

# INFORME SEMANAL MERCADOS

20 - 26 de agosto | 2018

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- p3 **Economía** El INR coge un "resfrío" - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** El ZAR frágil ante la mayor presión que recae sobre el TRY - Vincent Mivelaz
- p5 **Economía** ¿Ha culminado la venta en el EUR/CHF? - Arnaud Masset
- Disclaimer**

## Economía

## El INR coge un "resfrío"

"Solamente cuando la ola pasa, descubres quién ha nadado desnudo" - Warren Buffet

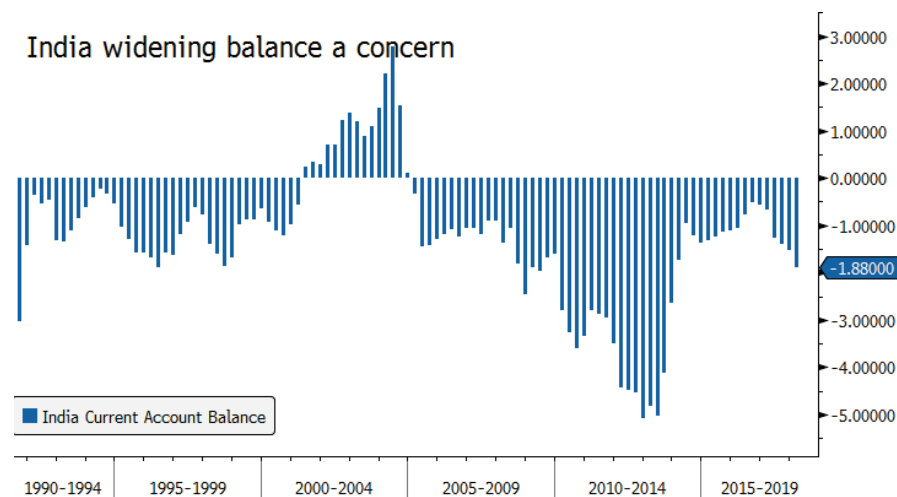
Aunque las divisas emergentes se están calmando tras sus megas caídas, el INR continúa debilitándose. A pocas horas de cierre de este viernes, el USDINR se negocia por encima de las 70 rupias por dólar. Por más que no quepan dudas de que el efecto contagio de la lira turca ha sido clave en el declive del INR, su venta sostenida indica que existen otras cuestiones que los inversores no están dispuestos a considerar (véase también el ZAR). La India, al igual que otros países, padece de un "déficit gemelo". Esto hace que en términos fundamentales haya una imperfección, debido a que es la propia pérdida de valor de la divisa que agrava el déficit comercial existente.

El firme deterioro del INR puede atribuirse al resultado publicado la semana pasada del déficit comercial, el cual ha sido mayor al esperado, situándose en su mayor nivel en cinco años. En julio las importaciones en India se incrementaron un 29%, ubicándose en los \$18.000 millones. Este incremento podría estar relacionado a los precios del crudo más elevados y al aumento en las importaciones de oro (debido a que los bajos precios del metal atraen a los cazadores de gangas). De todos modos, este resultado preocupante ha sido neutralizado de algún modo por el sólido resultado de las exportaciones, las cuales se incrementaron en un 14% logrando mantener en niveles elevados la tendencia de su media móvil de los últimos tres meses. Para el período 2018-2019, el déficit fiscal podría ascender a alrededor del 2.6%-3% del PIB, en comparación al 1.9% del período fiscal previo. A partir de aquí, el aumento del déficit fiscal será un punto de preocupación para los inversores. Mientras tanto, las divisas emergentes correspondientes a los países que para los traders registran un "déficit gemelo", continúan marcando un desempeño menor.

Las actas de la reunión de política monetaria del Banco de la Reserva de India (BRI) de agosto, indican que el comité ha pasado a mantener un sesgo restrictivo. Si bien no se ha proporcionado demasiada información al respecto, esta mayoría de posición restrictiva continúa confiando en la recuperación económica y a pesar de la caída de los precios de los alimentos, espera que la inflación continúe en ascenso. El OIS (Overnight Index Swap) del INR se ha incrementado tras la publicación de las actas, indicando un 76% de probabilidades de que habrá otra subida de 25 puntos básicos durante los próximos tres meses.

Sospechamos que los sólidos fundamentos generales de la economía india, evitarán que el INR profundice su declive. No obstante, en caso de que la presión vendedora se acentúe, el BRI podría realizar una intervención más fuerte. Esto se haría con el objetivo de apaciguar las aguas en el mercado de cambios, al implementar medidas que vayan más allá de la subida de intereses con el fin de que no se exacerbe la inflación y el déficit de cuenta corriente.

India widening balance a concern



## Economía

## El ZAR frágil ante la mayor presión que recae sobre el TRY

A pesar de que la presión vendedora sobre el TRY se frenó durante mediados de la semana que culmina por tres jornadas enteras, el ZAR también ha estado, pero en menor medida, presionado por casi toda la semana. Esto plantea el interrogante si la divisa sudafricana no será la próxima víctima de la crisis de divisas en la semana entrante. Desde comienzos de año, el ZAR acumula un declive del 19% frente al billete verde y de un 14% frente a la divisa única.

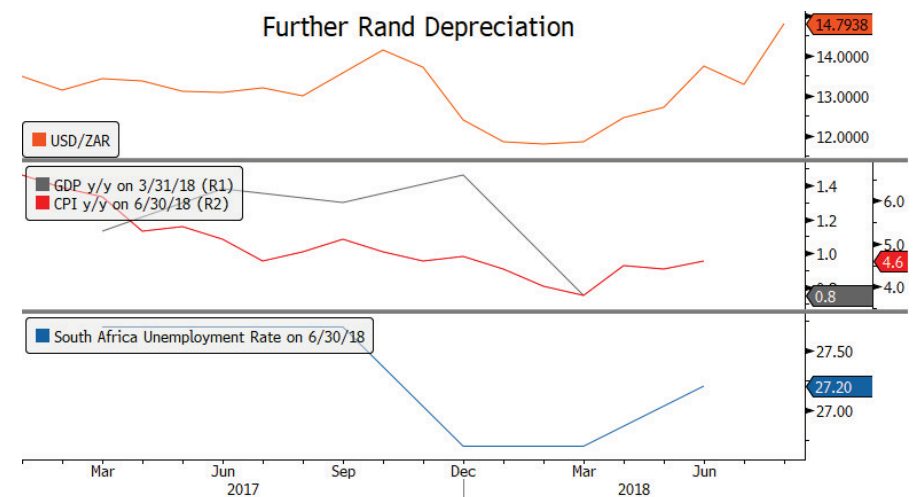
De hecho, el crecimiento económico sudafricano continúa estando debilitado. En el primer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente ha sido estimado en - \$19.400 millones. Dado que dicho déficit viene agravándose desde el cuarto trimestre de 2016, se convierte en toda una problemática para Sudáfrica dado que su principal sector exportador, es el de las materias primas, el cual todavía no está exento de una mayor contracción. Esto sobre todo aplica al sector de los metales preciosos, los cuales representan el 15% de las exportaciones totales del país. La producción de oro de Sudáfrica de junio ha continuado hundiéndose a medida que los precios del oro se acercan a los mínimos de enero de 2017. Además, dado que el consumo interno continúa debilitado y la tasa de desempleo aumentando, el Banco de la Reserva de Sudáfrica (BRS) comienza a tener dificultades para estimular a la economía.

Otro factor que continúa siendo un escollo para la nación sudafricana y que genera mucha presión vendedora sobre el rand, es la reciente decisión política de expropiar a los grandes terratenientes propietarios de más de 12.000 hectáreas, terrenos sin ningún tipo de compensación, así como el aplazamiento del plan de consolidación presupuestal nacional a causa de los bajos ingresos fiscales.

Como resultado, la decisión del BRS, a diferencia de la del banco central turco - cuya independencia está comprometida-, tiene que ser acorde al contexto económico actual. La inflación se mantiene en niveles estables y por debajo del

rango objetivo del 3-6%. Asimismo es menos probable que la el comité de política monetaria de la entidad sudafricana proceda con una subida de los tipos de interés en su reunión del próximo 20 de septiembre, debido a las expectativas de un menor crecimiento. Las declaraciones de uno de los miembros del consejo directivo del BRS, Daniel Mninele, respecto que no se requerirán intervenciones siempre y cuando el mercado vaya teniendo un andar estable, dicen mucho respecto a la situación.

De modo similar a la lira turca, se espera que el rand sudafricano extienda su declive, pero a una intensidad mucho menor. La diferencia clave yace en el hecho de que la independencia del BRS no está cuestionada. Actualmente el USD/ZAR se negocia a los 14.80 rands por dólar y como resultado de lo anterior, se espera que alcance el rango de los 15 rands mientras los temores de los inversores comienzan a disiparse lentamente.



## Economía

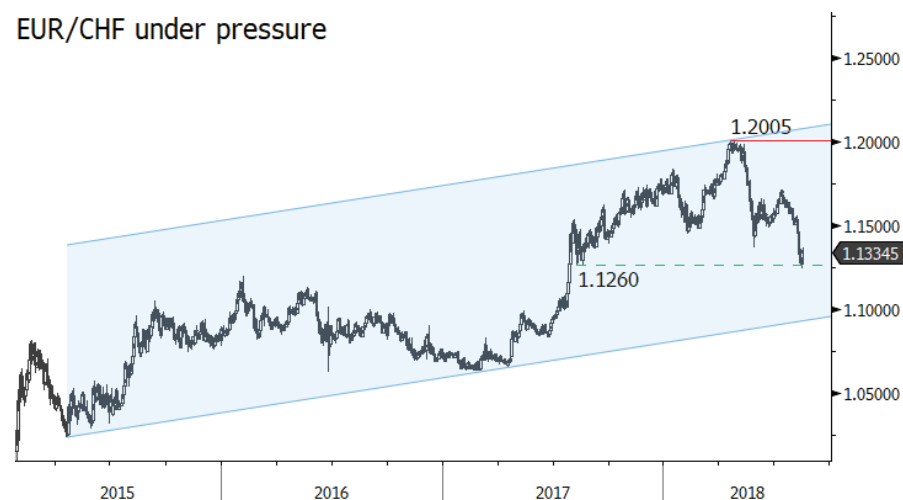
## ¿Ha culminado la venta en el EUR/CHF?

Durante las últimas jornadas, el franco suizo ha marcado un sólido repunte ante un recrudecimiento de la crisis turca y las crecientes preocupaciones de que ésta tenga un efecto contagio sobre los mercados emergentes. Tras haber caído en más de un 5% a principios de verano a causa del daño provocado a la unidad europea por las elecciones en Italia, el EUR/CHF ha cedido en este mes otro 4% ante la persistencia de las tensiones comerciales entre EE.UU y sus principales socios, así como los temores de que la crisis turca también golpee a los bancos europeos.

Asimismo durante las próximas semanas, el foco de los mercados volverá a estar puesto sobre Italia. Se espera que el nuevo gobierno presente el plan presupuestal para 2019, lo que mostraría cuán dispuesto está a cumplir con sus caras promesas de gasto. Es probable que cualquier propuesta de gasto deficitario extremo carente de financiamiento, generará un mayor caos interno y un conflicto con la UE. Por el momento, parecería que el gobierno italiano ha adoptado una posición cautelosa para evitar asustar a los inversores internacionales, al declarar que yace comprometido con la reducción del endeudamiento.

En este contexto, no caben dudas que hasta el momento, el Banco Nacional de Suiza (BNS) viene teniendo un verano estresante a partir de que los inversores han vuelto a ampliar su exposición al franco suizo y a los activos refugio en general. No obstante, de acuerdo al informe semanal del central, la entidad no ha intervenido el mercado de cambios desde julio de 2017. Los depósitos totales a la vista se han mantenido estables en el entorno de los 575.000 millones de francos suizos, habiendo alcanzado en agosto del año pasado el pico de 579.700 millones. A nuestro parecer, la apreciación que el franco suizo ha tenido frente al euro, no ha sido suficiente como para que justifique una nueva intervención del BNS. El informe que se publicará este lunes nos dará la respuesta. Actualmente el cruce EUR/CHF se negocia en 1.1316 francos suizos por euro, lo cual es un nivel que está muy por encima del “suelo” del 1.05. Por otra parte, la venta que el euro acumula

EUR/CHF under pressure



parece ser excesiva y un apaciguamiento de las tensiones comerciales entre EE.UU y China, podría dar lugar a un sentimiento de mercado más propicio. Por más de que a corto plazo seamos cautelosos, el EUR/CHF puede solamente subir de medio a largo plazo.

## 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.