

INFORME SEMAMANAL

3 - 9 de octubre de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Economía | Las operaciones de riesgo aún resultan atractivas- Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | La OPEP alcanza preacuerdo: Fin del juego de la gallina - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Kuroda listo para actuar - Peter Rosenstreich |
| p6 | Economía | Datos de EE.UU estarán en el centro de atención - Arnaud Masset |
| p7 | Economía | El BNS interviene para proteger el CHF - Peter Rosenstreich |
| | Disclaimer | |

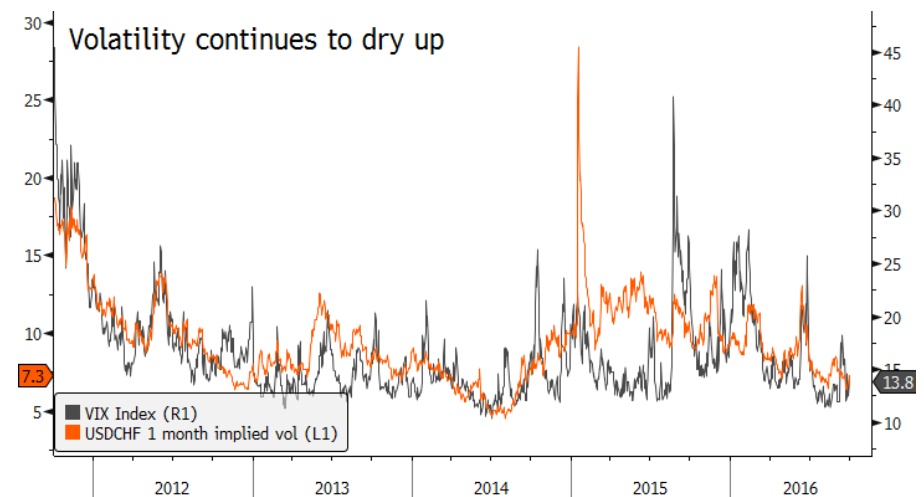
Economía

Las operaciones de riesgo aún resultan atractivas

A pesar del ligero pronunciamiento de las curvas de rendimiento globales, las operaciones de carry trade en mercados emergentes siguen siendo atractivas. Los mercados tienden a analizar durante los periodos de calma, en busca de fuerzas potencialmente desestabilizadoras. Sin dejar de estar alerta, es muy recomendable llegar a un punto de aceptación. Sí, hay riesgos en los impactos negativos, pero hasta ahora ninguno parece ser lo suficientemente amplio como para descarrilar el actual sentimiento de riesgo. La política se ha convertido en el tema "candente", con el ciclo presidencial de Estados Unidos a punto de concluir y renovados riesgos en España, aunque ninguno en este punto, desconcierta al mercado. Si los mercados pueden ignorar la posible fragmentación de la mayor unión económica del mundo como el resultado de la votación Brexit, entonces nos preguntamos qué más podría tolerar. Ver a Trump en la Casa Blanca no necesariamente significaría el fin del mundo, aunque lo complicaría considerablemente. Creemos que los mercados están actualmente en un entorno llamado "Goldilocks", y los operadores concedores deben aprovechar la oportunidad. Incluso el actual sentimiento de aversión al riesgo, que se debe a la venta masiva del Deutsche Bank, debería decaer dado que es más probable que el Departamento de Justicia acepte una pequeña multa antes de ser responsable del colapso del banco más grande de Alemania y (potencialmente) de una nueva crisis financiera.

Con el riesgo de que la Fed no suba los tipos y con crecientes preguntas sobre la eficacia de aplicar más acciones de flexibilización, los mercados están bien apoyados sobre firmes políticas acomodaticias monetarias y una presión creciente por un mayor gasto fiscal. El crecimiento global debe venir en forma marginal en torno al 3,0%, aunque por encima de cualquier preocupación de recesión. Deberíamos ver una desaceleración del crecimiento en los EE.UU., Europa y el Reino Unido; sin embargo, China y los mercados emergentes, principalmente en Asia, se están recuperando. En cuanto a los precios, mientras que las fuerzas deflacionarias han disminuido marginalmente, los precios inflacionarios son débiles en el mejor de los casos.

En cuanto al mercado, a pesar de las crecientes expectativas de rendimientos más altos, en el corto plazo hay pocos indicios de que esto suceda, mientras que cualquier repunte en los rendimientos se enfrenta a un "muro de dinero" con tasa de retorno negativo y que muere por salir. La volatilidad de distintas clases de activos, pero sobre todo en los mercados de divisas, básicamente ha desaparecido. Los vendedores han encontrado rápidamente grandes olas de volatilidad de corta duración, generando operaciones rentables de reversión a la media.



Economía

La OPEP alcanza preacuerdo: Fin del juego de la gallina

Ayer los ministros de la OPEP llegaron a un acuerdo esperado, en el marco del Foro Internacional de Energía en Argelia. Después de meses de negociaciones infructuosas, parece que los miembros de la organización intergubernamental finalmente están observando la misma realidad. Sin embargo, no fue un trato hecho, ya que Irán ha enfatizado siempre que quería volver a los niveles de producción anteriores a las sanciones, mientras que Arabia Saudita ha reiterado muchas veces que estaba dispuesto a respaldar un recorte coordinado de la producción pero sólo si Irán coopera. En nuestra opinión, este es el único camino para elevar los precios del petróleo crudo, dado que el exceso de oferta está aquí para quedarse en el contexto de una desaceleración económica mundial y el continuo desarrollo de tecnologías con menor gasto de energía.

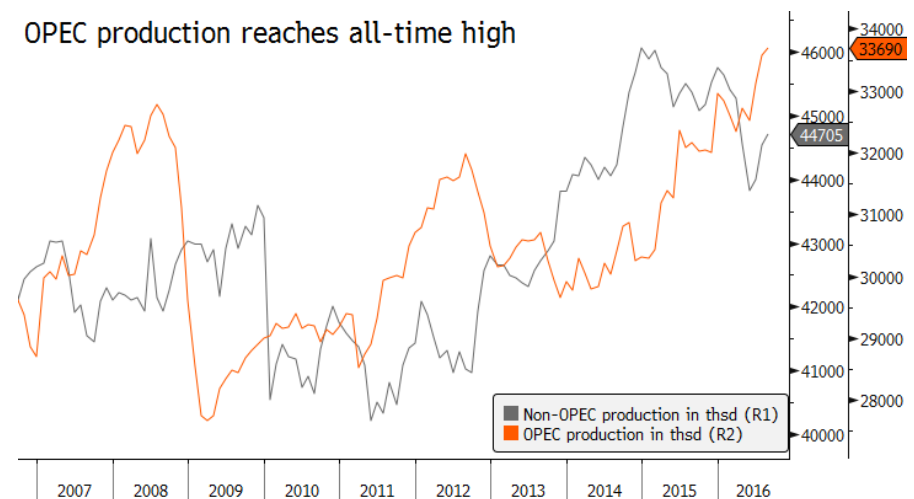
En el frente de datos, a pesar de que el crecimiento del número de la plataformas de EE. UU. se estabilizó durante las últimas semanas, el impulso está aquí. Lo mismo aplica para los inventarios de petróleo crudo que se han reducido significativamente durante las últimas cuatro semanas; los inventarios todavía están coqueteando con máximos históricos. La semana pasada, las reservas de Estados Unidos se contrajeron en 1.9 millones de barriles a 501.7 millones de barriles frente a un aumento previsto de 3 millones de barriles. Sin embargo, la caída fue compensada por un fuerte aumento en las existencias de gasolina, lo que sugiere que se refinará menos crudo.

El pre-acuerdo entre los miembros de la OPEP podría ser la señal que el mercado estuvo esperando durante meses. De hecho, a primera vista, parece muy prometedor, pero seguimos con la duda, dado que no hay nada obligatorio en el acuerdo, el cual no es más que una declaración de voluntad. A duras penas los ministros de petróleo acordaron reducir la producción a un rango entre 32.5 millones y 33 millones de barriles por día (en agosto la producción de la OPEP alcanzó 33.69 millones de barriles por día), pero el acuerdo no dice nada sobre quién hará la

reducción o cómo se dividirá. Por lo tanto, seguimos siendo cautos respecto a los efectos de una reducción real de la producción, especialmente en vista del historial de la OPEP de haber persistido en no llegar a un consenso.

Sin embargo, será la mejor solución para que los precios del petróleo se recuperen rápidamente dado que el panorama de la demanda parece más bien sobrio. Es muy interesante hacer un paralelo entre lo que está sucediendo en el mercado de divisas, es decir, la guerra de divisas del banco central mundial para reactivar la inflación y estimular el crecimiento mediante la devaluación de las monedas respectivas, y la situación en la OPEP, donde ninguno de los miembros está realmente dispuestos a aceptar una reducción y, en cambio, espera a que alguien más dé el primer paso. En el mejor de los casos, la OPEP también debe coordinar una reducción de producción con los miembros fuera de la OPEP, como Rusia, para lograr una reducción más eficaz.

OPEC production reaches all-time high



Economía

Kuroda listo para actuar

Parece como si la Fed y el Banco de Japón ya hubieran abandonado el edificio. Después de las medidas de política monetaria favorables al mercado (o falta de medidas), parece como si la credibilidad del banco central hubiera llegado a un nuevo mínimo, al igual que la sensibilidad del mercado de divisas a sus comentarios. A pesar de un pesado programa de conferencias, los comentarios de Yellen, Draghi y Kuroda que hace sólo unos días habrían hecho balancear la volatilidad, simplemente se pasaron por alto. En su lugar, el ciclo de noticias se llenó de noticias secundarias como el colapso de las acciones del Deutsche Bank, la sintonización fina sobre la producción de la OPEP y el debate presidencial de Estados Unidos, que apenas lograron llenar el vacío. Sin manipulaciones de los bancos centrales anticipamos que el USD/JPY operará hasta el nivel de 100 en el corto plazo.

Los rendimientos de los bonos de EE. UU. a 2 años operan dentro del rango, con rendimientos reales en caída como consecuencia de las expectativas de una inflación más alta generadas por los precios más altos del petróleo. La probabilidad de una subida de tipos en diciembre ha aumentado a 57 % dado que los datos de Estados Unidos siguen firmes. Sin embargo, no es probable que los operadores sigan el señuelo luego de nueve meses enteros de engaños. Además, hay señales de que la economía de Estados Unidos se dirige a un período de debilidad. En el testimonio semianual de Yellen ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara, le siguió el patrón habitual de defensa de un alza de tasas en el 4T, aunque se afirmó que no había un "calendario fijo". Incluso el discurso de Fischer, que puso de relieve el riesgo de una mala asignación del capital en caso de que el tipo de interés permanezca muy bajo no logró estimular de manera significativa las expectativas de un aumento. Sin la amenaza de una inminente subida de tipos y nuestra opinión de que no se discute un alza en diciembre, es probable que el dólar siga siendo una moneda de financiación.

Kuroda declaró enfáticamente que el Banco de Japón ajustará la política cuando sea necesario y que esto puede incluir la expansión de la política monetaria. Sin embargo, sus comentarios simplemente cayeron en oídos sordos. La evaluación global del Banco de Japón vio el foco de su estrategia de flexibilización ir desde el tamaño de la dominación a tasas negativas con control de curva de rendimiento. Si bien la táctica de tasas negativas parece tener el efecto deseado en las monedas, a juzgar por la experiencia europea y suiza, esperamos que la apreciación del JPY se frene pero sin detenerse. Incluso es poco probable que un recorte de tipos en noviembre (que no esperamos) revierta la tendencia a la baja. Frente al Parlamento, el primer ministro Abe hizo hincapié en la asociación de trabajo del gobierno y el Banco de Japón, indicando que probablemente la política fiscal y monetaria coordinada más ajustada sea la próxima respuesta.

Economía

Datos de EE.UU. estarán en el centro de atención

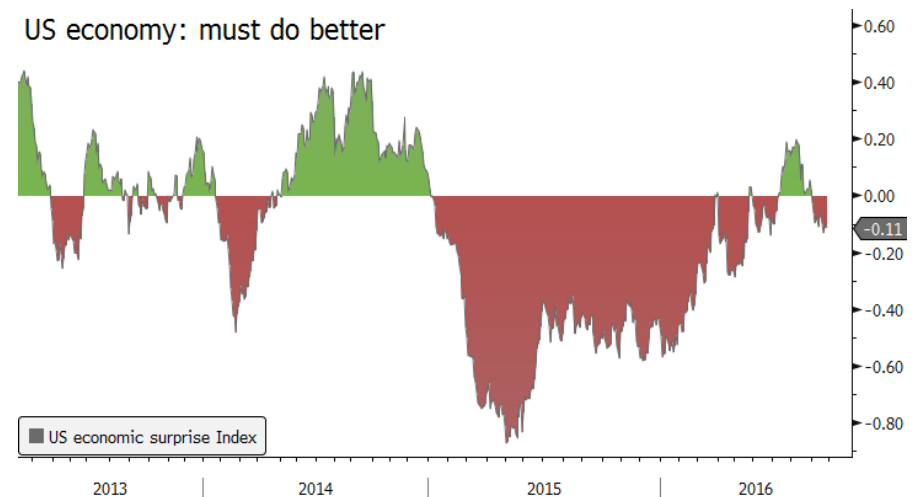
Ha pasado más de una semana desde que la Reserva Federal decidió dejar los tipos de interés sin cambios. Desde entonces, el dólar de EE.UU. no ha podido revertir el momentum negativo, ya que los participantes del mercado siguen bajando las expectativas sobre los tipos de interés. La probabilidad de un alza de tasas en diciembre extraída del futuro de los fondos de la Fed ha caído por debajo del 50 %, mientras que el mercado ha descartado por completo un alza de noviembre. Al igual que la Fed, la atención del mercado se dirige a las publicaciones económicas para evaluar la probabilidad de una subida de tipos antes de que finalice el año.

La semana pasada estuvo bastante cargada, en cuanto a datos económicos. Los índices preliminares PMI de servicios y el índice compuesto fueron algo alentadores, pero nada que entusiasme demasiado. El PMI anticipado de servicios de Markit de septiembre subió hasta los 51,9 puntos desde los 51 del mes pasado, ligeramente por encima de las previsiones de los mercados que era de 51,2. El PMI compuesto anticipado alcanzó los 52 puntos desde los 51,5. El jueves se publicaron los datos de crecimiento, con la tercera estimación del PIB del segundo trimestre quedándose ligeramente por encima de las previsiones. La economía de EEUU ha crecido a un ritmo anual del 1,4% en el segundo trimestre, superando las expectativas del 1,3%. Por otra parte, el consumo personal se revisó ligeramente a la baja hasta el 4,3% intertrimestral (ajustado estacionalmente en tasa anual) en comparación con la estimación anterior del 4,4%. El crecimiento de EEUU ha sido impulsado, de forma clara, por el consumo, siendo el consumo personal y familiar los que han marcado el ritmo.

Finalmente, el indicador del gasto personal e ingreso se mostró en línea con las previsiones en agosto, quedándose en 0.0% y 0.2% intermensual respectivamente (contra el 0.1% y 0.2% de consenso). En cuanto a la inflación, el indicador de inflación preferido de la Fed, el gasto personal subyacente, siguió las previsiones, quedándose en 1.7% interanual en comparación al 1.6% de julio.

En general, esperamos que los datos de Estados Unidos sigan apuntando hacia una desaceleración de la actividad económica en el tercer trimestre, lo que eventualmente podría poner en peligro un alza de tipos en diciembre. Sin embargo, no nos sorprenderíamos si la Fed tomara esta medida en diciembre a pesar de que los datos no son tan buenos. De hecho, al igual que lo hizo el año pasado, un ligero aumento en los tipos de interés sería una pequeña concesión, pero sería igualmente necesario para enviar una necesaria señal de confianza.

US economy: must do better



Economía**El BNS interviene para proteger el CHF**

Las preocupaciones actuales que pesan sobre los sectores financieros europeos es lo peor que podría pasarle al BNS, que había estado rezando para que el apetito de riesgo se mantuviera firme. El debilitamiento natural del CHF había estado funcionando bien para el BNS, que había agotado casi todas las posibilidades en políticas. Si bien no tenemos la confirmación directa del BNS, la evidencia anecdótica sugiere que el pico fue en realidad una intervención. Lo que sabemos con certeza es que el BNS ya está interviniendo de manera constante para suavizar las caídas del EURCHF y disuadir una fuerte especulación. También sabemos que la reciente demanda de monedas refugio, provocada por las preocupaciones del Deutsche Bank, es especialmente aguda en los tenedores de euros, que han negado la mayor parte del trabajo que la política del BNS ha logrado en los últimos 3 meses. El BNS quiere revertir las expectativas de que el CHF es la moneda de aversión al riesgo regional ideal antes de que las operaciones ganen más tracción. El BNS ha aclarado su postura perfectamente en que están dispuestos a proteger el CHF de una mayor apreciación, con poder de fuego ilimitado. Los operadores deben permanecer alerta - mayores caídas en el EUR/CHF pondrá en riesgo una intervención adicional.

El indicador suizo de consumo UBS para agosto subió inesperadamente a 1.526 desde 1.45 (corregido desde 1.32), el nivel más alto desde 2014. El aumento de los indicadores se debió principalmente a la recuperación del turismo y las mayores ventas de automóviles. Sin embargo, las débiles condiciones de los mercados de trabajo fueron un lastre para la positividad del informe. El excelente clima de verano fomentó el turismo interno, dado que las pernoctaciones hoteleras aumentaron un 1.6% intermensual (sin embargo, las estadías totales en hoteles de Suiza disminuyeron -0.4 % intermensual y -1.0 % interanual). Es preocupante que las estadías de extranjeros en hoteles durante la noche cayeran -2.0 % intermensual (-2.4 % interanual), lo que indica claramente que la falta de competitividad del CHF está teniendo un efecto corrosivo sobre los comportamientos de los viajeros.

Septiembre también ha sido cálido y seco, lo que sugiere que el turismo nacional debe seguir siendo un respaldo del fuerte crecimiento de Suiza. El crecimiento del PIB suizo se está acelerando a un ritmo del 2.0 % interanual.

Sin embargo, a menos que los mercados laborales puedan mejorar y sacudir la incertidumbre, hay pocas esperanzas de que la confianza del consumidor contribuya de manera significativa a la mejora. El BNS seguirá siendo reactivo a las macro-condiciones que podrían fortalecer aún más el CHF. Sin embargo, las sugerencias del FMI para detener la intervención directa en el mercado de divisas y defender la compra de moneda moviéndose aún más hacia tasas negativas probablemente sean ignoradas. A pesar de que la opinión bien conocida del BNS sobre el hecho de que las tasas negativas han sido eficaces, está claramente teniendo un costo para los bancos y los ahorradores privados. Se eliminan las motivaciones políticas para más recortes a menos de que sea absolutamente necesario.

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.