

INFORME SEMANAL

Del 7 al 13 de agosto de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** La crisis venezolana presiona al alza al precio del crudo - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** El BoE mantiene su estatus quo - Yann Quelenn
- p5 **Economía** El salto de ajuste del EUR/CHF ha culminado - Arnaud Masset
- p6 **Temas de trading** El negocio de fútbol
- Disclaimer**

Economía

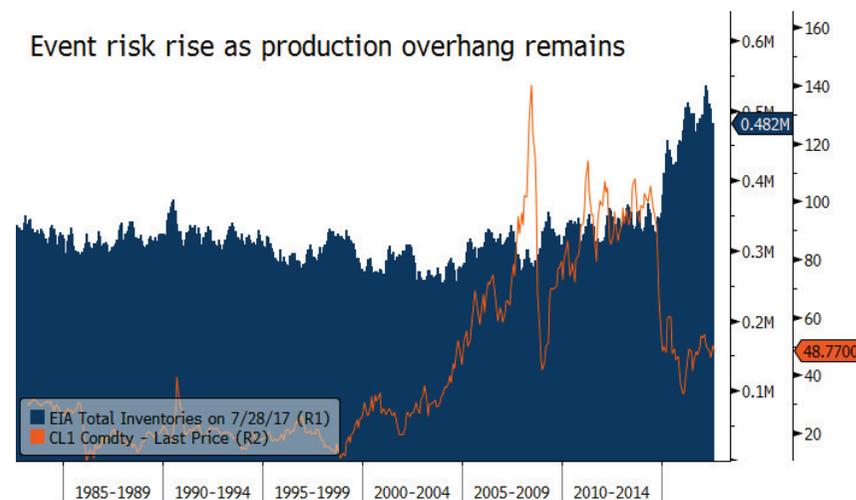
La crisis venezolana presiona al alza al precio del crudo

Durante la semana pasada los inversores volvieron a focalizarse sobre la producción de crudo estadounidense a raíz de la publicación de los inventarios por la Agencia de Información Energética (AIE). Aunque esto ha llevado a los precios del crudo a marcar un leve patrón de cambio de rumbo a la baja, aún aparecen una serie de fundamentos capaces de impulsarlo a los \$55 por barril a corto plazo. Su tendencia de precio debería mantenerse fuerte teniéndose en cuenta las fuertes caídas de los inventarios, el aumento de la demanda y las mayores tensiones geopolíticas. No obstante, es improbable que estos fundamentos respalden una valorización a medio plazo.

La demanda de verano, que se recupera aún más a causa de su factor estacional, se mantiene fuerte. Esto se debe a la creciente demanda en EE.UU, pero también en el resto del mundo -principalmente por China y Arabia Saudita-. Esta mayor demanda ha ayudado a limitar las correcciones inducidas por los aumentos de producción más acentuados. Sorprendentemente, la OPEC ha hecho un buen trabajo al obligar a las naciones a adherirse a las cuotas de producción. Aunque los mercados han hecho la vista gorda al caos en Medio Oriente, la baja capacidad ociosa y la expansión de la crisis regional, los inversores igualmente no han ignorado a estos factores. A pesar de que sea poco probable que las sanciones a Corea del Norte, Irán y Rusia tengan un efecto significativo en la producción, habrá claramente una disminución de la oferta. Las sanciones a Rusia han apuntado a compañías relacionadas a la construcción de gasoductos rusos destinados a la exportación de energía y endurecido las normas sobre la tecnología utilizada para la exploración o producción de shale.

Y por último, a nuestro juicio, el caos en Venezuela está yendo mucho más allá de lo pensado. Aunque Venezuela quede completamente aislada, no generará una "crisis del crudo", pero igualmente generará una presión alcista sobre los precios. La acusación de la oposición de que el régimen del presidente venezolano Nicolás Maduro ha realizado una falsa "elección" - en donde se preseleccionó a los candidatos que reescribirán la constitución nacional-, ha dividido al país en dos. De manera innegable, Venezuela se ha transformado en una dictadura absoluta. Los opositores sólo tienen como instrumento de expresión política la realización de demostraciones que desembocan en una escalada de

Event risk rise as production overhang remains



violencia. La cesación de la producción venezolana no sería significativa, ya que sólo abastece al mercado con 1 millón de barriles por día. Sin embargo, los mercados no deberían esperar que Arabia Saudita intervenga como lo hizo en 2003. Mientras tanto, todo este aumento significativo de los riesgos geopolíticos, ha presionado al alza a los precios del crudo.

Economía

El BoE mantiene su estatus quo

El jueves pasado, el Banco de Inglaterra (BoE) ratificó en los niveles actuales de 0.25% los tipos de referencia. Dado que los mercados sólo prevén que los incrementos solamente a principios del año que viene, la noticia fue una sorpresa. Asimismo la entidad mantendrá el programa de compra de activos en £435.000 millones, al igual que la compra de bonos corporativos en £10.000 millones.

Por el momento, el BoE goza ampliamente de los efectos de la depreciación de la esterlina tras el voto del Brexit. El colapso económico pronosticado después del referéndum no se ha materializado y los datos fundamentales son correctos. La inflación se sitúa actualmente en el 2.6%, el crecimiento en el 1.7% (anualizado) y la tasa de desempleo sigue descendiendo, ubicándose en un 4.5%.

Todavía consideramos que el voto del Brexit ha tenido consecuencias favorables para el Reino Unido, en particular al reducir el valor de la libra. Ha quedado claro que la depreciación del GBP explica la creciente inflación, la cual la vemos incrementarse hacia el 3% -probablemente en octubre-. Además las previsiones del IPC para 2018 se han elevado del 2.4% al 2.5%. Después de 2019, se espera que estas estimaciones inflacionarias superen el objetivo del BoE. Esto probablemente debería desencadenar en algún momento un alza de los tipos de interés, si se tiene en cuenta la posición que ya han marcado dos miembros del Comité de Política Monetaria (MPC) del BoE. Seguimos manteniendo unas perspectivas positivas sobre la evolución de la esterlina mientras los inversores continúan sobreestimando el efecto del Brexit.

Sin embargo, en términos de crecimiento, el banco central británico ha reducido sus previsiones del PIB para este año, del 1.9% al 1.7%. Asimismo ha dejado de manifiesto sus preocupaciones sobre la evolución del consumo, el cual crece a un ritmo lento entorpeciendo el crecimiento. Además, los resultados de las negociaciones del Brexit siguen siendo inciertos y es probable que los niveles de inversión disminuyan con estos temores.

Aunque la libra esterlina se está apreciando frente al dólar, se debilita frente al euro. De hecho, Trump no ha logrado llevar adelante lo prometido y la Fed tiene miedo de aumen-

tar los tipos de interés. En el caso del BCE, los mercados esperan que se atenúe la divergencia monetaria con la Fed y está pronto para aumentar los intereses sobre el último tramo del año.

Además, el BoE mantiene el volumen de compra de activos de su programa por £435.000 millones y en cualquier momento puede reducir los volúmenes de liquidez que inyecta en los mercados. Por el momento, lleva inyectados £335.000 millones -alrededor del 25% del PIB anual del Reino Unido-. Las condiciones económicas actuales y la cotización del GBP claramente respaldan el margen de maniobra del BoE, sea como para no iniciar aún la fase de normalización de la política monetaria o como para aumentar los intereses e impulsar el crecimiento.

Economía

El salto de ajuste del EUR/CHF ha culminado

Los beneficios del BNS desploman por la apreciación del CHF

El Banco Nacional de Suiza (BNS) ha registrado beneficios por 1200 millones de francos suizos durante el primer semestre de 2017, lo que contrasta con los 7900 millones del primer trimestre. La fuerte apreciación del CHF en casi todos los mercados de divisas, en particular frente al dólar, ha erosionado los beneficios obtenidos de las inversiones en renta variable y bonos. El CHF se ha apreciado un 5.9% frente al USD, un 2.4% frente al CAD y un 2.1% frente al JPY. Tal como el BNS declaró el lunes pasado: “los resultados financieros dependen mucho de lo que suceda en el mercado del oro, de las divisas y los mercados de capitales. Es por ello que las fuertes fluctuaciones son algo esperables y las conclusiones respecto al resultado anual, son solamente temporales”. Esto hace que sea difícil realizar una sólida estimación de los resultados para fin de año, sobre todo cuando no reflejan la fuerte depreciación que el franco suizo ha tenido frente al euro en las últimas semanas.

Las inversiones en moneda extranjera aumentaron el 30 de junio a los 728.000 millones de francos suizos, en comparación a los 714.000 millones de tres meses atrás y 700.000 millones de seis meses atrás. Esto claramente resalta el compromiso del BNS a defender la depreciación del CHF.

El EUR/CHF

La semana pasada, el EUR/CHF extendió su fase de valorización hasta alcanzar los 1.1538 francos suizos por euro, lo que representa el mayor valor desde que el BNS eliminó en 2015 el suelo cambiario sobre este mercado. Creemos que las recientes dos semanas de fuerte apreciación del euro representan una fase de ajuste para el CHF. Es que a pesar de la subida generalizada del euro, el franco suizo no ha perdido valor, lo que ha hecho que se apreciara sostenidamente frente al USD. No obstante, se llegó a un punto en donde el donde el CHF no podía quedar completamente inmune a la apreciación del euro. Después de todo, la política monetaria ultra acomodaticia del BCE impactará sobre el diferencial de intereses entre el EUR y el CHF. Es por ello que creemos que lo constatado últimamente en el EUR/CHF, es un ajuste saludable, más que el final de la fase de valoración excesiva del

CHF.

Desde principios de mayo y previo a la subida del EUR/CHF, la divisa única solamente mantenía una apreciación del 1.6% frente al franco suizo, mientras que frente al resto de las divisas mantenía una subida media de un 5% (el índice TWI mantenía una apreciación del 5.3%). Debido al estatus refugio del franco suizo, era normal que hasta cierto punto el franco suizo no fuese sensible a las variaciones de corto plazo. No obstante, a medida que la subida del euro fue ganando momentum, el EUR/CHF se unió a la fiesta y ajustó la diferencia. Al 4 de agosto, el EUR/CHF mantiene una apreciación de casi un 5.8% desde mayo, mientras que el índice del EUR TWI, mantiene una del 6.7%. Ahora la subida ha culminado. Sin embargo, cabe resaltar que la misma ha sido posible gracias a una sólida demanda de activos de riesgo y a la liquidación parcial de las posiciones refugio.

A pesar de que el EUR/CHF aún tenga ciertas piernas, dudamos que logre superar la barrera del 1.20. El área de 1.15-18 parece ser un buen punto de equilibrio dado la valoración actual del euro. El cruce todavía tiene potencial de seguir subiendo en caso de que el euro siga apreciándose. Por el momento, no se puede contar con una depreciación generalizada del CHF.

Temas de trading

El negocio de fútbol

El fútbol es el deporte más popular en Europa. Invertir en acciones de fútbol es un negocio muy arriesgado, ya que depende en gran medida de resultados sobre el terreno de juego. Sin embargo, el retorno de la inversión puede ser muy alto. En 2014, cuando el Benfica de Lisboa llegó a la final de la Europa League, el precio de las acciones del club se triplicó. Ese mismo año, el precio de las acciones de Borussia Dortmund subió cuando alcanzó los cuartos de final de la Liga de Campeones.

Las acciones de fútbol no se basan sólo en la lealtad de los fanáticos: pueden convertirse en sólidas inversiones. Después de años de duras condiciones económicas en Europa y el Reino Unido, el crecimiento está empezando a despegar. Esto significa que los consumidores tienen más efectivo discrecional en sus bolsillos y pueden apoyar financieramente a sus clubes. Según la firma de consultoría *Deloitte*, los ingresos combinados de la Premier League inglesa subieron un 29%, a los £ 3.262 millones en 2013-2014. En su primera temporada lucrativa desde 1999, los clubes obtuvieron beneficios brutos por £ 187 millones. Hoy en día, el dinero en premios está aumentando, por lo que una temporada fuerte es la clave para el rendimiento extraordinario de las acciones. Los ingresos por televisión también están aumentando fuertemente: las empresas transmisoras han adquirido los derechos 2016-2019 a la Premier League inglesa por más de 8.000 millones de dólares, casi el doble que hace tres años...

Para esta cartera de inversión, hemos definido nuestras ponderaciones de acuerdo a las probabilidades que tiene cada club de realizar un buen desempeño esta temporada. Al final, el fútbol es como invertir: todo depende de cuánto uno crea. ¡Comencemos!

Para más información sobre esta cartera de inversión, por favor diríjase a:

<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.