

# INFORME SEMANAL

20 - 26 de noviembre | 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- p3 **Economía** Menos optimistas sobre el crudo - Peter Rosenstreich
  - p4 **Economía** Reino Unido: GBP vulnerable a pesar de la mejora macro - Yann Quelenn
  - p5 **Economía** Posición laxa del BCE amenazada por la solidez macro - Peter Rosenstreich
  - p6 **Temas de trading** El Go Bears
- Disclaimer**

## Economía

## Menos optimistas sobre el crudo

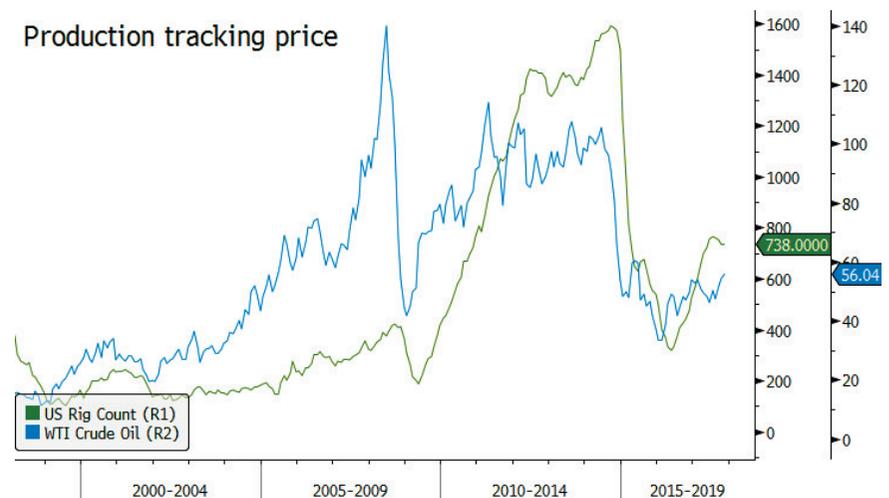
Con mis colegas de mesa tenemos visiones distintas sobre la evolución del crudo a corto plazo. Por mi lado mantengo unas perspectivas bajistas pues la mejora de la demanda no logra absorber el exceso de oferta estructural. Las materias primas, en especial el crudo, han generado un ida y vuelta en donde el aumento de precios genera una mayor producción y una vez concretada, los precios vuelven a caer rápidamente. Esto es lo que actualmente se constata. Durante el último trimestre, las materias primas han tenido un desempeño superior, en donde el sector de metales se valorizó en un +10% y el energético en un +12%. Esto ha sido gracias a una serie de factores como una recuperación más sólida de la demanda mundial, los eventos climáticos y los límites de producción impuestos por la OPEC. De cara a 2018, mantenemos unas perspectivas bajistas sobre el crudo debido a los niveles excesivos de oferta del mercado y el lento crecimiento de la demanda, los cuales mantendrán acotados a los niveles de precio. Aunque sea probable que el cártel ratifique los recortes a fin de mes, su efecto en el mercado será solamente marginal.

Además, dado que los miembros más importantes se ven forzados a percibir menores ingresos por concepto de la producción de crudo, crecen las posibilidades a que el acuerdo deje de cumplirse de manera estricta. Aunque el accionar de Arabia Saudita ha aumentado la incertidumbre en la región, también aumenta el riesgo a que haya un cambio de política de la OPEC. Recientemente la misma se ha debilitado debido a lo que Rusia podría estar planeando ante las extensiones de los recortes de producción contemplados por la OPEC.

La semana pasada, el Departamento de Información de Energía de EE.UU publicó un incremento de los inventarios de crudo por 1.9 millones de barriles en la semana que fue al 10 de noviembre, lo cual es un resultado muy por encima de los 1.4 millones de barriles esperados. Como resultado de esta subida de precios, los ágiles productores de shale estadounidense han incrementado la producción. De esta forma en EE.UU, la producción de crudo ha alcanzado un nuevo récord semanal al incrementarse en 9.645 millones de barriles. Ante estos aumentos de inventario y de producción en EE.UU, se ha renovado la especulación de un exceso de oferta en el mercado.

En el mercado FX, la divergencia entre el grupo de divisas relacionadas al crudo y el crudo mismo, se ha acentuado levemente. El hecho de que el NOK esté cotizando un 9% por debajo de los precios del crudo, indica que el déficit de cuenta corriente de la economía noruega está dependiendo menos de los precios del crudo.

Sin embargo en el caso de Canadá, sus perspectivas económicas siguen estando muy ligadas a la evolución de crudo. Ante las perspectivas bajistas del mismo, el USD/CAD presenta un potencial de valorización; sobre todo cuando se consideran lo elevados que yacen los rendimientos de los bonos estadounidenses a dos años (1.708%) y las expectativas reducidas de los efectos inflacionarios generados por el precio del crudo. Dado la moderación de su precio, los rendimientos de bonos en EE.UU más elevados y la liquidación de posiciones largas apalancadas sobre el CAD, es probable que el USD/CAD se extienda su fase correctiva hacia la resistencia del 1.3000.



## Economía

## Reino Unido: GBP vulnerable a pesar de la mejora macro

Aunque los resultados de inflación interanuales publicados la semana pasada en el Reino Unido (3%) han sido un poco menores a lo esperado (3.1%), continúan siendo sólidos. No obstante, la libra esterlina se ha debilitado dado que los inversores habían descontado una probabilidad menor a que haya una subida de tipos de interés en 2018. El GBP mantiene ahora un comportamiento oscilante entre los \$1.30 y \$1.32 a medida que la presión vendedora continúa sin disiparse. Es que por más que los datos de inflación sean convincentes, la precaución del Banco de Inglaterra (BoE) para ajustar su política monetaria puede ser difícil de entender.

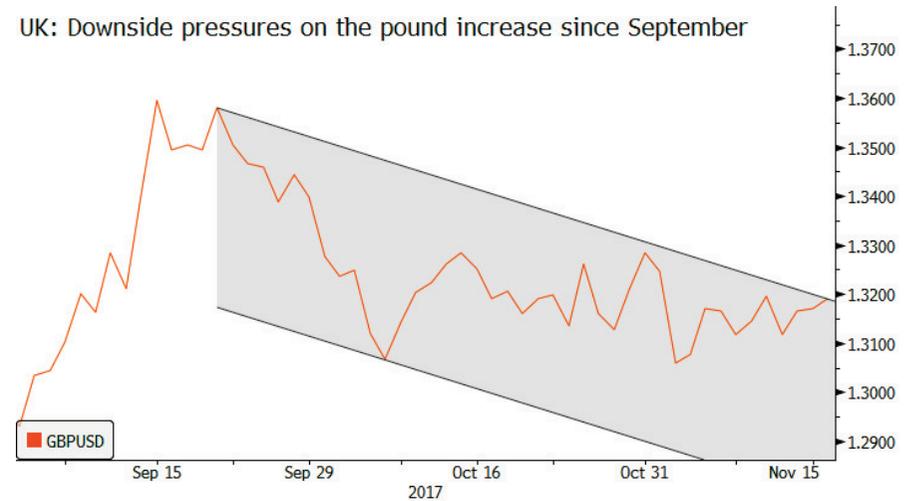
De hecho pensamos que los bancos centrales, incluyendo el BoE, están dejando que la inflación aumente para reducir los elevadísimos niveles de endeudamiento acumulados en las últimas décadas.

Más allá de todo, hay algo que es claro: el Brexit ha distado bastante de destruir a la economía del Reino Unido, generando a pesar de todo, una inflación más elevada. Asimismo hay otro aspecto irónico en esta cuestión. Las guerras de divisas no han culminado aún por el simple hecho que los mercados contemplen subidas en los tipos de interés. Al contrario, las economías alrededor del mundo aún permanecen en batallas devaluatorias obligando a los bancos centrales a mantener posiciones laxas. A las entidades no les queda otra opción que seguir este camino, ya que demasiada confianza a corto plazo, puede hacer que los inversores regresen demasiado pronto. Sin dudas, el crecimiento económico se vería afectado por los fortalecimientos de los tipos de cambio.

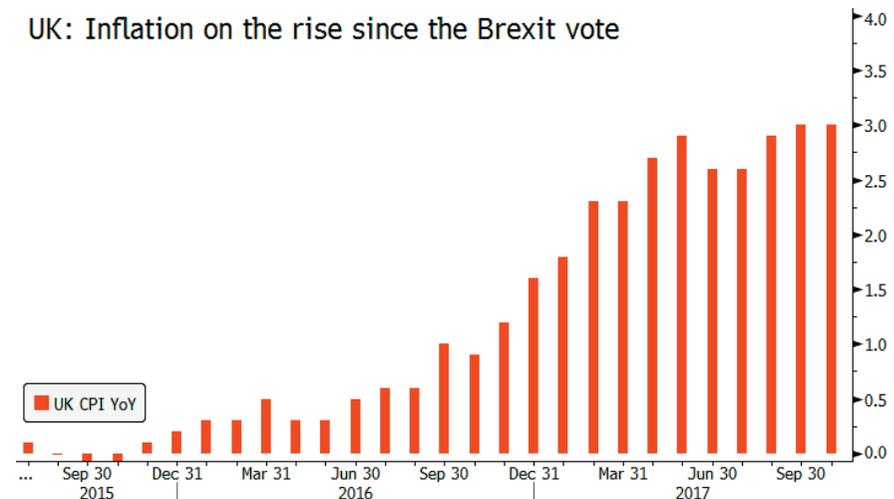
Asimismo, los bancos centrales no pueden incrementar los tipos de interés demasiado rápido dado que se arriesgaría mucho a pinchar la burbuja del mercado de bonos. En este sentido, deben mantener la confianza al aumentar los intereses gradualmente para no distorsionar a la economía. Esta mix de laxitud/restricción monetaria es una estrategia muy sutil llevada adelante por los bancos centrales.

En el caso del BoE, creemos que va por una estrategia segura optando probablemente por aumentar los tipos de interés gradual y muy lentamente el año que viene para mantener la confianza de los mercados en su política monetaria. Sin embargo, tal cual ha sido expuesto precedentemente, el central dejará que la inflación aumente todo lo que sea posible. En el GBP, esto hace que a corto plazo se vea expuesto a mayores pérdidas.

UK: Downside pressures on the pound increase since September



UK: Inflation on the rise since the Brexit vote



## Economía

## Posición laxa del BCE amenazada por la solidez macro

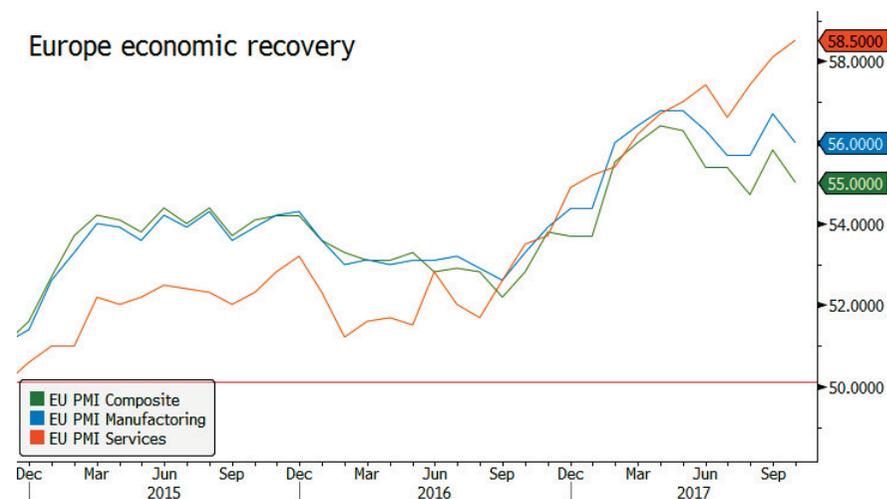
Esta semana en la Eurozona se publicarán los resultados de los índices de Gestores de Compra (PMI), los cuales deberían ratificar unas sólidas perspectivas de crecimiento para 2018. Tras haberse acelerado desde mediados de 2016, los PMI permanecen en niveles elevados. Es por ello que con estos datos, las perspectivas optimistas de la Comisión Europea no parecen fuera de contexto. En el informe ejecutivo de las Previsiones Económicas de Otoño de la UE publicado recientemente, se desprende que en 2017 el PIB estaría creciendo en un 2.2% y 2.1% en 2018, aseverándose que la economía este año “está en camino de crecer a su mayor tasa en una década”. La solidez de la economía mundial ha respaldado la caída del desempleo, la cual a su vez ha impulsado una recuperación del consumo. Asimismo la contracción de la demanda generada a raíz de los años de austeridad, comienza ahora a atenuarse.

En el campo inflacionario, se sienten los efectos de la solidez del crecimiento económico y la mejora del mercado laboral. El IPC de la Eurozona de octubre tuvo una caída marginal del 1.5% al 1.4%. No obstante, la inflación núcleo (1.1%) fue mayor a la estimada (0.9%). Esto le daría la razón al BCE a que las contracciones inflacionarias son de corta duración. El mes pasado la entidad anunció que reducirá el volumen de compra mensual de bonos desde los €60.000 millones, a los €30.000 a partir de enero. Asimismo la compra de deuda se extenderá hasta septiembre de 2018, esperándose que la inflación ya se haya recuperado hacia el objetivo del 2% antes de la finalización del programa. Si bien Draghi ha declarado que dicha culminación no implica una inminente subida de los tipos de interés, nos cuesta mucho pensar en un camino alternativo.

A pesar de que el presidente del BCE ha logrado plantear al mercado una posición laxa en su última reunión al deslizar la posibilidad de una extensión del programa de compra de bonos, son cada vez mayores los indicios de que tanto él como sus colegas del Consejo, no han sido muy precisos en el diagnóstico. Es por ello que en caso de que los datos macro continúen mejorando, es probable que las opiniones diverjan del planteo inicial.

Sabine Lautenschläger, miembro del Consejo Directivo, declaraba en octubre lo siguiente: “me hubiese gustado constatar una estrategia de salida clara. No obstante, la decisión tomada ha sido -en este aspecto- diferente y veremos cómo se desenvuelve todo el año que viene”. Por su parte el gobernador del banco central austriaco, Ewald Nowotny, ha declarado que: “aunque sin dudas que en algún momento habrá una reducción de algún tipo y fecha de finalización, aún es demasiado temprano para discutirlo”. De cara al fuerte repunte de la actividad económica, las declaraciones de los miembros del BCE tendrán una influencia cada vez más significativa sobre el armado de la estrategia monetaria.

Europe economic recovery



## Temas de trading

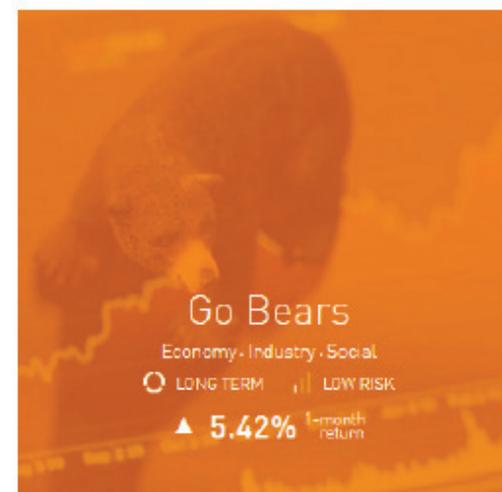
## El Go Bears

Las perspectivas de la renta variable alrededor del mundo están opacándose. La actual subida del mercado accionario lleva su quinto año y su riesgo a corregirse crece día a día. Para aquellos inversores que buscan rotar parte de su cartera a los títulos capaces de sobrellevar la tormenta, creemos que los mercados estadounidenses de alta calidad son la mejor opción. Los inversores deberían estar en condiciones de reducir el riesgo de sus carteras sin sacrificar su exposición a la renta variable, al sobre-ponderarse a sectores tradicionalmente menos volátiles como el de los bienes de consumo básico, el de cuidado de la salud, el tradicionalísimo defensivo y el de los servicios de electricidad.

Hemos creado esta cartera seleccionando los títulos estadounidenses de dichos sectores, pero solamente con compañías que presentan beneficios y rendimientos históricamente estables así como posicionamientos de producto sustentables.

Acceda al tema de trading Go Bears en:

<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.