

INFORME SEMANAL

29 de agosto - 4 de septiembre 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3** **Economía** La economía tailandesa resiste las probabilidades - Peter Rosenstreich
 - p4** **Economía** La credibilidad del banco central en juego - Yann Quelenn
 - p5** **Economía** BCB esperará hasta fin de año antes de recortar tipos - Arnaud Masset
 - p6** **Economía** El GBP se sigue fortaleciendo - Yann Quelenn
 - p7** **Temas de trading** Gas de esquisto
- Disclaimer**

Economía

La economía tailandesa resiste las probabilidades

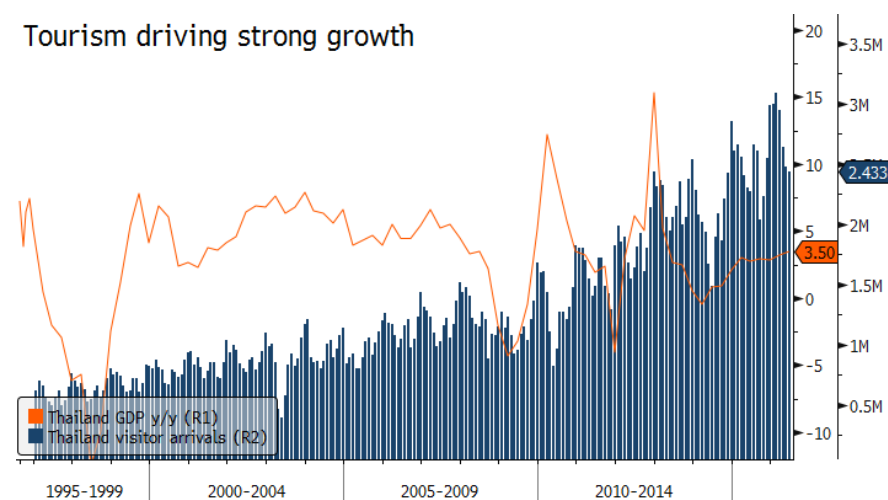
Con un mercado que sigue afluyendo hacia los activos de riesgo como divisas de mercados emergentes, el baht tailandés seguirá bajo el radar de los inversores que buscan oportunidades de operaciones largas tipo carry. El crecimiento del PIB económico de Tailandia fue mejor de lo esperado, expandiéndose a un notable 3.5% interanual en el T2 desde un 3.2% en el T1. Es el ritmo más rápido en más de tres años a pesar de las persistentes preocupaciones políticas. El crecimiento fue impulsado por el sector turístico y el gasto público que ha compensado las débiles exportaciones y la inversión privada. Con poca evidencia de que la inflación podría acelerarse sólo desde un 0.10% interanual, el BoT seguirá siendo acomodaticio, aunque estará al margen, mientras hay un seguimiento de la apreciación injustificada del THB. El BoT conservará su fuerza para un impacto ya sea por factores internos o potencialmente en reacción a la política monetaria de la Fed.

El turismo sigue siendo el cimiento para una gran expansión a pesar de los temores de que el terrorismo pudiera dañar al sector. La llegada de turistas aumentó 8.0% interanual en el T2 a 7.6 desde 9 millones en el T1. Según este ritmo, se espera que el 2016 supere en 3 millones la cantidad de llegadas de 30 millones del año anterior. El efecto indirecto del aumento de la demanda se puede sentir en toda la economía nacional. El factor de riqueza fue evidente en el consumo privado, que se expandió en 3.8% interanual frente a un 2.3% en el T1. Los fuertes ingresos agrícolas y venta de vehículos nuevos, que crecieron un 13%, contribuyeron a esta fuerte medición. Por último, la inversión pública brinda un soporte sólido para la recuperación ya que la construcción en curso de la Gestión de Recursos Hídricos proporciona un estímulo.

Los puntos débiles identificables a la dinámica de crecimiento son el crecimiento de las exportaciones y la inversión privada. El crecimiento de la inversión privada se redujo al 2.7% interanual desde un leve 4,9% en el 1T. Las ajustadas normas de crédito y la incertidumbre empresarial general debido a la situación política doméstica y al macro entorno ha mantenido refrenados a los inversores. La balanza comercial cayó a \$1213, desde \$1965 con una gran caída en los volúmenes de exportación de arroz del -39.6%.

Por último, la ambigüedad política ha comenzado a descongelarse con el 8º referendo de agosto sobre los cambios constitucionales ganando una amplia aprobación. La nueva Constitución da a los militares un mayor papel político con la capacidad de que un senado no electo escoja un primer ministro en caso de una falta de mayoría. Sin embargo, los cambios parecen despejar el camino para las elecciones civiles a mediados de 2017, los cuales deben ser vistas por los inversores como un desarrollo positivo. Las probabilidades que desafían la economía tailandesa han reducido las perspectivas de la probabilidad de un recorte de tipos de 25 pb este año. El CPM del BoT sonó facilitador en una reunión de política reciente, pero con una mejora gradual en el crecimiento, el sentido de urgencia ha disminuido. Con un BoT marginado y una demanda de rendimiento tailandés, el USDTHB bajará de manera constante a 34. Es un nivel manejable que no desencadenará una respuesta del BoT.

Tourism driving strong growth



Economía

La credibilidad del banco central en juego

¿Hay que esperar realmente algo grande que venga del Simposio político de Jackson Hole? Al momento de escribir este informe, la reunión de Jackson Hole todavía no ha comenzado. Aún así, creemos que la Fed, con la misma estrategia, brindará comentarios de línea dura y hablará sobre "una posible subida de tipos" antes de fin de año. Las probabilidades de que se produzca una subida de tipos en septiembre había aumentado a niveles pre-Brexit alrededor del 32% el viernes pasado. El principal problema es que el banco central de Estados Unidos necesita inflación para matar su enorme deuda, actualmente por encima de los \$ 18 billones de dólares, antes de elevar los tipos, así como un mercado laboral fuerte. Sin embargo, nuestra opinión es que se sobreestima la salud económica de Estados Unidos. De hecho, los ingresos fiscales de desempleo, destinados a la financiación de las agencias estatales de mano de obra por parte de empresas, han caído en los últimos 4 años. Esto contradice la idea de que la economía de Estados Unidos está en realidad creando empleos.

En cuanto a la moneda, el dólar debería seguir fuerte, siempre y cuando todavía haya esperanzas de un alza de tipos este año. La credibilidad de la Fed está claramente en juego y creemos que una pequeña subida de tipos de interés es posible aunque sólo sea por salvar su integridad. Es por esto que los inversores sospechan tanto de la Fed y la normalización de los tipos de interés. De hecho, repetir una y otra vez que habrá un alza de tipos y no hacer nada es muy perjudicial para la confianza en el banco central. Como resultado, es evidente que el dólar puede tener además una desventaja potencial y que también pesaría sobre los rendimientos de EE.UU. Decididamente no estamos en un período de normalización de los tipos, sino más bien en una lucha por la credibilidad.

Los mercados de acciones también están en espera, ya que el S&P 500 cerró en terreno negativo durante dos días consecutivos antes del discurso de Yellen. Sin embargo, los movimientos bajistas fueron muy débiles, lo que indica que los mercados se niegan a ir más bajo. Claramente se prefiere una postura paciente y ahora esperan una señal de la Fed para proseguir su camino hacia nuevos máximos históricos. Claramente creemos que hay una fuerte probabilidad de que esto

suceda. Los mercados de bonos también están impacientes por el discurso de Yellen como, por ejemplo, el rendimiento genérico de los bonos del tesoro de Estados Unidos a 10 años, que ha aumentado de nuevo en los últimos meses y ahora no está lejos del 1.6 %.

En Europa, el BCE está llevando a cabo una política monetaria muy agresiva, gastando al ritmo de alrededor de 1 € billón por año para estimular la economía cuando llegaron los últimos datos en un nivel decente. La inflación ha aumentado un 0.4 % en los últimos cuatro meses y el PMI sigue siendo superior a 50 (indicando una expansión) para agosto. El BCE apuesta todo con respecto a los datos, la economía de la zona euro no está en una recesión.

Mirando a Japón, es difícil ver cómo las cosas pueden terminar bien para el Banco de Japón. El banco central ahora es un importante accionista de un tercio de todas las empresas que cotizan en el índice principal de Japón, el Nikkei 225. Además de eso, de acuerdo con los datos, Japón no está ni siquiera en un ciclo de recesión, pero su política monetaria es simplemente enorme y los mercados ya han empezado a descontar un aumento de la meta anual de compra de bonos de 80 a 90 billones de yenes. Con respecto al USD/JPY, somos claramente bajistas desde nuestro punto de vista, el Banco de Japón perderá todas las ganancias que tuvo durante la era de la Abenomics. El objetivo de 90 yenes por dólar en el mediano plazo es probable.

Economía

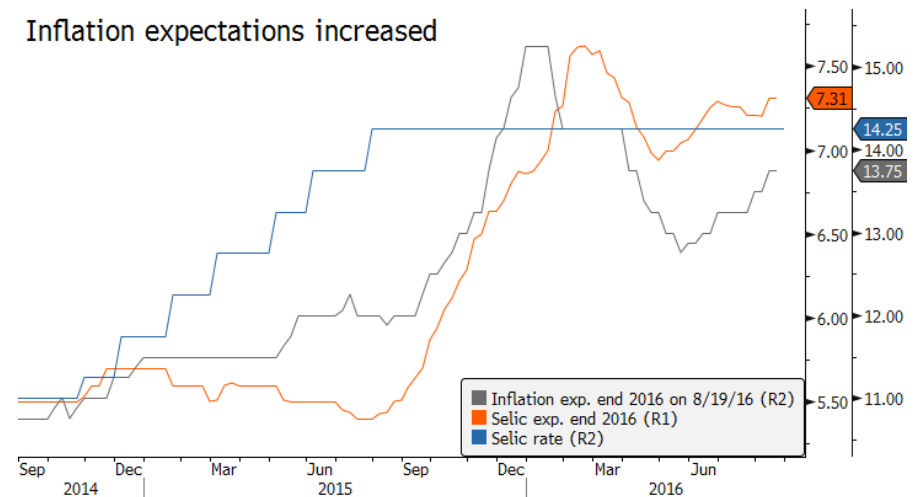
BCB esperará hasta fin de año antes de recortar tipos

Han pasado nueve meses desde que la cámara baja del Congreso Nacional aceptara el pedido de juicio político de Eduardo Cunha en contra de Dilma Rousseff. Nueve meses desde que el país espera que este proceso termine para poder avanzar. El juicio político comenzó ayer y se caracterizó por la falta de cualquier tipo de alivio, entusiasmo o incluso ira; lo que sugiere que los brasileños están cansados de todo el proceso dado que la destitución de Dilma parece ser inevitable ahora. Han pasado más de tres meses desde que Michel Temer asumió el cargo de jefe de gobierno de Brasil. El mercado había celebrado su llegada, con la esperanza de que Temer restableciera la confianza y ajustara un déficit presupuestario masivo. Desde que asumió Temer, el real brasileño subió más del 8% frente al dólar, con una caída del USD/BRL desde 3,5225 a 3,23, mientras que el iBovespa subió más de un 7% a 57.720 puntos.

Aunque parece claro que el desplazamiento de Rousseff aumentó la confianza de los inversores, sería un error atribuir esta notable mejora de los activos brasileños únicamente al ascenso de Temer al poder. De hecho, todo el complejo de mercados emergentes ha recibido una fuerte entrada de dinero ya que los inversores de todo el mundo estaban persiguiendo desesperadamente una mayor rentabilidad. Un débil dólar también ayudó a los mercados emergentes a atraer el dinero y esto a pesar de los diversos acontecimientos políticos locales negativos. La postura de línea blanda de la Fed, definitivamente fue de gran ayuda. Pero este período favorable puede llegar a su fin ya que varios miembros de la Fed ya comenzaron a señalar una posible subida de tipos este año que puede crear un retorno de los inversores a la moneda estadounidense. A la mañana del viernes, el mercado sigue esperando que Janet Yellen, brinde mayor claridad en el simposio de Jackson Hole.

La próxima semana, se espera que el BCB deje sin cambios la tasa Selic en 14.25% dado que la presión inflacionaria continuó disminuyendo durante las últimas semanas. Sin embargo, desde principios de agosto, el mercado ha estado revisando su previsión de fin de año para la tasa Selic al alza, a 13,75% en comparación con el 12,25% a principios de junio ya que la expectativa de inflación subió ligeramente. De hecho, el mercado está a la espera de que la inflación IPCA caiga al 7,31% a finales de año en comparación con el 8,74% en julio. Esperamos que el banco central inicie el recorte de la Selic en la última parte del año. Esto debería reducir el atractivo del BRL para los operadores de carry trade, en particular si la Reserva Federal comienza a endurecer su política monetaria.

Inflation expectations increased



Economía

El GBP se sigue fortaleciendo

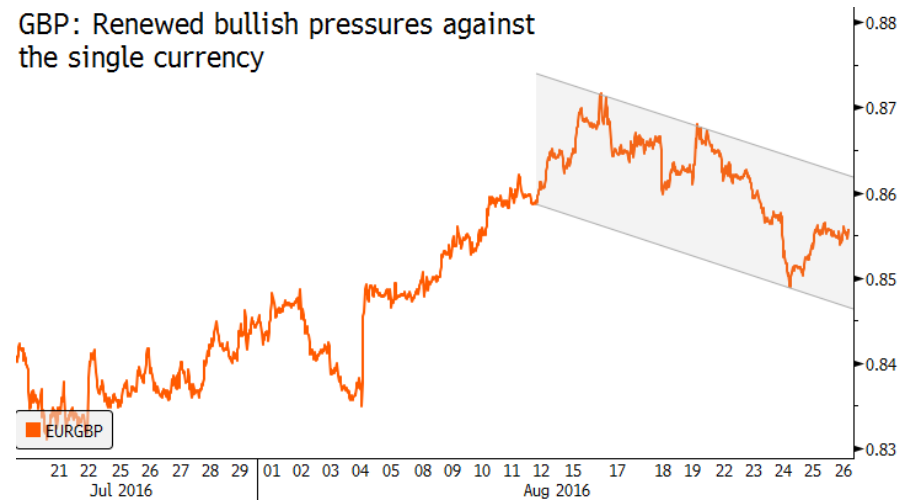
Durante la última semana, la libra se ha apreciado frente al dólar y al euro. El cable está apuntando a \$1.33 mientras que el euro cotiza a la baja hacia 0.85£. Los mercados financieros han descontado claramente una fuerte devaluación de la libra como consecuencia del voto Brexit. Ahora pensamos que hay algún margen de mejora para la moneda del Reino Unido y que los mercados empiezan a darse cuenta de ello.

Los datos recientes del Reino Unido no fueron tan débiles como esperaban los mercados. El turismo está aumentando debido a la actual debilidad de la libra. Los subsidios por desempleo también han disminuido, la tasa de desempleo está en su nivel más bajo desde el año 2005 en el 4.9 %, e incluso si la confianza del consumidor ha caído, esto no se refleja realmente en la economía. De hecho, las ventas minoristas subieron un 5.9 % interanual en julio. Sumado a ello, las acciones del Reino Unido están en aumento. Este último punto, sin embargo, debe ser calificado como un resultado de la inyección excepcional de liquidez del Banco de Inglaterra.

Lo que sí sabemos con certeza dos meses después del referéndum del 23 de junio es que las inversiones no han disminuido drásticamente, como se había prometido. El miedo a las consecuencias del Brexit ha generado algunas salidas de capital, pero estas siguen siendo algo limitadas.

Si el Reino Unido está mejor sin la UE, no hay ninguna razón por la que otros países no deben solicitar su salida o al menos pedir condiciones específicas dentro de la UE. La verdad es que las élites son muy reacias a darle esa posibilidad a su gente. Por ejemplo, no hay manera de que tal referéndum tuviera lugar en Francia. Para concluir, también hay que decir que el Reino Unido aún no ha salido. El nuevo primer ministro del Reino Unido, Theresa May, ya está posponiendo la activación del artículo 50, que iniciará el proceso de salida. Por último, esto sea quizá lo que sigue pesando sobre la libra.

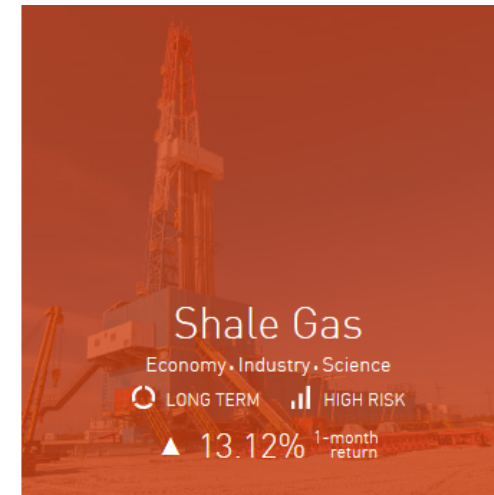
GBP: Renewed bullish pressures against the single currency



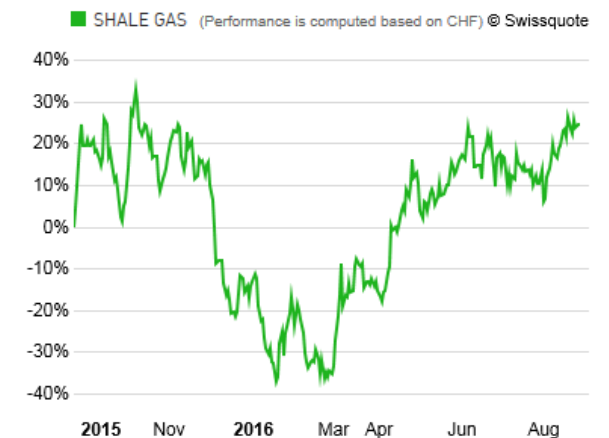
Temas de trading

Gas de esquisto

El gas de esquisto ha irrumpido en la escena de la energía desde el año 2000 con avances en la fracturación hidráulica y terminaciones horizontales y cambios en el entorno regulatorio. En 2010, con la "revolución de esquisto" en pleno desarrollo, 20% de la producción de gas natural de los Estados Unidos fue de fracturación hidráulica. El gas de esquisto se refiere al gas natural confinado dentro de formaciones de esquisto. El atractivo es simple: el gas natural es una fuente de energía más limpia que los combustibles fósiles tradicionales, y hay un suministro abundante. El capital de entrada en la industria y los pozos se disparó, produciendo más de 4.5 billones pies cúbicos de gas al año. En su discurso del Estado de la Unión de 2012, el presidente Obama declaró: "Tenemos un suministro de gas natural en América que puede durar casi cien años." Las valoraciones en el segmento de gas de esquisto se han disparado. Sin embargo, el colapso total de los precios del petróleo hizo que los precios del gas natural cayeran y que los productores pararan el fracturamiento hidráulico. Aunque sigue habiendo dudas en cuanto al coste real de rentabilidad del gas de esquisto, sus impactos ambientales y el tamaño real de las reservas, se ha producido un verdadero cambio hacia el gas natural. El abundante suministro de petróleo y gas natural nacional brinda una base para poner fin a la prohibición de exportación de petróleo y acelerar el apoyo para las terminales de exportación de gas natural licuado (GNL). Las naciones globales miran a las empresas de Estados Unidos con experiencia para ayudar a aprovechar sus reservas de gas natural (se estima que China tiene las mayores reservas de gas de esquisto en el mundo). En los EE.UU., ha comenzado un reequipamiento. La electricidad generada por las plantas a gas ha aumentado en más del 50% en la última década, mientras que la generación a carbón ha disminuido. Con valoraciones de los productores de gas de esquisto en niveles significativamente más bajos, incluso un ligero aumento de los precios del gas natural tendrá un gran impacto. Construimos este tema en base a la exploración y la producción especializada de gas de esquisto de EE.UU. con base en los campos de Barnett, Fayetteville, Haynesville, Marcellus, y Eagle Ford y con una capitalización de mercado por encima de \$1 mil millones.



Since inception	▲ 24.50%
1-month return	13.12%
Return day	0.07%
Est. dividend yield	0.22%
Inception date	25/08/15



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.