

INFORME SEMANAL

5 - 11 de diciembre de 2016

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------------|---|
| p3 | Economía | La OPEP está de acuerdo con un recorte de la producción - Yann Quelenn |
| p4 | Economía | El TRY en un espiral de muerte - Peter Rosenstreich |
| p5 | Economía | Los PMI de China apuntan en dirección opuesta - Arnaud Masset |
| p6 | Divisas | El posicionamiento monetario internacional no comercial - Arnaud Masset |
| p7 | Temas de Trading | Gas de esquisto |
| | Disclaimer | |

Economía

La OPEP está de acuerdo con un recorte de la producción

Mercados financieros aliviados ante el acuerdo de la OPEP

En ocho años la OPEP no ha logrado llegar a un acuerdo sobre un pacto de producción. Por último, contrariamente a nuestras expectativas, se ha alcanzado un acuerdo. De hecho, creíamos que las diferencias fundamentales con respecto a la producción no se resolverían en esta reunión por algunas razones específicas, especialmente porque Irak e Irán desafían aún más el predominio de Arabia Saudita. Esto es incluso más real desde la elección del Trump.

Este acuerdo está lejos de ser perfecto, aunque hay varias cosas que decir sobre él. Creemos que el verdadero impulso estaba salvando la credibilidad de la OPEP. Después de ocho años de desacuerdo, una imagen de desconfianza entre los miembros podría haber planteado un grave riesgo para la reputación de la organización intergubernamental. Dicho esto, los mercados aprecian el trato, e incluso Rusia, que no es miembro de la OPEP, también acordó reducir su producción en 300.000 barriles por día. Como resultado de ello, el precio del barril de Brent se incrementó en un 10 % y cerró por encima de \$52.

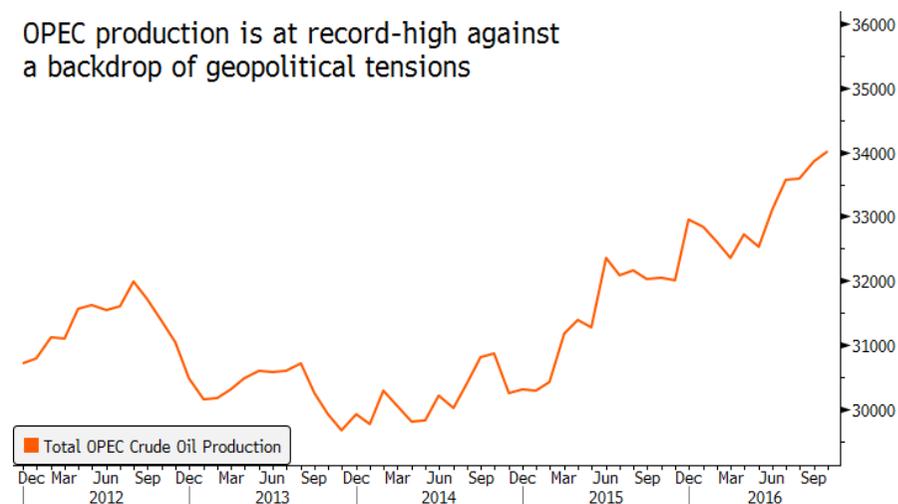
Evaluación de lo que puede ofrecer el acuerdo de la OPEP

En un informe reciente, destacamos el creciente desafío de Irak e Irán al dominio de Arabia Saudita en el cartel. Este desafío ahora es más evidente tras la decisión de Teherán de no recortar su producción, elevándola de hecho a 3.8 millones de barriles por día, no exactamente lo que Arabia Saudita tenía pensado de su vecino. Esta es una importante victoria para Irán, que ha perdido cupos de mercado debido a las sanciones occidentales.

Los inventarios de petróleo siguen siendo muy grandes y creemos que probablemente el recorte decidido en la reunión no sea suficiente para equilibrar la oferta y la demanda. La producción debería reducirse en 1.2 millones de barriles por día a partir de enero. No obstante, aún tenemos dudas sobre la efectividad del recorte.

El acuerdo de la OPEP definitivamente no es un acuerdo fuerte y, por el momento, los mercados están en gran medida en superávit y se necesita más en el medio plazo para absorber la producción. Los ganadores improbables son los productores de gas de esquisto de Estados Unidos, cuyo precio se espera que aumente en el medio plazo.

OPEC production is at record-high against a backdrop of geopolitical tensions



Economía
El TRY en un espiral de muerte

El USDTRY subió a 3.5935 en la sesión europea del viernes, un nuevo récord histórico. Hay rumores de que el banco central de Turquía intervino en los mercados de divisas en un intento por frenar la venta de liras turcas. Es evidente que la decisión del Banco Central de Turquía de elevar su tasa de referencia en 50 puntos básicos a 8,0% (aumentando la banda superior de la tasa marginal de financiación en 25 puntos básicos hasta el 8,50%) no logró convencer a los inversores de mantener sus activos en TRY. Una de las razones fue la reducción del RRR para facilitar las condiciones de préstamo con el fin de ayudar a la desaceleración de la economía y, al mismo tiempo, suavizar el efecto de ajuste/convicción. Las preocupaciones políticas se han visto agravadas por el debate del Parlamento Europeo para suspender temporalmente la ruta de acceso a la UE de Turquía.

La imposibilidad de una tasa de interés más alta para detener la liquidación de la TRY se deriva de la especulación de que la mezcla de acciones de política están siendo manipuladas por el gobierno (falta de independencia del Banco Central de Turquía). El aspecto "sorpresa" de la subida del CBT no fue que los fundamentos subyacentes necesitaran apoyo, sólo cuándo el CBT tendría la maniobrabilidad para dar el paso. Existe una preocupación persistente de que si la economía exige medidas adicionales, el CBT no tendrá independencia para tomar medidas. En nuestra opinión, hasta ahora el BCT no ha logrado el ajuste de la tasa de interés necesario para disminuir la depreciación de la lira y es poco probable que tenga la libertad de avanzar. Esto sugiere que debemos anticipar la depreciación de la lira. Actualmente pronosticamos una subida adicional de tipos para principios de 2017 de 50 puntos básicos. Pero es probable que no sea suficiente, ni oportuna. Los comentarios del BCT sobre la tendencia bajista de la lira y el efecto sobre la inflación parecen ser correctos. Existe una preocupación creciente de que Turquía está a punto de desencadenar una inflación debilitante – un espiral de

muerte de la tasa de cambio, especialmente si los precios del petróleo siguen subiendo. La caída de la demanda agregada no será lo suficientemente grande como para compensar el creciente riesgo cambiario frente a la inflación.

Al respecto, asesores políticos clave del PM todavía sugieren que las tasas de interés deberían bajar para abordar la débil actividad económica y que la inflación no es un problema, sin entender las implicaciones del mercado de reducir las tasas mientras que los rendimientos de los mercados desarrollados suben. Existe una creciente percepción del mercado de que el ajuste es para la óptica y no una necesidad económica; alzas únicas en vez del ciclo de ajuste.

Nos es difícil predecir dónde llegan las tasas de interés reales para limitar la venta de liras, pero no hemos llegado a ese punto. Mantenemos posiciones largas en USDTRY por razones fundamentales con un objetivo de 3.600 en el medio plazo.



Economía

Los PMI de China apuntan en dirección opuesta

Según la Oficina Nacional de Estadísticas de China (NBS, por sus siglas en inglés), la actividad en el sector manufacturero se expandió más de lo esperado en noviembre, lo que sugiere que la aceleración en la industria manufacturera está finalmente sucediendo. El índice oficial de gerentes de compras registró un 51.7 en noviembre, superando el pronóstico promedio de 51.0 y por encima de la cifra del mes anterior de 51.2. La buena noticia llegó luego de una devaluación continua del yuan, que cayó un 2 % frente al dólar en las últimas cinco semanas, con el USD/CHN alcanzando los 6.9650. El medidor no manufacturero se aceleró a 54.7 desde el 54.0 de octubre. Por otra parte, la medida del índice PMI Caixin del sector manufacturero cayó a 50.9 desde el 51.2 de octubre y por debajo de las estimaciones de 51.0, lo que podría sugerir que la recuperación no es tan fuerte como se refleja en los datos oficiales. En efecto, ambas mediciones apuntan hacia la dirección opuesta aunque ambos indicadores están por encima de la marca de 50, que separa la contracción de la extensión. Con todo, creemos que no hay que dejarse llevar por las estadísticas oficiales alentadores ya que hay algunos nubarrones en el horizonte mientras Trump está a punto de tomar posesión de la Casa Blanca. A corto plazo, la amenaza de relaciones comerciales más duras con Estados Unidos debería mantener a los inversionistas alejados de China. A largo plazo, sin embargo, esperamos que el yuan recupere algo de color, ya que el Banco Popular de China siguió actuando conjuntamente para limitar la salida de capital (limitando las transferencias netas de renminbi de las empresas chinas al 30% del patrimonio de los accionistas, frenando las importaciones de oro o limitando el pago internacional en renminbi).

El USD/CNH cayó a 6.90 después de alcanzar los 6.9654 la semana pasada. A pesar de que se espera una mayor estabilización del yuan- e incluso una recuperación, dado que el mercado se dio cuenta de que el rally del dólar ha sido exagerado - no creemos que sea el momento de bajar la guardia, ya que el panorama no se ve tan prometedor en cuanto a la economía.

Diverging information but the trend is here



Divisas

El posicionamiento monetario internacional no comercial

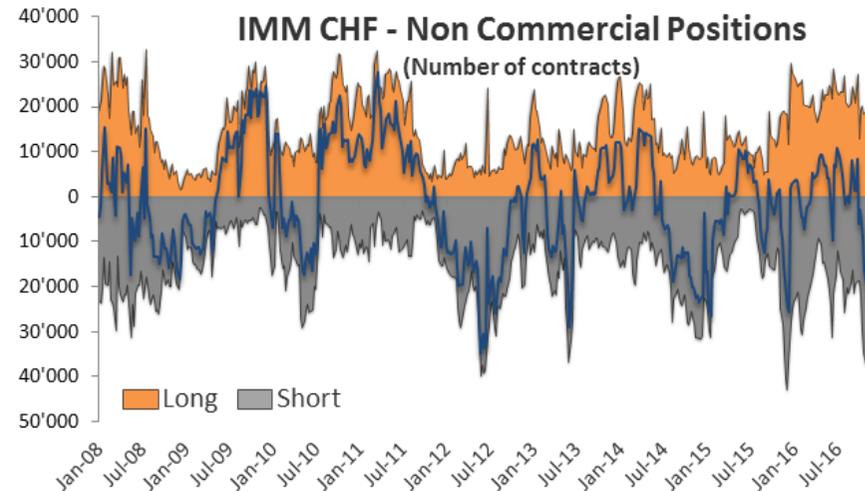
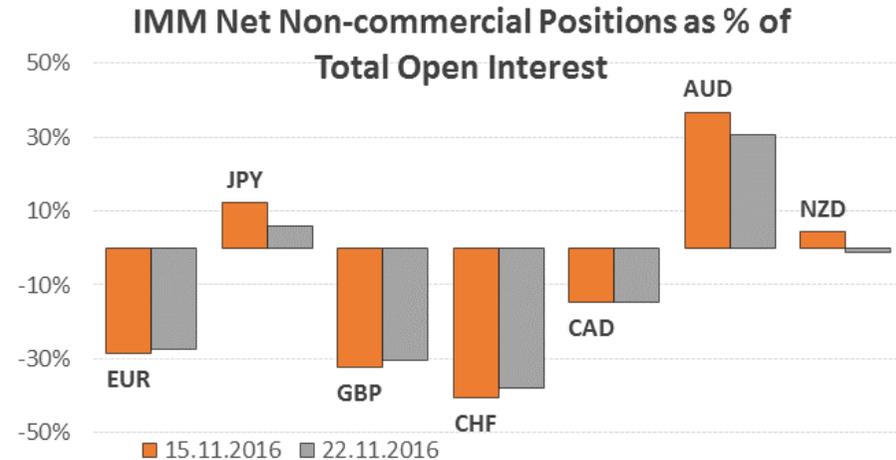
El posicionamiento del Mercado Monetario Internacional (MMI) no comercial es utilizado para visualizar los movimientos de capitales entre divisas. Este análisis se realiza generalmente con el fin prever cambios de tendencias cuando se registran niveles de posicionamiento extremo.

Los datos del MMI van hasta la semana terminada al 22 de noviembre de 2016.

Luego de alcanzar niveles extremos, las posiciones cortas en CHF comenzaron a revertir la tendencia. Las posiciones cortas netas cedieron al 38% del interés abierto total desde más del 40% una semana antes. Esta tendencia debería sostenerse en las próximas semanas ya que los inversionistas continúan cerrando sus posiciones largas en dólares iniciadas a raíz de la elección de Trump.

Las posiciones largas netas en AUD han disminuido ligeramente dado que los operadores volvieron a volcarse al USD. De hecho, las monedas de alta calidad como el dólar neozelandés y el dólar australiano se han aprovechado de la búsqueda sistemática de mayores retornos que empujó a los inversores tomar un mayor riesgo. Con la perspectiva de una tasa de interés más alta en los EE.UU., comenzaron a cerrar sus posiciones largas en esas monedas.

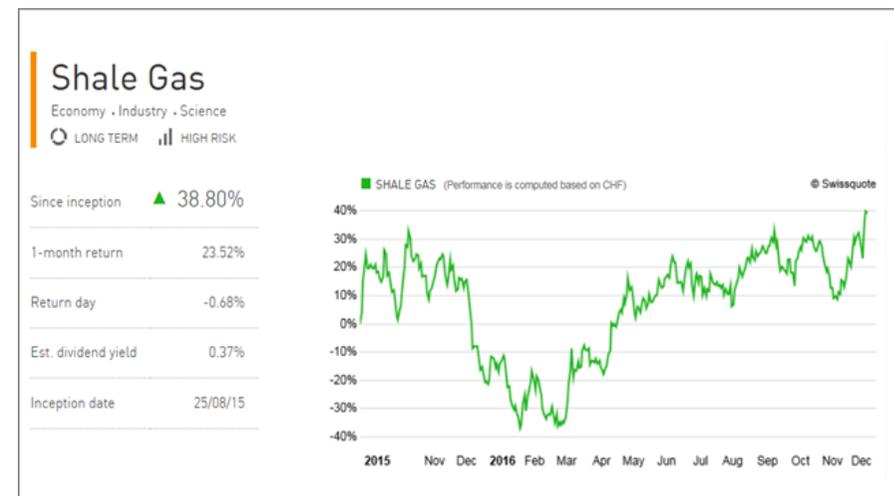
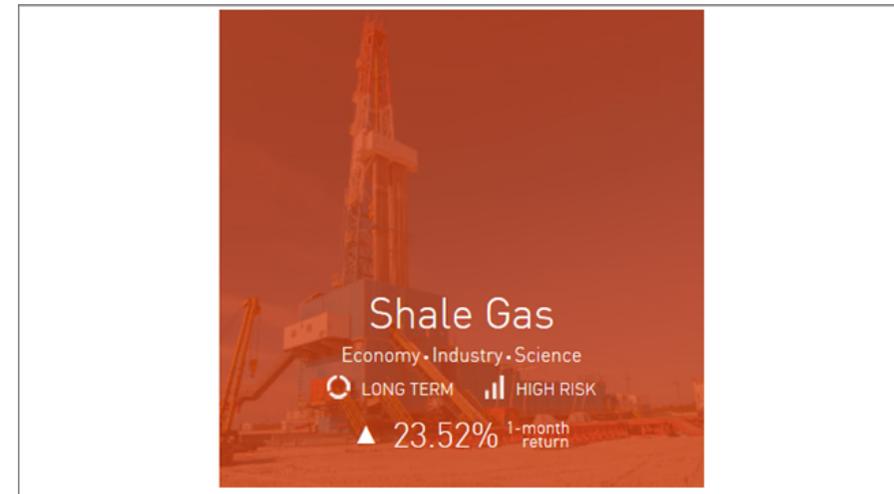
Las posiciones cortas netas en GBP también han disminuido ligeramente y lo más probable es que sigan haciéndolo, ya que el mercado ha empezado a ver un limitado riesgo a la baja en GBP/USD.



Temas de Trading

Gas de esquisto

El recorte de producción sorpresa de la OPEP impulsó el alza de los precios del crudo. Al mismo tiempo, la demanda global impulsada por la fuerte expansión de Estados Unidos aumenta el riesgo de una mayor alza en el petróleo. El gas de esquisto irrumpió en la escena energética en alrededor de 2000 con avances en fracturamiento hidráulico y terminaciones horizontales y cambios en el entorno regulatorio. Para el año 2010, con la "revolución del esquisto" en pleno apogeo, el 20% de la producción de gas natural estadounidense provino de la 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 llegó a la industria y los pozos aumentaron, produciendo más de 4,5 billones de pies cúbicos de gas por año. En su discurso de 2012 sobre el Estado de la Unión, el Presidente Obama declaró: "Tenemos un suministro de gas natural que puede durarle a los Estados Unidos casi 100 años." Las valoraciones en el segmento de gas de esquisto se dispararon. 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 del mundo 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. 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.



<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/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.