil. Creemos que esos miedos sobrestiman las consecuencias y que los niveles actuales de la libra todavía representan un buen punto de partida.



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.