

INFORME SEMANAL

Del 20 al 26 de marzo de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Divisas	Fed & BCE: colisión de políticas - Peter Rosenstreich
p4	Economía	Brexit: ¿cuándo se implementará el Artículo 50? - Yann Quelenn
p5	Economía	EE.UU: caída de salarios reales amenaza la recuperación - Arnaud Masset
p6	Temas de trading	La revolución biotecnológica
	Disclaimer	

Divisas

Fed & BCE: colisión de políticas

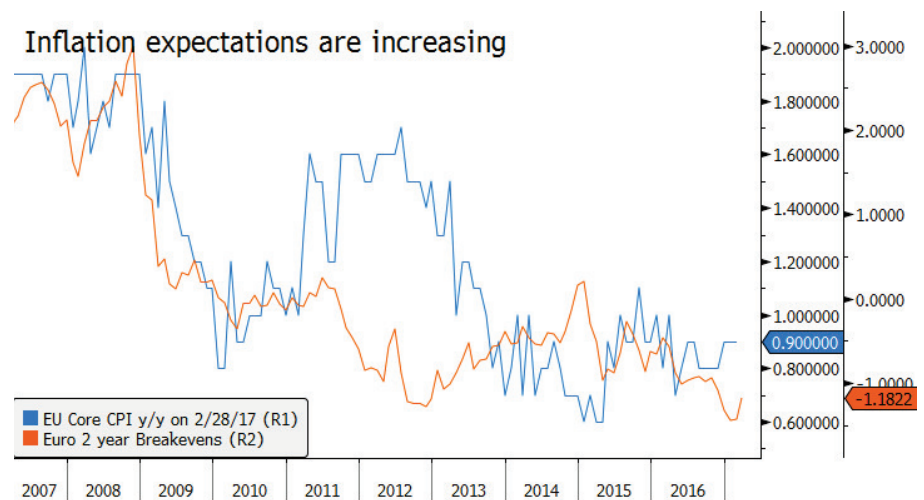
Al comienzo del año en los mercados FX, existía un amplio consenso de que el USD iba a marcar la mayor apreciación dentro del grupo de divisas G10. Hasta ese momento, con la Fed que era el único banco central dentro del G10 con planes de aumentar los tipos de interés en 2017, el diferencial de intereses beneficiaba al billete verde. Sin embargo ahora en las expectativas se ve un cambio: Europa comienza a mejorar de modo más favorable a lo esperado, se disipan de los riesgos políticos y el Banco Central Europeo (BCE) pasa a expresar una posición monetaria restrictiva. Esto ha hecho que aumente significativamente la probabilidad de que el BCE aumente los intereses. En este sentido, tal como hemos resaltado en nuestro Informe de Mercado Anual, la probabilidad de que la Fed y el BCE converjan en septiembre y la consecuente rotación de exposición de los inversores, sigue siendo sólida.

El incremento de la semana pasada de los tipos de referencia por parte del FOMC en 25 puntos básicos al rango de 0.75-1%, ratifica el aumento de la inflación, el gran nivel de confianza y el optimismo respecto al andar de los mercados financieros. No obstante, la falta de una mejora genuina en datos macro como la inflación subyacente y la imposibilidad de los salarios reales de incrementarse, llevaron al comité a realizar un incremento con “tono laxo” (a pesar de lo contrario de los argumentos). La mediana de los “puntos” de los intereses de la Fed no tuvo variaciones y continúan indicando tres incrementos en 2017 y tres más en 2018. El comunicado de Yellen en donde dice que “tienen tiempo de sobra para ver qué pasa”, sugiere cierto grado de tranquilidad entre los miembros y no de pánico como muchos habían sugerido. Las reacciones fueron la semana pasada significativas en las diferentes clases de activo: el interés de los bonos a 10 años de EE.UU. cayó en 10 puntos básicos, el S&P se apreció un 1% y el dólar cayó mientras los inversores volvían a rotar exposición hacia los mercados emergentes. Esto sugiere que a los inversores no les asusta demasiado un ciclo de incrementos de tipos más acentuado.

A menos que acontezca cualquier evento político ruidoso (lo cual claramente es un gran condicionante), septiembre debería de ser el mes correcto para que el BCE comience a desmantelar las medidas de estímulo que en su momento fueron implementadas con

mayor urgencia. En la conferencia de prensa de la última reunión del BCE, Draghi declaró que los riesgos deflacionarios han “desaparecido en buena parte” y que el BCE ya no tiene “ninguna sensación de urgencia” para tomar mayores medidas de estímulo. Esto claramente marca un tono restrictivo en la política monetaria.

Por su parte Ewald Nowotny, miembro del consejo directivo del BCE, declaró recientemente al *Handelsblatt* la posibilidad de que el proceso de normalización de la política monetaria implique un aumento en los intereses sobre depósito antes de que se culminen las políticas de compra de bonos y tipos preferenciales. Aunque esto es contrario a las expectativas generales del final del QE antes de un incremento de los intereses, también abre la perspectiva de un incremento de tipos anticipado. Sobre el EUR/USD, es difícil verlo negociándose por debajo del 1.05 con una Fed que no presiona con subidas de tipos más fuertes y con el BCE que va virando hacia una política monetaria menos acomodaticia. En otro orden de aspectos, la convergencia hacia una posición más restrictiva por parte de ambos bancos centrales en septiembre, debería atenuar el optimismo excesivo de los mercados de renta variable.



Economía

Brexit: ¿cuándo se implementará el Artículo 50?

Qué irónico que esto todo. Hasta el momento el escenario ultra pesimista generado por el voto del Brexit no se ha materializado. De hecho, la tasa de desempleo en el Reino Unido ha alcanzado su nivel más bajo en 42 años, en un 4.7%. Parece que al menos por ahora, la economía del Reino Unido no ha empeorado tras su decisión de salir de la Unión Europea. No obstante, cabe señalar que la presión sobre los salarios es casi inexistente. Una explicación de ello, es la falta de seguridad en el empleo (por ejemplo, con el contrato de hora cero), la cual está mostrando el cambio estructural del mercado de trabajo no sólo en el Reino Unido sino en todo el mundo occidental. Esto definitivamente presiona a la tasa de desempleo a la baja.

A principios de la semana pasada, el Banco de Inglaterra (BoE) decidió ratificar sus tipos de interés en 0.25%. Está claro que los miedos del Brexit están ayudando al banco central a mantener tipo de cambio bien competitivo. Además, la situación contrasta con las incertidumbres que a medio plazo se avizoran en Europa continental a causa de lo que pueda suceder en Francia con las elecciones.

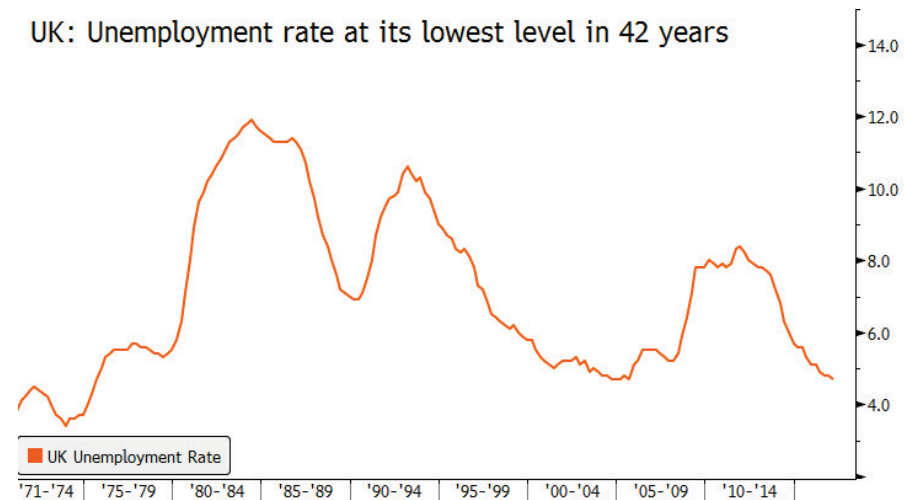
Al mirar más específicamente los datos, la inflación está en alza y por tanto el BoE debería comenzar a sugerir una política de tipos restrictiva a medio plazo. Asimismo es probable que las negociaciones y la aprobación del Artículo 50 lleven más tiempo de lo previsto, debido a que los acuerdos comerciales son fundamentales para competitividad a futuro del Reino Unido.

A medida que el proceso del Brexit se extiende y continúan siendo importantes los temores respecto a la posibilidad de un “Brexit duro”, la libra esterlina continúa reflejando de manera muy vívida los temores de los inversores. En la actualidad, el Parlamento del Reino Unido sigue dividido en los planes de salida de la UE de la Primer Ministro Theresa May. Sin embargo, el resultado será de poca relevancia, ya que May probablemente arará y activará el Artículo 50 según lo planeado. Obviamente la pregunta de todos ahora es, si cortará la cuerda sin tener ningún acuerdo bajo brazo.

La libra ha estado en las últimas semanas bajo mucha presión frente al euro y al dólar debido a los temores resurgidos en torno a un “Brexit duro”. No obstante, creemos que

hay una fuerte oportunidad para volver aumentar la exposición larga a la libra esterlina. Es que el lastre de estos procedimientos será más perjudicial que la propia salida en sí. El Brexit claramente no será la pesadilla apocalíptica esperada y le dará al Reino Unido un espacio para recuperar su posición competitiva, libre de restricciones de Bruselas.

UK: Unemployment rate at its lowest level in 42 years



Economía

EE.UU: caída de salarios reales amenaza la recuperación

El dólar tuvo una semana dura debido a la publicación de unos datos macro poco convincentes y a una posición bastante laxa marcada por la Reserva Federal. La economía estadounidense creó 235.000 empleos privados en febrero, superando ampliamente la previsión media de 200.000, mientras que la lectura del mes anterior se revisó al alza a 238.000. Todas las variables de empleo mejoraron en febrero, ya que la tasa de desempleo se redujo a 4.7% ante un aumento de la participación al 63%. La variable U-6, comúnmente conocida como la tasa de subempleo, cayó a del 9.4% de enero, al 9.2% en febrero. Sin embargo lo que sorprende aquí, es cómo el FOMC marca una posición laxa ante una gran mejora del mercado laboral.

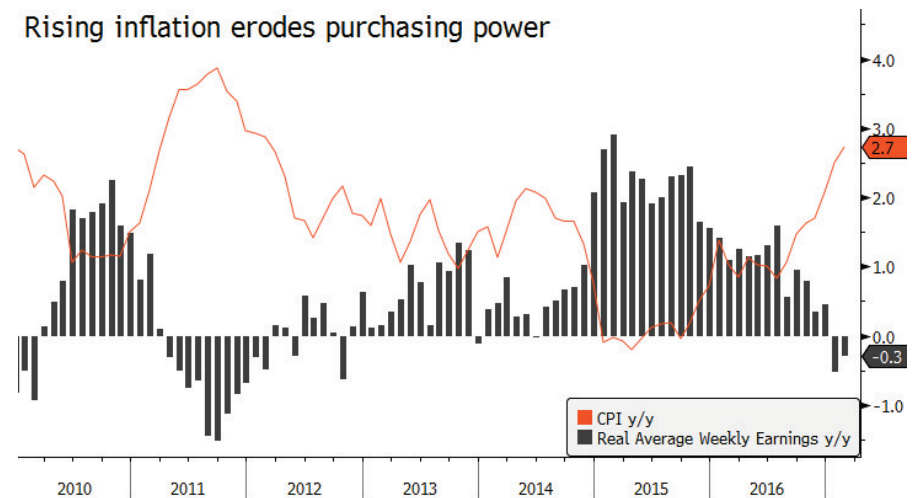
Para ello hay algunas explicaciones. En primer lugar, el crecimiento salarial claramente no ha sido convincente a pesar de la sólida tendencia de creación de empleo. Los beneficios medios por hora crecieron en un 0.2% intermensual, por debajo del 0.3% esperado. Las presiones inflacionarias se han intensificado en los últimos meses a medida que los precios del crudo se recuperaban. Por su parte el índice de precios al consumidor acumuló en febrero una subida anualizada del 2.7%. En conjunto, estos acontecimientos han impulsado un crecimiento salarial real negativo durante los dos primeros meses del año, con la media de beneficios semanales contrayéndose un -0.5% interanual en enero y un -0.3% febrero. Esto en última instancia, debilita el poder adquisitivo del consumidor estadounidense a largo plazo. Asimismo esta es la primera vez desde diciembre de 2013, que el indicador cae por debajo del nivel neutral. De hecho, desde el cuarto trimestre de 2015, el crecimiento de los salarios reales ha comenzado a desacelerarse. Esta tendencia negativa podría explicar por qué la Fed no tuvo tanta prisa por aumentar los intereses el año pasado.

En los próximos meses, la Fed se encontrará en dificultades, ya que la inflación subyacente se mantiene moderada y los consumidores estadounidenses padecen una pérdida de poder adquisitivo. Cabe recordar que el gasto en consumo representa aproximadamente el 70% del PIB de EE.UU. Por otra parte, menos dinero disponible para los consumidores significa menos presión sobre los precios, lo que se traduce en la caída de los precios al consumidor. Esto en última instancia, llevará a la Fed aumentar los intereses de modo más lento o a pausar los incrementos si fuese necesario.

No es sin razón que Janet Yellen enfatizó, durante la conferencia de prensa, que la Fed sigue dependiendo de los datos y no está interesada en proceder con una política restrictiva agresiva. Hasta ahora la Fed parece relativamente segura, lo que significa que está apostando fuertemente sobre las medidas económicas que adopte la administración Trump.

En definitiva, los inversores a corto plazo seguirán centrados en los riesgos políticos de Europa, lo que ayudaría al dólar a mantenerse firme frente al euro. Sin embargo, si el escenario político en Europa no sufre cambios, el USD comenzará a revertir sus beneficios. A medio plazo, su valor está muy condicionado a estos resultados electorales.

Rising inflation erodes purchasing power



Temas de trading

La revolución biotecnológica

Los comentarios negativos de Trump sobre la industria farmacéutica han perdido su efecto, permitiendo así una recuperación en los títulos del sector de biotecnología. Hoy en día la industria farmacéutica atraviesa una pequeña revolución. Si bien la biotecnología como sector abarca una amplia gama de procesos en la transformación de los organismos vivos para fines humanos, esta selección de títulos se centra en un nuevo grupo de empresas que a través de la continua mejora de la tecnología y de los procesos celulares y biomoleculares, crean productos de salud capaces de combatir mejor las enfermedades. La explosión de los costes de R&D (investigación & desarrollo) ha obligado a las compañías farmacéuticas tradicionales a recurrir a empresas más pequeñas y ágiles, cuya principal fuente innovación, es la tecnología misma. Ante la expectativa de que este sub-sector presente un nuevo avance tecnológico, los inversores institucionales y privados y las grandes empresas farmacéuticas, aumentan la exposición de sus carteras al mismo, lo que contribuye a un incremento en sus valoraciones.

Hemos construido este portafolio filtrando las empresas con una capitalización de mercado de más de \$1000 millones y que hayan registrado un crecimiento en sus ventas en los últimos dos años. Esto asegura que tengan suficiente flujo de caja para financiar la próxima innovación.

El tema de BioTech Revolution puede ser ahora operado sencillamente a través de un Strategic Certificate.

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



Buy structured product

BioTech Revolution

Science • Biology • Health

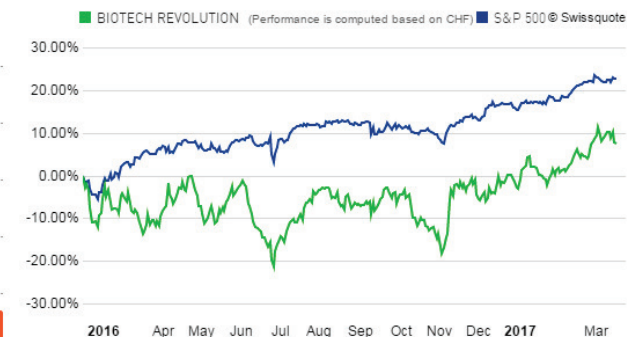
LONG TERM HIGH RISK

▲ 1.67% 1-month return

Since inception	▲ 7.84%
1-month return	1.67%
Return day	-2.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/02/16

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



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.