

INFORME SEMANAL

14 - 20 de diciembre | 2015

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

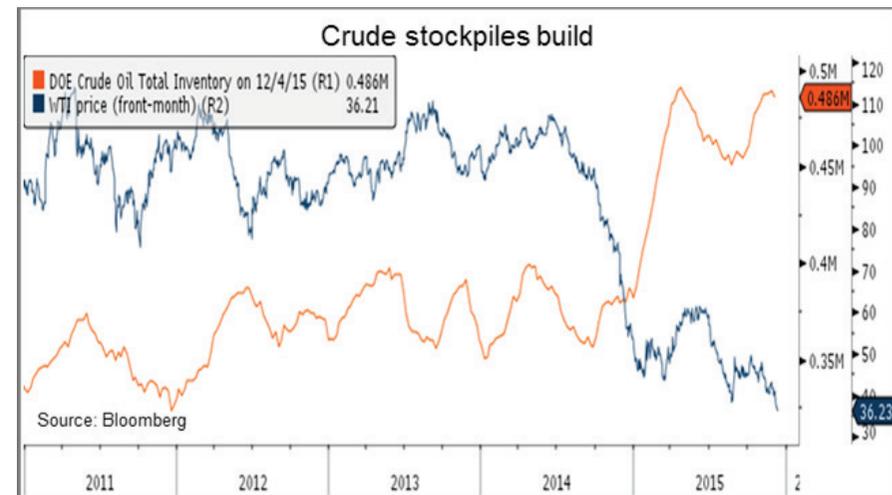
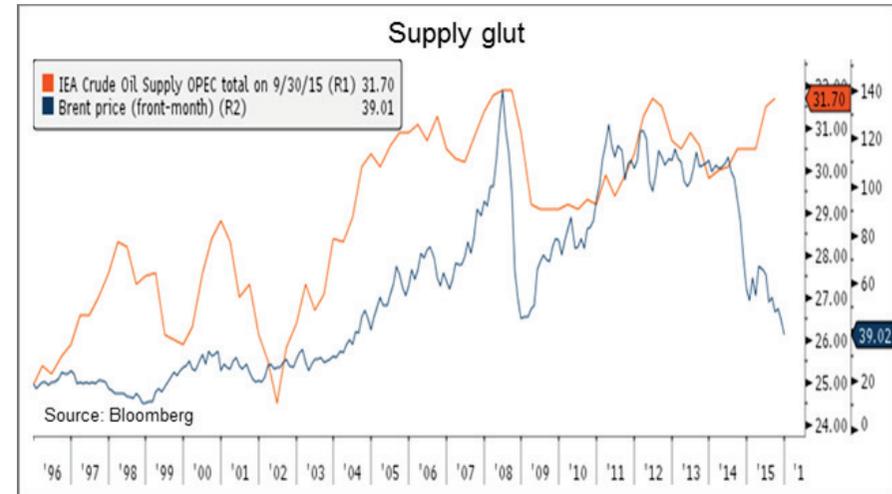
- p3 **Economía** Se espera que el crudo permanezca en niveles bajos - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** El CHF se aprecia ante la decepción causada por el BNS - Yann Quelenn
- p5 **Economía** Se viene el despegue de la Fed - Arnaud Masset
- p6 **Divisas** El posicionamiento monetario internacional no comercial - Yann Quelenn
- p7 **Temas de trading** Renta variable: las acciones del café - Peter Rosenstreich
- Disclaimer**

Economía

Se espera que el crudo permanezca en niveles bajos

Si usted no se ha enterado de que los precios del crudo volvieron a caer, entonces quiere decir que usted ha estado viviendo debajo de una roca. La semana pasada el crudo sufrió fuertes pérdidas debido a las preocupaciones por un continuo exceso de oferta y las expectativas bastante certeras en torno a la decisión de política monetaria que la Fed emprenderá esta misma semana. Así fue que el viernes pasado, una renovada especulación sobre el exceso de oferta llevó a los inversores a reducir su exposición al crudo, llevando al barril Brent a caer a su nivel más bajo en seis años (\$39.50) y al WTI a los \$36.50. Tal vez el argumento de peso que hundió al crudo, fue la reunión caótica que llevó adelante la OPEC, ya que no hizo otra cosa que socavar aún más su propia credibilidad. En este polémico encuentro, el cártel decidió no modificar la producción actual (estimada en aproximadamente 31.5 millones de barriles diarios y extrañamente omitidos en la declaración oficial); esto le da luz verde para seguir bombeando crudo en un mercado de por sí ya superavitario. Esta falta de acuerdo al interior de la OPEC, quedó bien reflejada en la declaración del ministro de Petróleo de los Emiratos Árabes Unidos, el Sr. Suhail Al Mazrouei: "Nosotros no vamos a volver a un cártel e ir en contra de los clientes". Por otra parte, las nuevas posturas oficiales de Venezuela y Argentina hacia los productores de crudo internacionales más amigables, sugieren que la oferta podría seguir incrementándose.

Del lado de la demanda, la fortaleza del mercado laboral estadounidense no ha hecho otra cosa más que cimentar la posibilidad de que la Fed aumente los tipos de interés este miércoles 16 de diciembre. Ante las perspectivas de que esto ocurra, se espera que el dólar se aprecie, lo que encarecería el coste del crudo. Asimismo los informes meteorológicos indican que El Niño generará un invierno más templado al estimado. Aunque el consumo de crudo ha venido *in crescendo*, las estimaciones para la economía global en 2016 sugieren un consumo menor al medio (impulsado en primer lugar por el magro crecimiento de China) y nada hace prever que se acelere en el corto plazo. En un informe publicado por la AIE este último viernes, la agencia afirmó que ha constatado "los primeros indicios de desaceleración" en la demanda de crudo durante el cuarto trimestre de 2015, lo que sugiere que la contracción puede ser aún más pronunciada de lo que se espera en 2016. Se estima que la oferta diaria ha superado la demanda en hasta dos millones de barriles y las reservas de los países desarrollados llegan a tres millones de barriles a finales de septiembre. Esto hace que, salvo que haya una reducción repentina de la oferta, es poco probable que los precios del crudo logren recuperarse de manera significativa a corto plazo.



Economía

El CHF se aprecia ante la decepción causada por el BNS

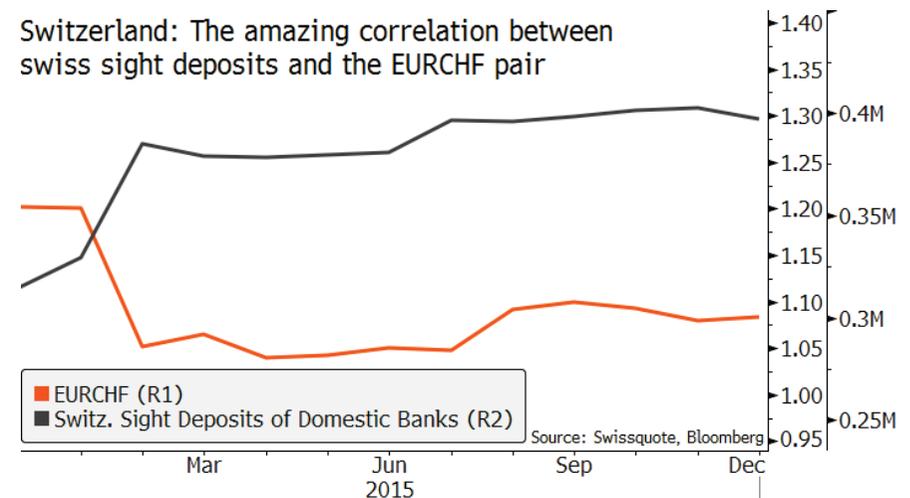
El Banco Nacional de Suiza no anuncia cambios en su política monetaria - Al igual que el Banco Central Europeo (BCE), el Banco Nacional de Suiza (BNS) también decepcionó a los mercados financieros al no anunciar el jueves pasado ningún cambio en su política monetaria. De esta forma el BNS mantuvo los intereses sobre depósitos en -0.75% y los intereses Libor de referencia oscilando entre -1.25% y -0.25%. De hecho, a pesar del recorte realizado por el BCE de los intereses sobre depósitos (del -0.2% al -0.3%), el BNS no tuvo ningún interés de reaccionar con nuevas medidas, ya que los inversores habían descontado en exceso las medidas de Draghi -las cuales terminaron siendo una decepción-. Esto generó un poco de presión sobre el EURCHF -aunque limitada- y le dejó al BNS cierto margen de maniobra. En el campo macro, el central suizo prevé que la inflación revierta su tendencia bajista, al -0.5%; de todos modos para 2017, la inflación estimada la ha reducido del 0.4% al 0.3%. La estimación del PIB también fue revisada a la baja, al 1% a corto plazo y a un 1.5% para el año que viene.

Los desafíos que enfrenta la economía suiza - Sin embargo, creemos que la presión alcista sobre el CHF irá creciendo a medida que se acentúan las incertidumbres políticas en la UE. El tema es que Europa no debería esperar mejores resultados de su programa de compra de bonos (QE), sabiendo que ni Japón ni EE.UU obtuvieron resultados positivos rápidamente. Asimismo, Europa es un conjunto de países fragmentados donde cada uno de ellos tiene su propio conjunto de reglas gubernamentales y fiscales, lo que sugiere que habrá más de una ocasión en donde la política monetaria del BCE se cuestione. El principal riesgo para el BNS es que el franco suizo vuelva a fortalecerse, ya que la industria suiza está orientada principalmente hacia Europa. El BNS tiene dos herramientas para frenar la apreciación del franco suizo: los intereses sobre depósitos a la vista y la intervención en el mercado de cambios.

Contemplando una mayor intervención del BNS - Oficialmente, de acuerdo a los niveles de los depósitos a la vista de los bancos domésticos, el BNS por el momento no ha intervenido en el mercado a pesar de algunos rumores que marcan lo contrario. De todos modos, claramente estamos esperando a que el central suizo anuncie algunas medidas

sorpresivas durante los próximos meses. En nuestra opinión, el BNS no permitirá que el EURCHF caiga por debajo del 1.0500. De hecho, esperamos que en un futuro próximo el BNS actúe de manera tan agresiva a como lo hizo en 2011 o en 2015 (estableciendo un piso y eliminándolo cuatro años más tarde). El BNS ha demostrado en su historia reciente una propensión hacia las intervenciones agresivas. Aunque creemos que la probabilidad de que se fije un nuevo anclaje cambiario es muy baja, el central suizo puede reducir aún más los intereses por debajo del -1% sin ningún aviso previo. De hecho, teniendo en cuenta que el CHF es considerado una divisa refugio y asumiendo que se genera un clima de aversión al riesgo en los mercados globales, sobre todo en la renta variable de Europa, los inversores podrían volver a resguardar su capital en Suiza. Esto fortalecería al CHF y obligaría consecuentemente al BNS a intervenir.

Switzerland: The amazing correlation between swiss sight deposits and the EURCHF pair



Economía

Se viene el despegue de la Fed

Jugando a lo ortodoxo

En la reunión del BCE de hace un par de semanas, los inversores esperaban de Mario Draghi el anuncio de medidas más agresivas. Sin embargo como se vio, éstas no fueron tan contundentes, lo que generó fuertes correcciones en el mercado del euro y en la renta variable alrededor del mundo. El BCE decidió no modificar el volumen mensual de compra de activos, pero extendió el programa por seis meses hasta marzo de 2017 y redujo el interés sobre depósitos por 10 puntos básicos, a -0.3% -además de otros cambios cosméticos-.

Repasando un poco la historia de los mercados financieros más reciente, vemos que inclusive varios años después del estallido de la crisis financiera y de las medidas sin precedentes implementadas por los bancos centrales de todo el mundo - y más específicamente por la Reserva Federal - para estimular a sus economías domésticas, los inversores han olvidado que el papel de un banco central no es respaldar la economía bajo cualquier escenario. En este sentido, el BCE nos hizo repasar un poco esta lección el 3 de diciembre, al mostrar que no estaba listo para agrandar su balance de forma indefinida. Tenemos la sensación de que los bancos centrales también comenzaron a darse cuenta de que el programa de flexibilización cuantitativa no funcionó como se esperaba y que el efecto marginal de un aumento del QE está disminuyendo. Esta podría ser una razón por la cual el BCE prefirió mantenerse en stand-by y no incrementar la compra mensual de activos.

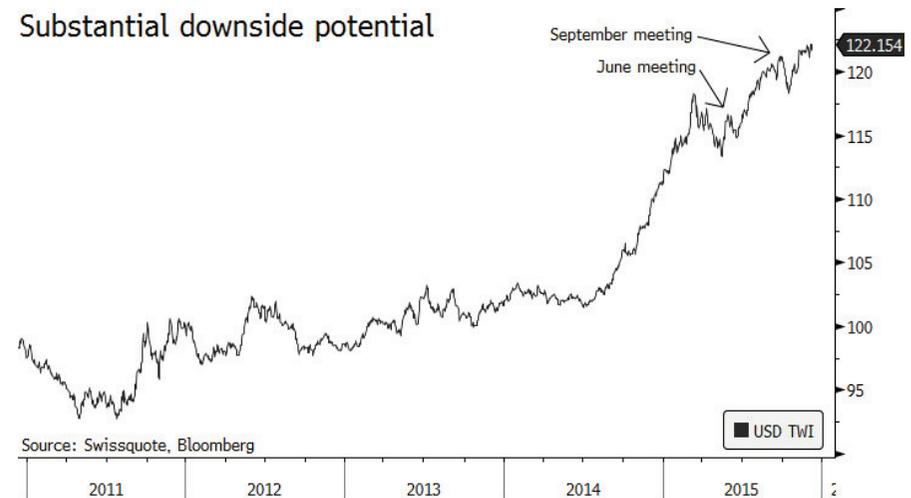
Fed: el incremento de los intereses ya está descontado

A escasísimos días de la decisión del FOMC, queda preguntarnos si el comité aumentará los tipos de referencia en 25 puntos básicos. ¿Qué pasaría si la Fed realizara un incremento menor al previsto por los inversores? Por el momento lo que podemos aseverar, es que después de tantos meses de idas y venidas, los inversores confían que el resultado de las últimas nóminas de empleo no agrícolas (Payrolls), respaldan un escenario de subida de los intereses ahora en diciembre.

Si analizamos lo sucedido en los últimos Payrolls, vemos que los inversores no se inmutaron ante el resultado, lo que sugeriría que ya estaría completamente descontado el incremento de 25 puntos básicos. Por otra parte, si la Fed los incrementara por menos de 25 puntos básicos (como suponemos), los inversores se verían obligados a ajustar sus posiciones y el dólar caería.

El dólar está principalmente expuesto a la baja y su potencial de apreciación es muy limitado. Es que una mayor fortaleza del dólar afectará de manera bastante considerable la competitividad del sector exportador, el cual de por sí ya está sintiendo estos efectos.

Substantial downside potential



Divisas

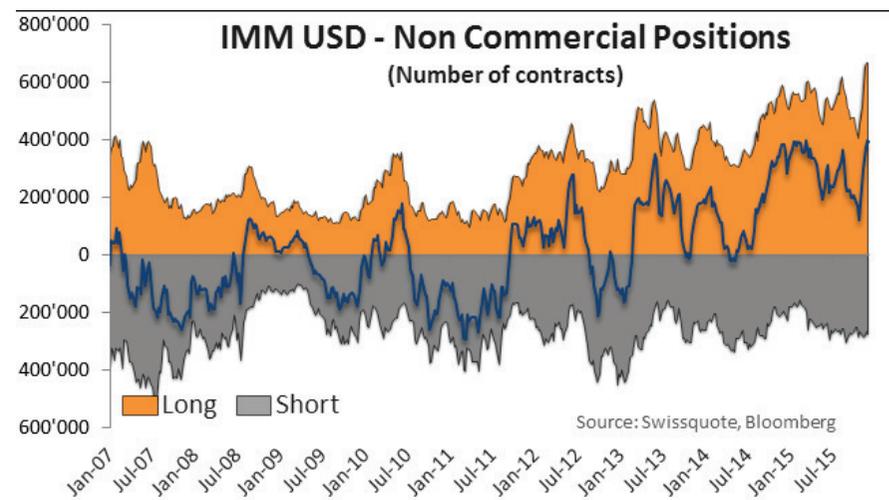
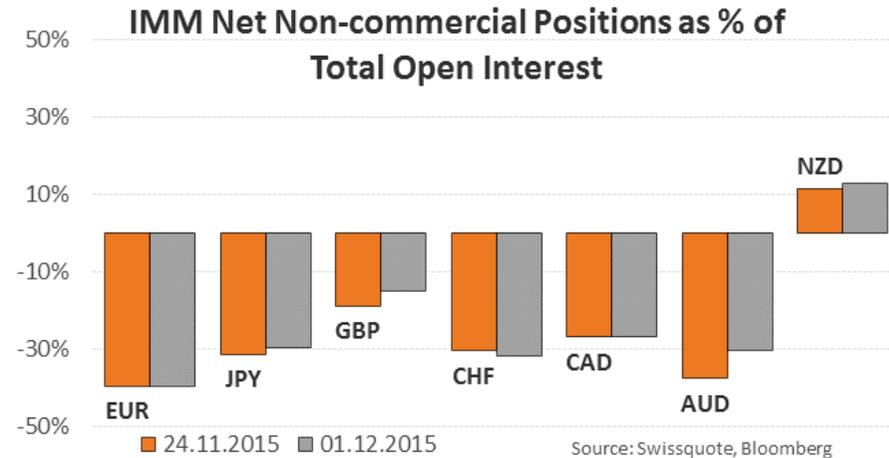
El posicionamiento monetario internacional no comercial

El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 1° de diciembre de 2015.

Los últimos datos sugieren que los inversores han reducido su exposición larga sobre el dólar debido a la reducción del posicionamiento corto constatado sobre el JPY, AUD y el GBP. El posicionamiento neto corto sobre euro se ha mantenido en el entorno del 40% del open interest total; los inversores aún yacen descontando una fuerte depreciación de la divisa comunitaria.

En Suiza, los inversores han incrementado el posicionamiento corto sobre CHF ante las expectativas de intervención que había sobre el Banco Nacional de Suiza tras la reunión del BCE. Este posicionamiento corto debería seguir creciendo, debido a que el contexto está forzando al central suizo cada vez más a intervenir para frenar la fortaleza de su CHF causada por el programa de compra de bonos del BCE; de no tomar ninguna medida, la economía suiza sufriría daños aún más severos.

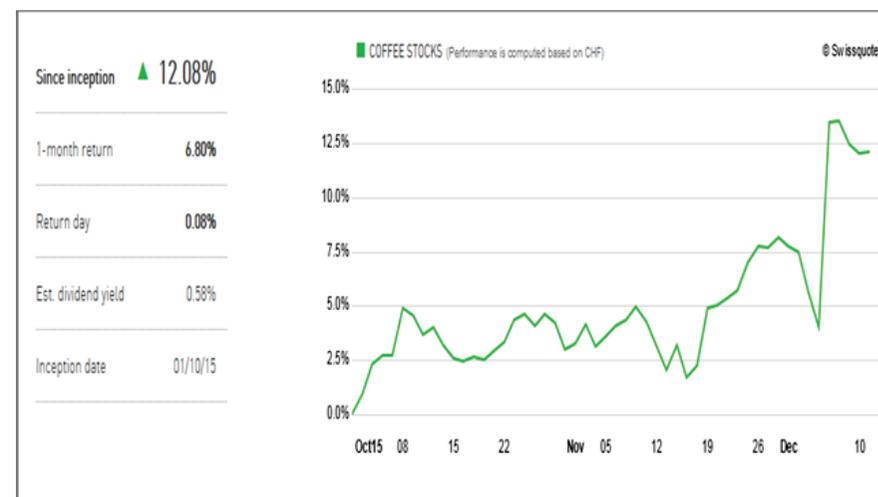
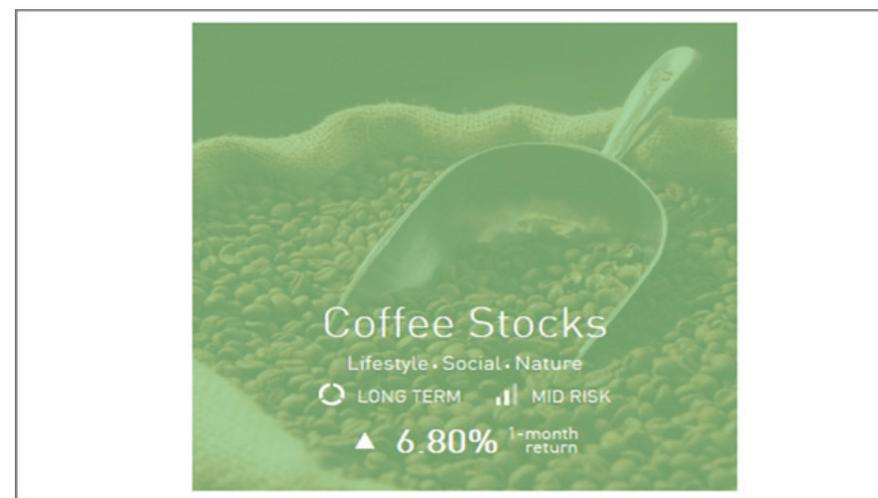


Temas de trading

Renta variable: las acciones del café

Lejos de ser sólo una bebida de color marrón, el café se ha convertido en un estilo de vida. Alrededor de 500 mil millones de tazas se beben cada año, y dos de cada tres personas disfrutan al menos un café al día. Para muchas personas, donde obtienen su "taza" de café es tan importante como las marcas que usan o la música que escuchan. Según un informe reciente de la Asociación Nacional del Café, el 61% de los adultos estadounidenses beben café todos los días, en comparación al 41% que bebe refrescos. Esto representa un gasto anual de más de \$160 por bebedor de café. Con las nuevas tiendas de café que comienzan a surgir en cada esquina, el café sigue siendo una industria en crecimiento.

La expansión futura en el consumo de café se desplazará en dos direcciones distintas. Los países occidentales de altos ingresos se están moviendo hacia el consumo del café "gourmet", con sistemas de tazas individuales y cafés cuya extracción respeta los estándares ambientales, todo lo cual puede generar mayores márgenes de beneficios. Mientras tanto, en los mercados emergentes, la estrategia central sigue siendo la concientización y la promoción de un consumo regular a través del marketing de aspiración de marca. Se debe tener en cuenta que las clases medias de los mercados emergentes, son el segmento de consumo que presenta el potencial de crecimiento más rápido a medida que disponen de mayores niveles de ingresos disponibles y de tiempo ocioso.



<http://www.swissquote.ch/themes-trading>

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.