

# INFORME SEMANAL

Del 1° al 7 de mayo de 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- p3 **Economía** Se disipa el momentum de la trade de la escalada - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** EE.UU: déficit presupuestal de vuelta en la mira - Arnaud Masset
- p5 **Politics & Economics** El alivio del BCE tras la primera vuelta en Francia - Yann Quelenn
- Disclaimer**

## Economía

## Se disipa el momentum de la trade de la escalada

Recientemente hemos visto al presidente Trump volver a sus raíces de proteccionismo populista extremo en un intento, a nuestro juicio, de ganar algunos puntos rápidos a medida que se cumplen sus primeros cien días al frente de la Casa Blanca. Para ello la semana pasada, Trump primero abofeteó a Canadá imponiéndole un arancel de hasta un 20% sobre las importaciones de madera, forzando posteriormente a éste y su otro vecino mexicano a comprometerse a renegociar el NAFTA. Cerró la semana amenazando con "terminar" con el Korus, el acuerdo comercial entre Estados Unidos y Corea del Sur (posiblemente una táctica para que Corea del Sur pague por el THAAD). En el mercado de divisas, los inversores se apresuraron a reducir la exposición a los mercados en cuestión como el CAD, el MXN y el KRW ante la escalada de las tensiones comerciales. Sin embargo, como ocurre con muchas de las acciones de Trump, sospechamos que los movimientos recientes serán de corta duración, ya que es improbable que en la realidad pueda llevar estas iniciativas a la práctica.

En el caso de México, los acontecimientos en Venezuela deberían ser una firme advertencia al efecto que tendrían unas eventuales medidas desestabilizadoras. Es poco probable que la administración Trump presione a México con demasiada fuerza, ya que preferirá que sea un puente seguro y amistoso entre Estados Unidos y Sudamérica. En las últimas semanas, el MXN se ha visto afectado negativamente por los precios más bajos del crudo y el cobre, así como los rumores de que el presidente Trump haya ordenado una carta borrador para dejar el NAFTA. Esta noticia provocó cierta volatilidad en el MXN y lo puso bajo una presión vendedora significativa contra el USD. Sin embargo, tras el repentino cambio de Trump de no plantear ningún retiro del NAFTA, el MXN podría volver a valorizarse. Desde una perspectiva macro, el PIB anual azteca del primer trimestre aumentó un 2,7%, superando el 2,4% anterior y el 2,5% esperado, lo que indica una expan-

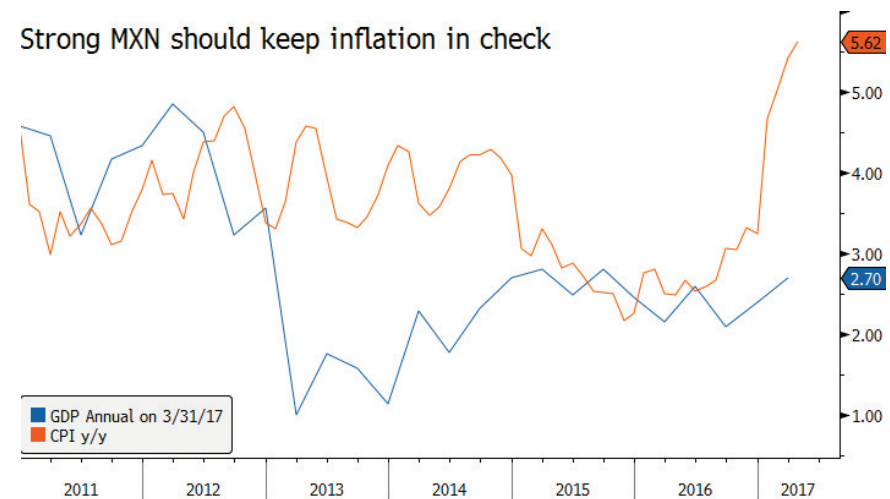
sión sostenida. Esto hace que el Banxico ponga fin a su ciclo de senderismo monetario, ya que ha logrado sortear bien la inflación y el colapso del tipo de cambio.

El hecho de que se atenúen parcialmente los riesgos de un proteccionismo extremo, aliviará la incertidumbre sobre el desarrollo de una fase correctiva en los mercados de divisas emergentes. El MSCI Emerging Market Currency Index se negocia apenas por debajo de su máximo de dos años.

Desde una perspectiva fundamental, dado que el BCE y el BoJ mantendrán en un futuro cercano sus respectivas políticas acomodaticias, es de esperar que los inversores vuelvan a ampliar la exposición a los activos de riesgo y de alto rendimiento.

Dado nuestras perspectivas actuales de la economía mundial, contemplamos que el MXN recupere el valor perdido recientemente. En este sentido, vemos al USD/MXN desafiar nuevamente el mínimo del 18.50 a pesar de cierto nivel de sobreventa constatado.

Strong MXN should keep inflation in check



**Economía****EE.UU: déficit presupuestal de vuelta en la mira**

La semana pasada, los inversores continuaron digiriendo el resultado de la primera vuelta de las elecciones francesas. No obstante ahora, el enfoque se desplaza lentamente hacia Estados Unidos tras algún anuncio del presidente Trump respecto a su "fenomenal" reforma tributaria y un relanzamiento de su política comercial proteccionista. De hecho, el mercado está cambiando poco a poco el enfoque de las elecciones francesas y actualmente descuenta una victoria de Macron en la segunda ronda. Esto ha permitido a los inversores recuperar la confianza sobre la renta variable europea y el euro.

Durante la semana previa, el índice del dólar mantuvo un comportamiento de precio oscilante, sugiriendo lo sospechoso que yacen los inversores respecto al anuncio de Trump. De hecho, parece que ya ni siquiera compran más sus promesas y prefieren esperar por acciones concretas.

Tenemos la seria sospecha de que la reforma de menor carga impositiva de Trump pasará por el Congreso, ya que disparará el déficit de los EE.UU. Además, el momento no podría ser peor, ya que el déficit presupuestario de Estados Unidos se ha convertido en el nuevo tema candente debido a que el gobierno se está quedando sin fondos, lo que significa el avenimiento de una crisis política. Trump cuenta con pocas posibilidades de que el Congreso le firme su reforma de recorte de impuestos y a la vez le firme otra ley presupuestal. De hecho, está en un callejón sin salida, ya que sin tener aprobada una reforma que equilibre la caída de ingresos fiscales, le sería difícil que le aprueben un proyecto de reducción impositiva.

Bajo este contexto, es de esperar que los inversores continúen ampliando su exposición al euro. Asimismo debería continuar la rotación hacia activos más riesgosos a pesar de que los mercados logran, por el momento, encontrar un equilibrio sobre las elecciones

francesas. Es por ello que preferiríamos evitar tomar posiciones largas sobre el USD, excepto en el USD/JPY, a la espera de obtener una mayor claridad en el panorama estadounidense; sobre todo, en lo relacionado a la ley presupuestal y la reforma impositiva.

**Política & Economía****El alivio del BCE tras la primera vuelta en Francia**

Los mercados financieros temían una segunda ronda entre Jean-Luc Mélenchon y Marine Le Pen, lo cual planteaba un escenario con cierta volatilidad. Para la candidata a presidente Le Pen, el haber obtenido un guarismo por debajo del 22% es decepcionante, ya que varios sondeos de intención de voto preveían un resultado de entre un 27 y 30%.

El fracaso de Le Pen o Mélenchon para influir en los votantes indecisos o en aquellos que no develaban su intención de voto, calmará a los inversores que temían que esta incertidumbre generase un nuevo conjunto de complejidades en la segunda vuelta. Por el momento, se ha evitado una volatilidad extrema. Emmanuel Macron y Le Pen avanzarán a la segunda ronda de las elecciones presidenciales francesas del próximo 7 de mayo.

Los inversores reciben con beneplácito el resultado. Un fracaso electoral de Marine Le Pen o de Jean-Luc Mélenchon, debería considerarse un voto para la UE. Ahora, es muy probable que Emmanuel Macron se convierta en el nuevo presidente francés. La mayor parte de los candidatos que no pasaron al segundo turno, como François Fillon, que obtuvo alrededor del 19%, están respaldando a Macron para el ballottage a celebrarse en una semana. Incluso Mélenchon, cuyo programa era muy similar al de Marine Le Pen, ha solicitado, a través de sus partidarios, a votar por Emmanuel Macron.

A pesar del resultado de la primera vuelta, no se observa un alivio total en los mercados financieros. Sin embargo, tampoco se observan temores para los resultados de la segunda vuelta, lo que ha permitido a la moneda única valorizarse ligeramente frente al franco suizo. Las encuestas sobre los resultados finales vaticinan una victoria de Macron por un 60%. La Unión Europea parece ganar una batalla y es de esperar que la atención de los mercados vaya sigilosamente rotando hacia la elección de Alemania en agosto.

En el mercado de divisas no esperábamos ninguna volatilidad extrema, lo que se reflejó en una compra marginal de euros. Los inversores ya se habían posicionado para este resultado a medida que las bocas de urna se alineaban con los resultados finales. En el EUR/CHF, nos mantenemos largo debido al rechazo que los votantes franceses han hecho a las posiciones anti-UE.

**Draghi se mostró optimista respecto a la evolución económica de la Eurozona**

El jueves pasado, la reunión del Banco Central Europeo se celebró apenas culminada la primera vuelta de las elecciones presidenciales francesas. No caben dudas de que la entidad monetaria recibió con beneplácito la victoria de Emmanuel Macron en la primera ronda, ya que era le era imposible ignorar los temores de los mercados de una segunda ronda entre Jean-Luc Mélenchon y Marine Le Pen.

En esta reunión del Consejo del BCE, se pudo obtener información relevante. Mario Draghi se mostró optimista respecto a una eventual subida de los tipos de interés, pero manteniendo el nivel actual de compras de activos (en 60.000 millones de euros mensuales) hasta fin de año. Bajo este panorama, creemos que el BCE seguirá comprometido a continuar con los tipos bajos por un tiempo más.

Es probable que los inversores descuenten un escenario de mayor confianza. Sobre el euro, mantenemos unas perspectivas alcistas a corto plazo. En Europa, se constata una mejora de los indicadores macro, como un aumento de la inflación y la caída del desempleo, el cual no obstante, sigue siendo muy elevado en los países periféricos. Claramente los mercados financieros no están descontando nada más que una victoria de Macron en Francia, lo que hace que el BCE no tenga que lidiar con ningún riesgo de carácter político.

## 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.