

Market InSight.

“UNAS DE CAL Y OTRAS DE ARENA”. -ANÓNIMO

En medio de la incertidumbre sobre la dirección de los mercados y los riesgos permanentes de recesión en EE.UU., la semana pasada tuvimos dos noticias muy relevantes que llamaron mucho nuestra atención: una buena y otra mala. Una vino de China y la otra de Arabia y Rusia. ¿Qué pasó? ¿Qué podemos esperar? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

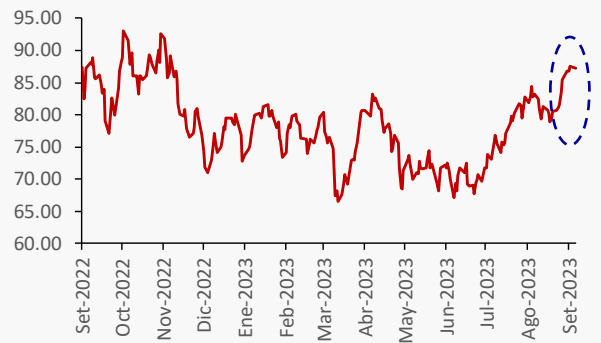
LA SORPRESA CON EL PETRÓLEO

De forma sorpresiva, el martes pasado Arabia Saudita y Rusia anunciaron un recorte adicional en su producción de petróleo hasta fin de año. Por el lado de Arabia, la producción será de aproximadamente 9 millones de barriles diarios, uno de los niveles más bajos en la historia reciente. Por el lado de Rusia, el recorte es de 300 mil barriles diarios exportados. Muy pocas veces en la historia ha ocurrido que ambos países coincidan en un anuncio conjunto de recortes. Este anuncio, como era de esperarse, generó un salto en el precio del petróleo (ver Gráfico 1), pero el salto fue bastante importante. ¿Por qué? Porque ocurre en medio de niveles de inventarios de petróleo bajos –un mercado ajustado–, incluso en el stock de petróleo que tiene estratégicamente el gobierno norteamericano (ver Gráficos 2, 3, 4, 5).

¿Qué esperar de este incremento? En el corto plazo, va a generar inflación en EE.UU. pues aumentos del precio del petróleo se traducen rápidamente en subidas del precio de la gasolina a nivel local (ver Gráfico 6). Sin embargo, este aumento debería ser transitorio pues las señales recesivas que se ven en el mundo adelantan una mayor debilidad de la demanda de petróleo y menores precios hacia adelante (ver Gráfico 7). ¿Hasta qué nivel? Un nivel de \$75 aproximadamente es el que le conviene económicamente a los gobiernos de Arabia y Rusia, por lo que podría ser un objetivo a futuro.

Precio del Petróleo WTI, US\$ por Barril

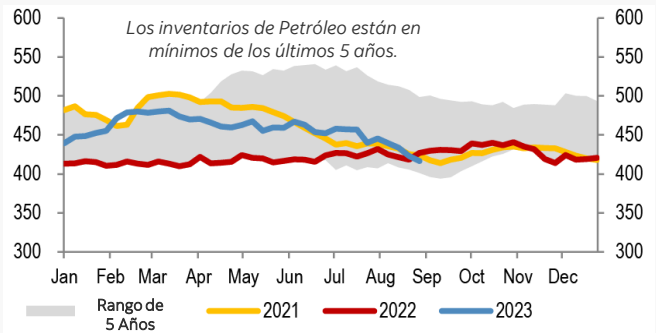
(Gráfico 1)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 11 de setiembre de 2023.

EE.UU.: Inventarios de Petróleo, Millones de Barriles

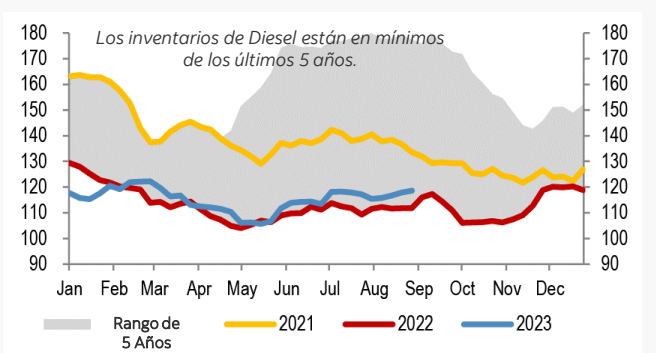
(Gráfico 2)



Fuente: JP Morgan Markets, EIA. Información al 11 de setiembre de 2023.

EE.UU.: Inventarios de Diesel, Millones de Barriles

(Gráfico 3)



Fuente: JP Morgan Markets, EIA. Información al 11 de setiembre de 2023.

Market InSight.

BUENAS NOTICIAS DEL ORIENTE

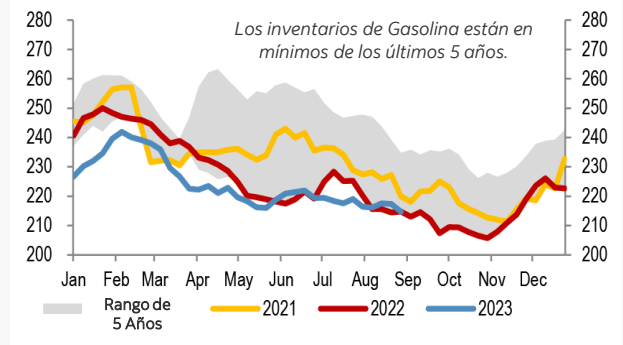
Una gran preocupación que han tenido los inversionistas por muchos años ha sido el mercado inmobiliario de China. ¿El temor? Que el boom de construcción de viviendas en el mercado inmobiliario chino genere una sobreoferta de viviendas que no pueda ser absorbida por la demanda, gatillando defaults en desarrolladores inmobiliarios. El reciente default de la empresa Country Garden, uno de los desarrolladores más grandes, parece validar este temor. ¿Hay que asustarse?

Creemos que hay razones para **no** alarmarse. Primero, si bien Country Garden es uno de los desarrolladores más grandes, solo representa cerca del 3% de las ventas de propiedades (ver Gráfico 8). La atomización del mercado inmobiliario reduce la gravedad del caso Country Garden. Segundo, los desarrolladores inmobiliarios representan un porcentaje pequeño de los préstamos bancarios y de los vehículos privados de financiamiento en China especiales para inversionistas de alto patrimonio. Por ello, el riesgo de contagio luce contenido y así lo reconoce el mercado (ver Gráficos 9 y 10). Finalmente, estos temores deberían reducirse en línea con las medidas agresivas que han tomado las autoridades chinas las últimas semanas (ver Gráficos 11 y 12) que ya se vienen traduciendo en una mejora de las ventas de viviendas (ver Gráfico 13) y en indicadores macroeconómicos en general para China (ver Gráfico 14).

Estas señales positivas de China nos llevan a dejar el pesimismo en mercados emergentes; sin embargo, el incremento en el precio del petróleo –aunque esperamos que sea temporal- tendrá un impacto al alza en la inflación norteamericana, en probablemente retrasar las reducciones de tasas de la Reserva Federal y en incrementar el riesgo de recesión. Por ello, mantenemos nuestra visión cauta de activos de riesgo hacia adelante.

EE.UU.: Inventarios de Gasolina, Millones de Barriles

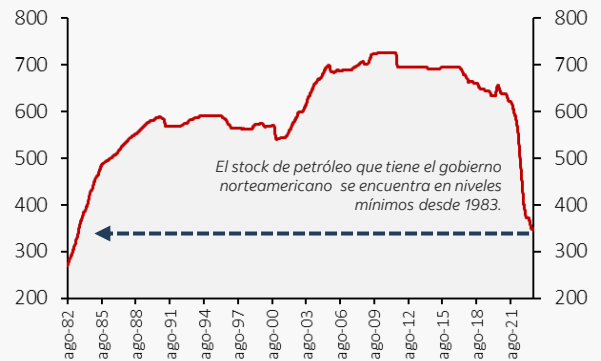
(Gráfico 4)



Fuente: JP Morgan Markets, EIA. Información al 11 de setiembre de 2023.

EE.UU.: Reservas estratégicas de petróleo (SPR)

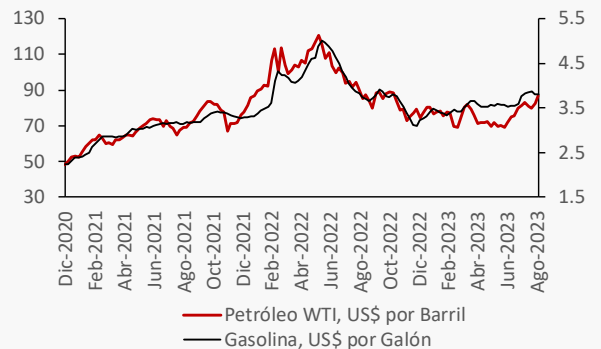
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de setiembre de 2023.

EE.UU.: Precio del Petróleo WIT y Precio de la Gasolina

(Gráfico 6)

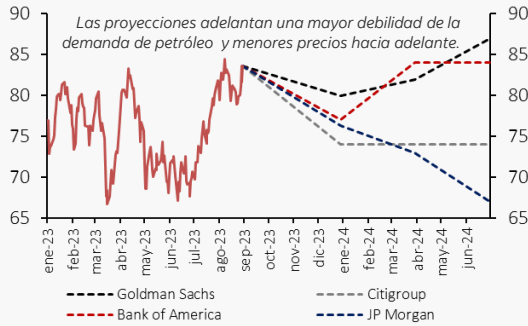


Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 11 de setiembre de 2023.

Market InSight.

Proyecciones para el precio del Petróleo WTI, US\$ por Barril

(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de setiembre de 2023.

China: Credit Default Swaps (CDS)

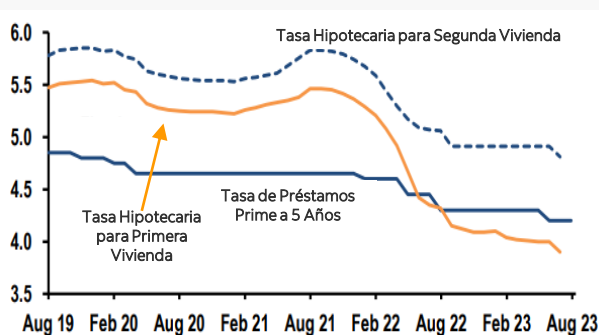
(Gráfico 9)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de setiembre de 2023.

China: Tasas de Interés Bancarias Clave

(Gráfico 11)



Fuente: JP Morgan Markets. Información al 11 de setiembre de 2023.

China: Top 10 del Mercado de Desarrolladores, Enero-Julio 2023

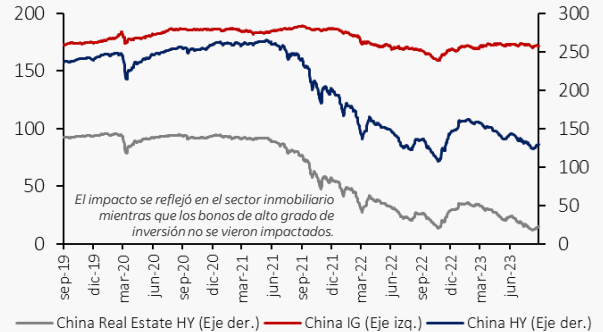
(Gráfico 8)

	Rmb Bn.	Participación de Mercado
Poly Developments	186	2.60%
COLI	180	2.50%
Vanke	146	2.00%
CR Land	140	1.90%
Country Garden	139	1.90%
China Merchants Shekou	116	1.60%
C&D	83	1.20%
Longfor	73	1.00%
Greentown	69	1.00%
China Jinmao	64	0.90%

Fuente: JP Morgan Markets. Información al 11 de setiembre de 2023.

China: Principales índices de bonos corporativos Investment grade (IG) y High yield (HY)

(Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de setiembre de 2023.

Últimas medidas agresivas que han tomado las autoridades chinas

(Gráfico 12)

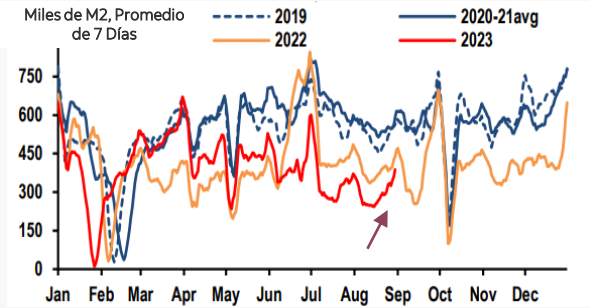
31-Ago	Banco Central de China anunció: (1) Reducción para todo China de la inicial para compra de primera vivienda a 20%; y 30% para segunda vivienda. (2) Reducción de tasas hipotecarias.
31-Ago	El Consejo de Estado decidió incrementar deducciones especiales al impuesto a la renta personal, incluyendo pagos por cuidado de infantes y menores de 3 años.
01-Set	Reducción de la tasa de encaje del Banco Central de China en 2% desde 6% a 4%, efectivo desde el 15 de setiembre.
01-Set	Recorte de tasas de depósitos de grandes bancos comerciales.
04-Set	Establecimiento de una Oficina de Desarrollo Económico del Sector Privado especializada en promover el desarrollo y crecimiento de la economía privada.

Fuente: Medios Diversos. Elaboración: Scotia Wealth Management.

Market InSight.

China: Transacciones de Viviendas por Metro Cuadrado en las 30 Principales Ciudades

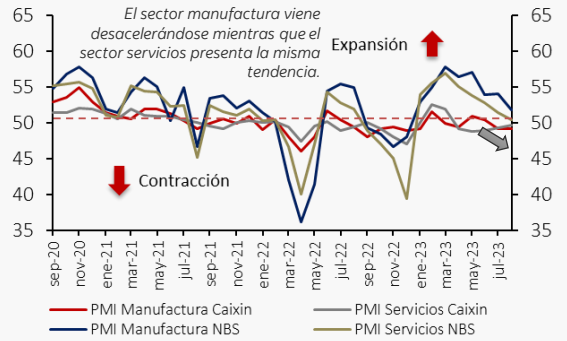
(Gráfico 13)



Fuente: JP Morgan Markets. Información al 11 de setiembre de 2023.

China: PMI Manufactura y PMI Servicios

(Gráfico 14)



Fuente: Bloomberg. Información al 11 de setiembre de 2023.