

# INFORME SEMANAL

Del 4 al 10 de septiembre de 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

p3	<b>Mercado FX</b>	BCE: que comiencen los juegos - Peter Rosenstreich
p4	<b>Economía</b>	Crece la tensión de cara a las reuniones del BCE y la Fed - Arnaud Masset
p5	<b>Economía</b>	El huracán Harvey impacta sobre los precios del crudo - Yann Quelenn
p6	<b>Temas de trading</b>	Las empresas líderes alemanas
	<b>Disclaimer</b>	

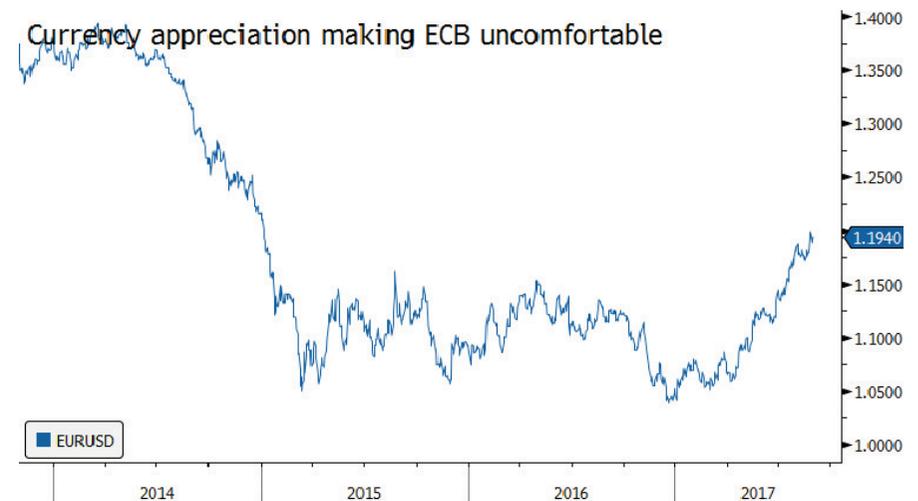
## Mercado FX

## BCE: que comiencen los juegos

En la reunión de esta semana de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), esperamos que Draghi haga un anuncio para ir dejando atrás las medidas de emergencia al eliminar el sesgo acomodaticio y desacelerar la compra de activos. De todos modos, no se espera que brinde detalles hasta la próxima reunión a fines de octubre. Asimismo el presidente del BCE podría hacer énfasis en la evolución de los tipos de interés para atenuar el efecto de dicho anuncio. Para amortiguar el golpe y evitar la fuerte apreciación del euro, Draghi intentará esconder el significado real y resaltar que la reducción del programa de compra de bonos no significa una medida restrictiva. Es probable que sus declaraciones tengan mucho del “rompecabezas Greenspan”, al resaltar la flexibilidad y pudiendo inclusive anunciar la extensión de su programa de compra de activos por seis meses más (pero a un volumen mensual menor de €30.000 millones). De por sí todo esto es demasiada información como para que quienes están posicionados largo sobre euro, se abran al menos un signo de interrogación.

La lógica para eliminar las medidas de emergencia a través de la reducción de los volúmenes de compra de bonos es simple. La economía europea se ha recuperado fuertemente. De acuerdo a los miembros del BCE, el crecimiento regional “ha sido auto-sustentable y por tanto, no es dependiente del actual nivel acomodaticio”. Esto también respalda nuestra teoría de que las proyecciones de crecimiento del BCE serán respaldadas al alza. No obstante, la inflación continúa en niveles moderados debido a que el aumento de agosto se dio en ítems específicos y no de manera generalizada. Respecto a la decisión además, ahora se discute que la reducción se basa menos en factores económicos y más temas de estructura de mercado. En caso de que el BCE continúe con su compra mensual de €60.000 millones, la tenencia de la deuda soberana alemana alcanzará el máximo permitido autoimpuesto del 33% de los bonos emitidos. Si bien apenas sea roto dicho límite con los títulos de otros de los principales países de la UE, el BCE podría ajustar el límite, la entidad debería enfrentar al Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea y al Tribunal Constitucional alemán, los cuales han indicado que el programa de compra es legal sólo si se abstienen de realizar una financiación monetaria. En mayo Draghi reconoció la existencia de las normas del Tratado asegurando que no las desafiará.

ste viernes Ewald Nowotny, miembro del Consejo del BCE, declaró que las variaciones de precio del euro no deben ser “dramatizadas en exceso” y que cabe la posibilidad de que el plan de reducción del QE no esté listo hasta diciembre. Los miembros del Consejo ya están atenuando las expectativas. Los comentarios medidos de Draghi en Sintra generaron una fuerte volatilidad en los rendimientos y el valor del euro. Esto hace pensar que el BCE procederá con cautela con la eliminación del estímulo monetario, manteniendo la flexibilidad y el control sobre cualquier apreciación excesiva del euro.



**Economía****Crece la tensión de cara a las reuniones del BCE y la Fed**

La semana pasada comenzó bastante bien para el billete verde a medida que los inversores redujeron su posicionamiento corto de cara al intenso calendario macroeconómico que les esperaba. Los primeros datos publicados fueron alentadores. De acuerdo a la agencia ADP, en el sector privado se crearon en agosto 237.000 puestos de trabajo, superando las expectativas de 185.000 puestos. Por otra parte la estimación del PIB estadounidense fue revisada del 2.6% trimestral (anualizado), al 3%. Por su parte el Índice del Dólar revirtió su caída al recuperar la zona de los 93 puntos. No obstante, el jueves último volvió a retroceder levemente debido a los resultados mixtos que registraron las variables de ingreso personal, consumo e inflación, la cual no varió.

De hecho, si bien el gasto personal y el ingreso registraron un resultado prácticamente en línea con lo esperado, el primero fue levemente inferior, lo que sugiere que el consumo personal debería continuar mejorando en el tercer trimestre. Asimismo el gasto personal de junio fue revisado al alza, al +0.2% intermensual, después de que en la lectura inicial no registrara variaciones. No obstante, los inversores deberían permanecer cautelosos en los resultados de los próximos meses pues vendrán con el efecto adicional del huracán Harvey.

El consumo personal subyacente, el cual es la variable inflacionaria favorita de la Fed, se ubicó en julio en un 1.4% interanual, estando en línea con lo esperado pero por debajo del 1.5% del mes anterior. Este moderado resultado en la inflación no es un buen augurio para el proceso de normalización de la política monetaria de la Fed. No obstante, la economía recientemente ha recuperado su impulso y en algún momento debería reflejarse en los precios. Solamente llevará su tiempo.

Para los resultados de empleo del viernes las expectativas eran altas. Se esperaba que las Nóminas de Empleo No Agrícolas de EE.UU (*Payrolls*) fueran en línea con el resultado de la encuesta ADP, estimándose una media de 180.000 puestos y un incremento salarial en agosto del 2.6% interanual. Sin embargo, en ninguna de estas variables se estuvo cerca de colmar las expectativas del mercado. En agosto la economía estadounidense creó solamente 156.000 puestos de trabajo en el sector no agrícola y los beneficios por hora

medios de los trabajadores crecieron a una tasa del 2.5% interanual. Y por último, la tasa de desempleo subió al 4.4%. De todos modos desde una perspectiva más positiva, no nos apresuramos a tomar ninguna posición sobre estos datos debido a que en agosto suelen haber distorsiones estadísticas. Es por ello que uno debe tomar estos datos con alguna que otra pinza. Apenas publicados, los inversores reaccionaron de manera dura en el mercado del USD, al hacerlo caer un 0.50% frente a casi todas las divisas del G10. Sin embargo, este pesimismo no duró demasiado debido a que posteriormente se publicó el resultado del ISM manufacturero, el cual se ubicó en agosto en los 58.8 puntos, superando la media esperada de los 56.5 puntos.

La semana pasada fue bastante intensa en el mercado FX debido al nerviosismo de los inversores de cara a la reunión de esta semana del BCE y a la de la Fed a la semana siguiente. Hasta el 20 de septiembre los traders permanecerán muy sensibles a los resultados macroeconómicos que vayan publicándose. En materia de política monetaria, esta semana será muy ajetreada no solamente por la reunión del BCE -que será la última-, sino además por las reuniones del RBA (banco central australiano), del BoC (Banco de Canadá), del BCB (Brasil) y del *Riksbank* (Suecia).

## Economía

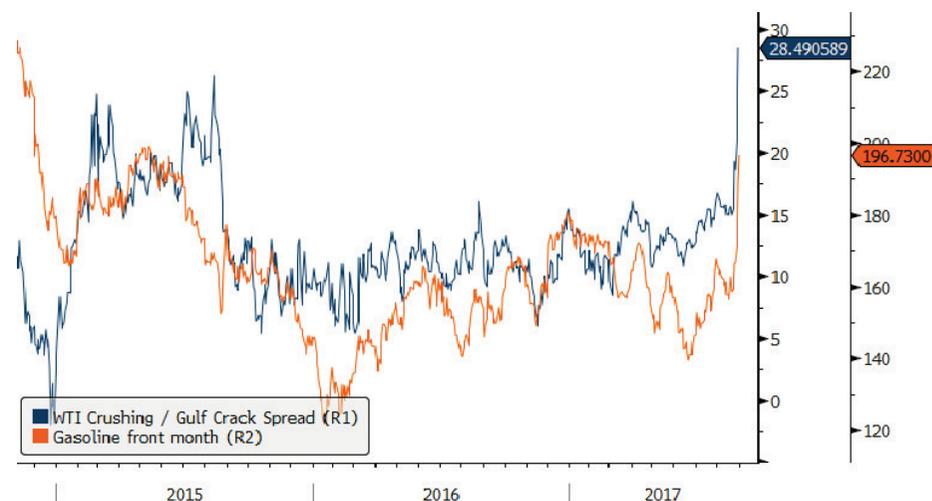
## El huracán Harvey impacta sobre los precios del crudo

El Departamento de Energía de EE.UU ha divulgado los datos de inventarios de la semana pasada, los cuales han registrado un descenso de 5.932.000 barriles durante la semana que va hasta el 25 de agosto. Es la novena semana consecutiva de declive, lo que ha llevado al crudo a perder un 1% previo a rebotar.

En términos fundamentales, los precios del crudo vienen siendo desafiados por la tormenta tropical Harvey que está devastando a Houston mientras algunas refinерías de Estados Unidos permanecen cerradas temporalmente. Al menos en el corto plazo, los mercados claramente no tienen temores de escasez de suministro, ya que en general el crudo es muy fácil de reemplazar. Sin embargo, cualquier escasez de más de una semana o diez días provoca un aumento en los precios del crudo. Ahora parece que algunas refinерías permanecerán cerradas durante al menos dos semanas y consecuentemente los precios del crudo han subido en un 10%. Este desastre natural tiene un impacto significativo en los precios y es probable que durante las próximas semanas el barril continúe expuesto a una mayor valorización.

Sin embargo, existen otros fundamentos que no son muy alentadores para la industria de refinación de EE.UU. Es que debido a los precios del crudo persistentemente bajos, el número de plataformas activas viene en descenso, al punto que una semana antes disminuyó a 940; de todos modos, este nivel continúa siendo superior al del año pasado. Ahora los mercados empezarán a descontar lo que pueda suceder en la próxima reunión de la OPEC a fines de noviembre. No contemplamos que se anuncie ningún recorte de producción. La guerra por ganar cuota de mercado entre los miembros de la OPEC y los EE.UU continuará y es probable que los productores estadounidenses sigan teniendo dificultades.

De todos modos, seguimos creyendo que la presión alcista sobre el crudo está por delante de nosotros. Si bien ha culminado el factor estacional de verano, es de esperar que vuelva a entrar en juego en septiembre, cuando la demanda de crudo normalmente vuelve a aumentar pero la sobreproducción no es viable a largo plazo. Los bajos precios del crudo hoy en día son la antesala a los precios altos mañana.



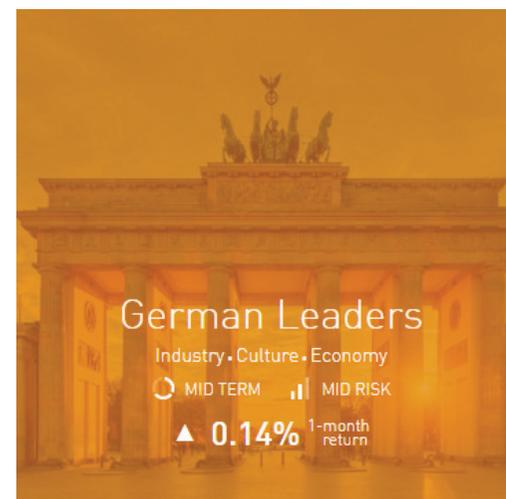
## Temas de trading

## Las empresas líderes alemanas

Las empresas alemanas siguen siendo las más valoradas en Europa. La fabricación de productos de gama alta y una gestión corporativa sólida, hacen que las acciones alemanas sean una inversión de calidad. De cara a las elecciones federales del 24 de septiembre, es probable que las acciones alemanas experimenten volatilidad. No obstante, la estabilidad debería volver en caso de que se dé el resultado esperado, por lo que sus perspectivas a largo plazo siguen siendo brillantes. Alemania es la economía más grande y la fuerza política dominante en Europa, dirigiendo a menudo las decisiones políticas hacia su propio interés. Si bien se espera que el interés overnight del BCE permanezca negativo durante otros doce meses, el ajuste restrictivo de la política monetaria se está acercando. Los inversores mirarán hacia las compañías de rápido crecimiento de Alemania para una mayor tasa de retorno. Las preocupaciones por el efecto de un euro más fuerte sobre el sector exportador alemán, ha afectado al momentum alcista del *DAX*. Sin embargo, a pesar de la apreciación cambiaria, las empresas europeas han revisado sus beneficios del segundo trimestre en una media superior al 1%, siendo el sector financiero y el automovilístico los más fuertes. Los inversores continuarán interesados en los títulos alemanes debido a: la continua mejora del comercio mundial; las marcas de clase mundial que representan estas empresas y el rezago que muestran sus valoraciones. Para esta cartera temática hemos escogido las principales empresas alemanas *large* y *midcap*.

Para más información sobre esta cartera, por favor visite:

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



Since inception	▲ 14.83%
1-month return	0.14%
Return day	0.69%
Est. dividend yield	0.26%
Inception date	02/01/17

[See portfolio details](#)



## 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.