

INFORME SEMANAL

28 de nov - 4 de dic 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------|--|
| p3 | Economía | El cobre lidera el rally de los metales básicos - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | La reunión de la OPEP estará en el centro de la escena - Yann Queleenn |
| p5 | Economía | El Yuan chino en caída libre - Arnaud Masset |
| p6 | Economía | Alemania: Gran especulación sobre los bonos - Yann Queleenn |
| p7 | Economía | Suiza: Un resumen - Arnaud Masset |
| | Disclaimer | |

Economía

El cobre lidera el rally de los metales básicos

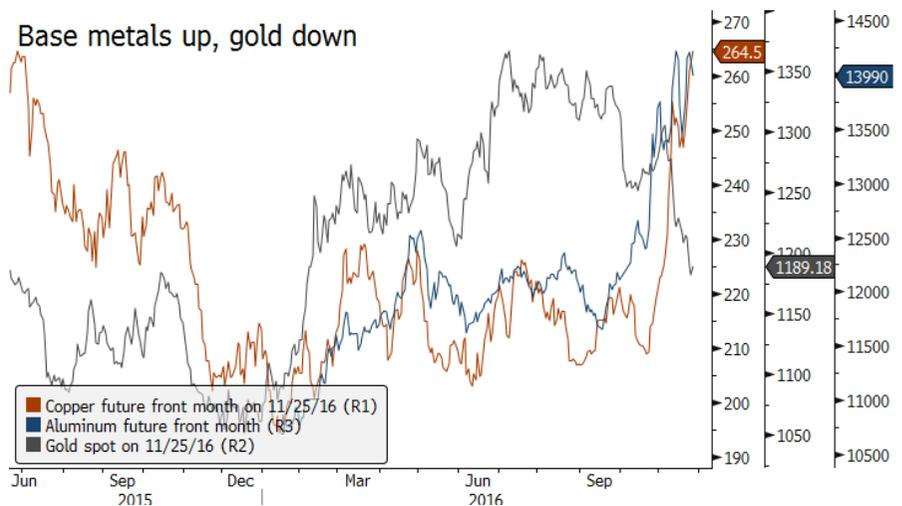
Los metales siguen subiendo en medio de las especulaciones sobre la infraestructura de gastos del Presidente Trump y la reducción de los inventarios globales. El cobre alcanzó un máximo de una semana, y se encuentra en niveles desafiantes, no vistos desde que los pares de los metales básicos se derrumbaron. En Asia, el viernes los contratos cortos del cobre llegaron a \$269.90, apenas \$5 por debajo del reciente máximo. Sin embargo, los factores que impulsan la confianza en el metal son extremadamente restringidos.

Los inversores apuestan a que el generoso gasto fiscal del Presidente electo de EE. UU. (el cual se espera que llegue a un nivel cercano a \$1 billón) impulse el crecimiento y reduzca el suministro debido a que China compraría el metal como una cobertura del Yuan. Además, el impulso alcista ha disparado la demanda de los fondos afectados por la tendencia, aumentando la presión de compra. Paradójicamente, a pesar de la fuerza del USD, los metales industriales siguen operando al alza. Sin embargo, al igual que con gran parte de este rally, las razones que afectan los datos fundamentales siguen siendo extremadamente débiles en nuestra opinión.

Los operadores miran el mundo con lentes de aumento en términos fiscales, y los datos marginales de EE. UU. se perciben en este momento como sólidos. En efecto, las últimas órdenes de bienes duraderos aumentaron un 4.8 %, lo cual es un dato fuerte. Sin embargo, los indicadores clave como las ventas de casas nuevas, permanecieron en el -1.9 % intermensual, antes de la incertidumbre electoral y el reciente aumento de las tasas hipotecarias. Por lo tanto, no nos atrevemos a pronosticar un aumento en las expectativas de inflación a largo plazo sobre el

potencial de estímulo fiscal de Trump (que en realidad está lejos de ser algo seguro). En segundo lugar, mientras que los chinos están comprando cobre como una cobertura contra la depreciación del yuan, los datos indican que el crecimiento de la oferta seguirá siendo alto.

También en contra de la subida de precios actual están los rumores de que ShFe elevará los márgenes y límites de negociación en la mayoría de los metales básicos (incluido el cobre, plomo, níquel, zinc, estaño y aluminio). Sin una demanda real que entre en el mercado, creemos que el repunte actual es especulativo e insostenible. Consideramos el repunte en los metales base como una oportunidad de recargar posiciones cortas en las materias primas.



Economía

La reunión de la OPEP estará en el centro de la escena

No hay dudas de que la OPEP será el tema candente de la próxima semana. El 30 de noviembre sabremos si los miembros de la OPEP han logrado articular un acuerdo para congelar la producción. Arabia Saudita está tratando de convencer a otros miembros de reducir la producción cerca del 4%. Las expectativas de que el exceso de oferta podría reducirse ha enviado al petróleo crudo al alza. La materia prima está registrando su segunda ganancia semanal consecutiva, por encima de \$47 el barril.

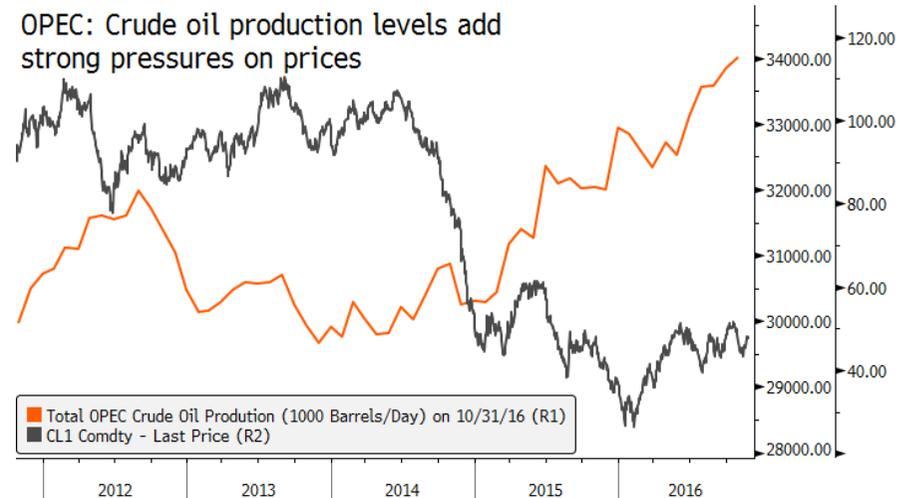
En nuestro punto de vista, parece difícil que la OPEP llegue a un acuerdo ya que las incertidumbres geopolíticas han sido significativas desde la elección de Trump. En primer lugar, creemos que el presidente electo Donald Trump seguirá adelante en su decisión por la cual América debería ser energéticamente independiente o al menos empujará hacia esta dirección. Los perforadores americanos deberían beneficiarse de este punto de vista político y creemos que el gas de esquisto se volverá más atractivo. El plan de Trump para el primer día es encender el gas de esquisto de Estados Unidos. Esta es la razón por la que la sobreoferta de petróleo está lejos de terminar.

En segundo lugar, las políticas de Trump son propensas a aumentar las tasas de interés y una de las principales consecuencias será un dólar más fuerte. Como resultado de ello, existen riesgos a la baja para los mercados emergentes para los que un dólar más fuerte definitivamente no es una gran noticia, en particular, por su demanda de petróleo ya que sería más caro. Por esta razón, creemos que la OPEP va a ser reacia a congelar la producción, ya que es tal vez demasiado pronto para predecir el impacto real de la demanda de los mercados emergentes respecto a las políticas de Estados Unidos.

En tercer lugar, otra cuestión que aún queda por responder es qué política exterior aplicará Trump, en particular, en el caso de Irán. La hipótesis más fuerte por el momento es que el acuerdo nuclear alcanzado en 2015 se cancelará, en cuyo caso Irán podría enfrentar nuevas sanciones. Irán se enfrenta ahora a una difícil elección en la reunión de la

OPEP, ya sea un acuerdo sobre reducción de la producción y no ser capaz de producir suficiente petróleo antes de que surjan nuevas sanciones, o rechazar cualquier recorte a sabiendas de que el gas de esquisto de Estados Unidos se ha vuelto más atractivo.

El contexto geopolítico es muy variado. En la reunión de la OPEP, Donald Trump se mantendrá en el centro del debate y creemos que la organización intergubernamental esperará el inicio de la presidencia de Trump, a fin de evaluar mejor el tono geopolítico de los siguientes cuatro años. Como resultado, los precios del crudo deberían ajustarse más a la baja la próxima semana.



Economía

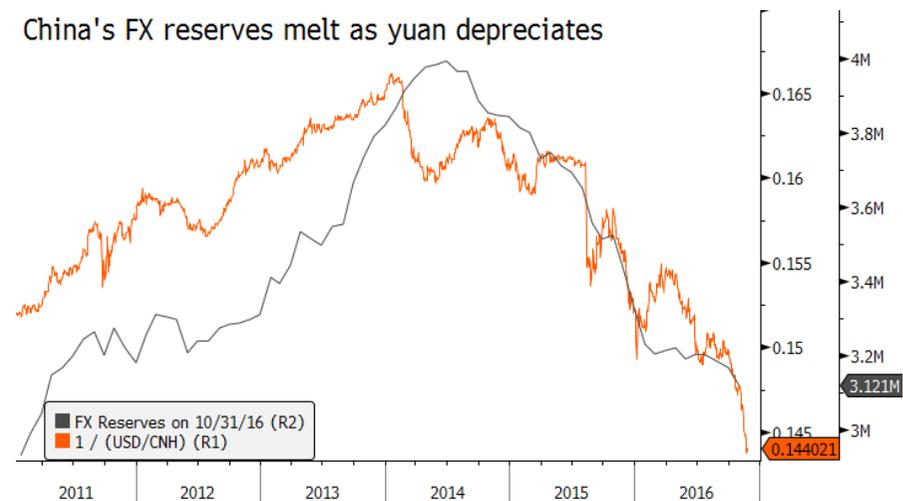
El Yuan chino en caída libre

Desde la elección de Donald Trump, el yuan chino ha sufrido una liquidación masiva a la espera de relaciones comerciales más fuertes entre las dos economías más grandes del mundo. De hecho, los EE. UU. es el principal socio comercial de China, lo que representa más de \$480 mil millones en exportaciones (2015), mientras que las importaciones de Estados Unidos "sólo" son de \$145 mil millones en productos chinos. Por lo tanto, el creciente proteccionismo bajo una presidencia Trump podría perjudicar significativamente a la economía china, que sigue siendo muy dependiente de las exportaciones a pesar de los esfuerzos recientes por un cambio hacia un crecimiento en base al consumo interno.

No hace falta decir que la imposición de aranceles punitivos a las importaciones chinas también tendría importantes implicaciones para la economía de Estados Unidos. Por ahora no son más que palabras y el mercado todavía está tratando de estimar qué tan lejos irá Trump y si realmente tomará alguna de estas medidas. De hecho, desde el 9 de noviembre, el Presidente electo Trump ya ha comenzado a suavizar algunas de sus posiciones iniciales, a saber, las relativas a Obamacare e inmigración. Esta incertidumbre se suma a la aflicción del yuan, ya que acelera la liquidación y la presión sobre el Banco Popular de China, que ya está luchando con la salida de capitales. El CNH continúa su caída libre frente al dólar, con el USD/CNH alcanzando los 6.9654 el pasado jueves mientras que las reservas de divisas de China se funden como nieve bajo el sol. En octubre, las reservas disminuyeron en 45.700 mil millones de dólares o un 1.44%, hasta 3.12 billones de dólares, el nivel más bajo desde marzo de 2011. No hay duda de que el flujo de capital continuará durante los próximos meses, la pregunta es qué tan rápido lo hará. Sin embargo, es importante notar que gran parte de la caída de noviembre se debió a los efectos de la valoración. Dada la fuerte depreciación del yuan en noviembre (-2.40% contra el dólar estadounidense), esperamos que las reservas sufran otro golpe en noviembre.

A medida que nos acercamos a 2017, esperamos una mayor debilidad del yuan ya que el país seguirá enfrentando desaceleración de las exportaciones y salida de capitales. Por otra parte, las relaciones comerciales más fuertes con los EE. UU. podrían oscurecer la situación general.

China's FX reserves melt as yuan depreciates



Economía

Alemania: Gran especulación sobre los bonos

La situación de la primera economía europea siempre refleja las dificultades económicas subyacentes en la Unión. La semana pasada se publicó una gran cantidad de datos económicos alemanes, en particular el PIB final del 3T, que estuvo exactamente en línea con los datos preliminares. No se hicieron revisiones y la economía se fortaleció un 1.5% interanual, pero sólo se expandió en 0.2 % intertrimestral. La recuperación alemana parece ser mixta.

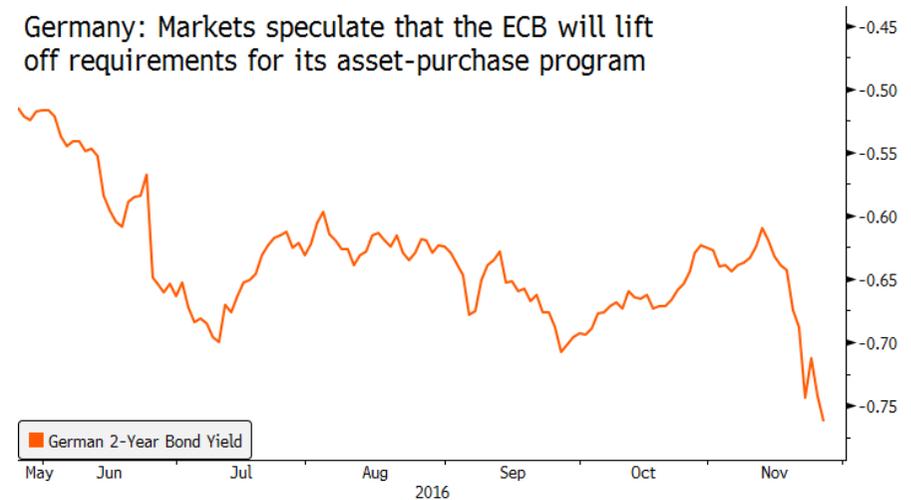
La confianza empresarial alemana sigue sin cambios según el IFO Business Climate Index de noviembre. La elección del Trump no ha cambiado mucho la opinión sobre la situación empresarial en Alemania. El consumo privado también aumentó durante el tercer trimestre a 0.3% intertrimestral.

Sin embargo, creemos que los datos económicos no son suficientes para llevar el euro más arriba por el momento; de hecho, el BCE sigue siendo en gran parte pesimista.

Los rendimientos de los bonos alemanes están en una tendencia al alza y los rendimientos del bono a 10 años se está frenando por debajo del 0.25%. Al mismo tiempo, los rendimientos alemanes a dos años han caído a mínimos récord. De hecho, hay fuertes especulaciones de que el BCE retocaría su programa de compra de activos con el fin de no quedarse sin bonos. Los mercados, por tanto, no se centran en los datos, sino en los bancos centrales. Estamos en una era en la que los datos económicos juegan un papel secundario para la política del banco central. En nuestra opinión, es muy probable que el BCE se permita comprar bonos con rendimientos por debajo del piso depo (-0.4%), lo que explica la apreciación actual del bono alemán a 2 años.

Puede que en el corto plazo nos preguntemos también cuál será el impacto de una potencial Brexit junto con la victoria de Trump. Las exportaciones de Alemania a los EE.UU. suman 173 mil millones de dólares para 2015, lo que representa alrededor del 13% del total de las exportaciones. Las medidas proteccionistas podrían poner en peligro hasta un millón de empleos en Alemania en caso de que se implementen fuertes medidas proteccionistas en los EE.UU. según las estimaciones del instituto IFO...

Germany: Markets speculate that the ECB will lift off requirements for its asset-purchase program



Economía

Suiza: Un resumen

Luego de alcanzar un 5% intermensual en septiembre, las exportaciones suizas se redujeron significativamente en octubre, cayendo a un 4,7% intermensual en términos reales en medio de nuevas contracciones en el sector de exportaciones de relojería (-25,5%), joyería (-12,3%) y manufacturas de máquinas y electrónica (-5,6%). Por otro lado, las industrias farmacéutica y química registraron el mayor repunte de las exportaciones y ayudaron a compensar parcialmente la caída en otros sectores. Las exportaciones de productos farmacéuticos crecieron 7% intermensual en octubre. En comparación con octubre de 2015, las exportaciones reales ajustadas por día laborable se contrajeron un 3,3%, la industria farmacéutica cayó un 3,3%, la manufacturera de máquinas y electrónica se contrajo un 7%, la relojería cayó un 17,8% y la joyería un 30%.

Las importaciones aumentaron en octubre con un crecimiento de 10 de los 12 subgrupos. Las exportaciones reales subieron un 2,8% intermensual, lideradas por la industria farmacéutica (+19%) y las importaciones de textiles y vestimenta (16%). En comparación con octubre de 2015, las importaciones reales ajustadas por día laborable crecieron un 3,7%. Con todo, la fortaleza del franco suizo siguió impulsando las importaciones, especialmente las de la eurozona. Por otro lado, el crecimiento de las exportaciones fue moderado. A pesar de la reciente tendencia positiva de las exportaciones, todavía esperamos un futuro oscuro para las exportaciones suizas, especialmente debido a la fortaleza del franco suizo.

Por el lado positivo, la producción industrial suizo subió un 0.4 % desde una cifra corregida a la baja del -1.3 % interanual, mientras que la producción de la industria de la construcción aumentó un 1.1 % desde una cifra corregida a la baja del -1.9 % interanual. Después de un débil 2015, los datos industriales finalmente están en una tendencia agradablemente alcista.

La estabilización del CHF ha incrementado algunos de los temores sobre tipos de cambio que han dominado a los sectores tales como los bienes de lujo. La intervención verbal del BNS continuó con Maechler, quien

indicó que el banco central está dispuesto a "actuar si es necesario". Si bien el repunte del USD ha disminuido, la presión sobre el CHF y las operaciones largas del USD/CHF se han convertido en una de las favoritas para los operadores de diferenciales de rendimiento. Mientras la Fed cambia hacia una mayor normalización y el BNS mantiene las tasas de interés negativas indefinidamente (Maechler mencionó que los datos del IPC débiles indican que la política actual era apropiada), las operaciones se sienten como una apuesta segura. Curiosamente, Maechler mencionó que el BNS estaba listo para actuar sobre el referéndum italiano. Se espera que Italia vote las reformas constitucionales el 4 de diciembre y la incertidumbre resultante podría desencadenar una significativa volatilidad en el mercado de divisas. El CHF sigue ofreciendo sólidas operaciones en medio de mercados tranquilos, pero sigue siendo la operación de refugio de elección para la mayoría de los trastornos geopolíticos. Mirando el calendario 2017 (especialmente los eventos de riesgo europeos) es difícil pronosticar una vulnerabilidad direccional del CHF. Además, en el mediano y largo plazo, seguimos con una postura bajista en el USD a raíz de las expectativas de que el ciclo de normalización de la Fed llegará a su pico en el 1.5%, en lugar del 3.0% de las previsiones de la Fed.

Después de las elecciones en Estados Unidos, el EUR/CHF probó el umbral de 1.07 muchas veces pero nunca lo rompió a la baja. El aumento de los depósitos a la vista nacionales (+5.000 millones de francos suizos) sugiere que el BNS intervino para proteger el franco. La semana pasada, el par volvió al nivel de 1.0740. Sin embargo, dado el gran riesgo político en la zona euro durante el próximo año, no esperamos un alivio de esta presión aún.

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.