

# INFORME SEMANAL

Del 22 al 28 de mayo de 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

|    |                         |  |
|----|-------------------------|--|
| p3 | <b>Economía</b>         | Peso mexicano: oportunidad para los valientes - Peter Rosenstreich       |
| p4 | <b>Economía</b>         | Brasil: la crisis política vuelve al foco de la atención - Arnaud Masset |
| p5 | <b>Economía</b>         | Grecia: Tsipras vota nuevas medidas de austeridad - Yann Quelenn         |
| p6 | <b>Temas de trading</b> | China Online   |
|    | <b>Disclaimer</b>       |  |

**Economía****Peso mexicano: oportunidad para los valientes**

Las divisas de los mercados emergentes han dejado de ser inmunes a la incertidumbre política de EE.UU y a la aversión en la demanda de activos de riesgo. Tras haber acumulado en los últimos cinco meses un sólido desempeño, los inversores redujeron la semana pasada su exposición a estos mercados ante las especulaciones de destitución del presidente Trump y la puesta en stanby de sus políticas pro-crecimiento. A diferencia de retrocesos anteriores, la rapidez y la agresividad de esta última venta han sorprendido a muchos. Sin embargo, seguimos manteniendo una perspectiva de inversión constructiva en las divisas emergentes ya que no hemos visto ningún cambio genuino en sus fundamentos. En un intento de relativizar la situación, el portavoz de la Cámara de Representantes Paul Ryan, destacó los avances que aún vienen habiendo en materia de salud y de reforma tributaria.

Un Congreso con mayoría Republicana puede todavía sacar adelante la agenda Trump, incluso cuando éste se ve en situaciones legales comprometedoras. Dejando a un lado esta incertidumbre política transitoria, seguimos contemplando un contexto favorable con bajos tipos de interés y volatilidad (a pesar de un aumento temporal), unas sólidas perspectivas de crecimiento y una disminución de la amenaza de proteccionismo (una administración Trump más débil es una clara ventaja para los países emergentes dependientes del comercio exterior). Un aspecto interesante a resaltar, es que es probable que la inestabilidad de los mercados financieros haya disminuido las posibilidades a que se realicen subidas de tipos de interés después de junio, lo que respalda aún más a los diferenciales de rendimiento en los títulos y divisas emergentes. Por otra parte, la nación más expuesta a la política comercial punitiva de Trump, ha sido México. Sin embargo, dado que las amenazas de una modificación significativa del NAFTA se han atenuado muchísimo y el banco central mexicano (Banxico) mantiene una posición monetaria restrictiva, hace que un posicionamiento largo sobre el peso mexicano (MXN) sea una oportunidad de inversión muy interesante. A pesar de que los inversores hayan liquidado buena parte de la famosa "Trump trade", aún pensamos que la misma puede revalorizarse a medida que el mercado se reposiciona de cara a este cambio de perspectivas.

En la reunión de política monetaria del Banxico de la semana pasada, los miembros de su Consejo votaron unánimemente para aumentar el interés de referencia en 25 puntos básicos al 6.75%. Para ello se basaron en el aumento de la inflación por diez meses consecutivos y su propensión a seguir incrementándose como consecuencia de los siguientes factores: la depreciación del peso, el aumento de los costes laborales incluyendo los salarios, el aumento de precios en artículos de primera línea como el combustible, los bienes perecederos y el transporte.

Las expectativas inflacionarias también aumentarán ante un rebote cíclico que contemplamos en EE.UU después de que su expansión económica en el primer trimestre haya sido moderada. A su vez las elecciones generales mexicanas del 1° de julio, obligarán al central mexicano a mantener su posición restrictiva sobre los intereses debido a que la incertidumbre podría desencadenar salidas de capital.

No esperábamos que Banxico se desacoplara completamente del ciclo restrictivo de la Fed. Sin embargo, a menos que la inflación se modere en los próximos meses, el central mexicano tendrá que tomar nuevas medidas a causa de estos niveles elevados. Esto hace que sea más probable que se vea obligado a aumentar los tipos de interés, en al menos 25 puntos básicos, después de las subidas de la Fed en junio. Dado este escenario previsto y otros factores que entrarían en juego, como por ejemplo, el apaciguamiento en general de las incertidumbres, es que contemplamos una mayor apreciación del MXN frente al USD.

## Economía

## Brasil: la crisis política vuelve al foco de la atención

El jueves pasado los activos brasileños marcaron fuertes pérdidas de valor en la apertura de la sesión de San Pablo debido a una nueva escalada de incertidumbres políticas. El real brasileño (BRL) se desplomó más de un 7% frente al dólar y el USD/BRL trepó de los 3.1349 reales por dólar del cierre del miércoles, a los 3.3760 del jueves después del escándalo de corrupción destapado que vincula directamente al presidente de Brasil, Michel Temer.

En la renta variable, la situación distó mucho de ser amena ya que el propio desprendimiento de títulos por parte de los inversores, provocó una suspensión del trading de los futuros de la Bovespa, los cuales cayeron un 10% sobre la apertura del jueves. En un día, la bolsa brasileña eliminó casi todos los beneficios acumulados desde Año Nuevo para cerrar en dicha sesión cerca de los 61.597 puntos.

Esta nueva tormenta política ha tomado un poco por sorpresa a los inversores, dado que las aguas parecían calmarse tras la asunción del sucesor de Rousseff, el cual había mostrado una sintonía con el mundo corporativo al tranquilizar a los inversores extranjeros meses atrás. En el mercado de opciones del USD/BRL, el pánico se reflejó en el aumento de la volatilidad implicada de los contratos, la cual se disparó por las nubes con la de 1 mes saltando del 13.5% del día anterior, al 24% del jueves. El *risk reversal 25 a 1 mes*, el cual mide la diferencia entre el precio de un contrato call y un put, saltó al 5.74%. A pesar de que el presidente Temer intentó calmar a los mercados, las variables financieras como los rendimientos de las Letras del Tesoro y los Credit Default Swaps, hicieron oídos sordos y continuaron disparándose en dirección opuesta a la deseada por Temer.

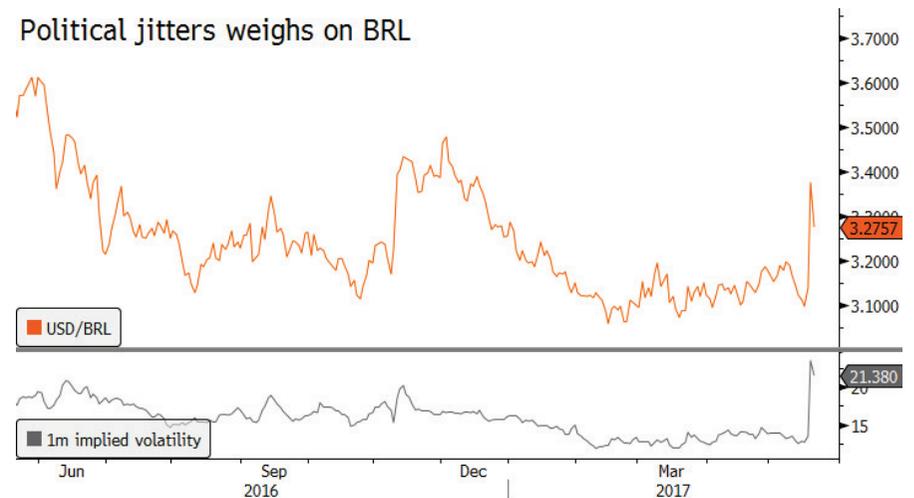
Dado que los inversores reaccionaron inmediatamente a las noticias, se podría ver en las próximas jornadas una estabilización temporal en las valoraciones de los activos brasileños, especialmente tras atenuarse la aversión al riesgo en las bolsas alrededor del mundo. Sobre el viernes, el real recuperaba un 2.30% frente al dólar y el USD/BRL retrocedía hacia el 3.25, mientras que el Bovespa avanzaba en un 1.70%.

Sin embargo, actualmente los inversores parecen estar más que acostumbrados al panorama político brasileño y saben que pueden pasar meses antes de que se pueda llegar de nuevo a un equilibrio. Por el momento, las perspectivas son bastante inciertas, ya que

Temer ha negado las acusaciones de soborno y rechazado los reclamos de renuncia, exigiendo una "investigación rápida y completa".

Más allá de todas las tensiones expuestas, esperamos que los activos brasileños sigan estabilizándose. Sin embargo, los inversores continuarán muy sensibles a cualquier noticia dado que la turbulencia política no desaparecerá de la noche a la mañana. Esto hace que en lo inmediato nos mantengamos cautelosos respecto a la evolución del BRL. De todos modos en el corto plazo, podrían surgir algunas oportunidades interesantes a medida que los inversores prestan más atención a los desarrollos fuera de Brasil.

Political jitters weighs on BRL



## Economía

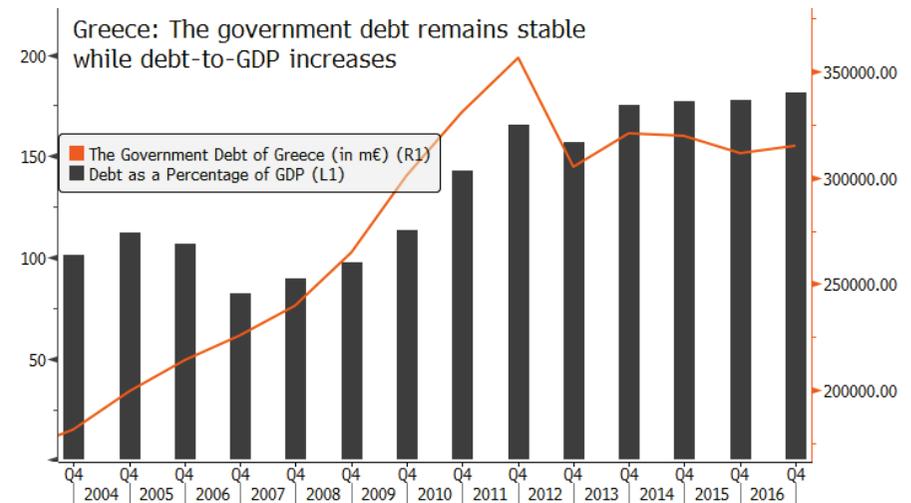
## Grecia: Tsipras vota nuevas medidas de austeridad

Ha pasado un tiempo desde que Grecia estaba en la cima de las noticias de mercado. Dado que la deuda griega sigue siendo un tema clave para la Unión Europea, seguimos vigilando al país. Ahora el país helénico enfrenta una nueva recesión (la economía se contrajo por dos trimestres consecutivos). El PIB del primer trimestre marcó un retroceso de -0.1%, mientras que el PIB de fines del año pasado se retrajo un -1.2% trimestral. Hasta ahora, las fuertes políticas de austeridad en los últimos años no han sido realmente eficaces.

Grecia tiene fuertes dificultades para pagar su deuda, como hemos mencionado varias veces en los últimos dos años. La semana pasada, Tsipras y el Parlamento aprobaron los recortes de pensiones para obtener un rescate de 7.000 millones de euros. En este punto, ¿quién todavía puede creer que esto va a terminar bien? Esta es una historia sin fin, el coste del servicio de la deuda es demasiado elevado, por lo que creemos firmemente que no se encontrará ninguna solución a medio plazo. Grecia no puede depreciar su tipo de cambio, por lo que se ve obligada a realizar una devaluación interna como por ejemplo, a través de una reducción de su gasto público (las pensiones en particular).

Desde febrero de 2015, Grecia ha reembolsado 35.400 millones de euros y a finales de 2018, Grecia debe pagar 28.000 millones de euros (incluidos 2.700 millones de euros de intereses). Para poner esto en perspectiva, el PIB nominal de 2016 fue de 176 mil millones de euros. La economía debe posteriormente expandirse por lo menos más del 1,5% el próximo año, sólo para reembolsar los intereses. Y es importante señalar que los reembolsos del próximo año son menos de la mitad de lo que Grecia tendrá que pagar en 2019.

No vemos cómo Grecia podrá reembolsar esta deuda, ya que está claro que el país no será capaz de imprimir un crecimiento por encima del coste del servicio de su deuda. Si bien a corto plazo todo parece bajo control del lado de la divisa comunitaria, uno se pregunta qué sucederá cuando Portugal o España tengan problemas tan profundos como Grecia. Para el euro, las incertidumbres están lejos de acabarse.



## Temas de trading

## China online

Las acciones chinas aún están recuperándose del colapso total de sus mercados de renta variable. Sin embargo, a pesar del golpe que las valoraciones han sufrido, los fundamentos siguen siendo atractivos.

No caben dudas que China es el mayor mercado de Internet del mundo en términos de su base de usuarios, con 620 millones de usuarios, casi el doble de la India y el triple de Estados Unidos. Sin embargo, la tasa de penetración es sólo del 45%, en comparación con el 84% de EE.UU, lo que significa que hay un espacio significativo para el crecimiento. De acuerdo con *Kantar Retail*, China se ha convertido en el mayor mercado de comercio electrónico del mundo, con ventas que en 2015 alcanzaron los 589.000 millones de dólares. China ha desarrollado su propia oferta *on line* que atiende a la cultura propia del país. Las empresas occidentales han tenido dificultades para entrar en el mercado debido a obstáculos estructurales y culturales. A causa de esto último, es que han surgido empresas innovadoras chinas de clase mundial. A medida que el gobierno chino decide desarrollar políticas de crecimiento a través del consumo y no basándose en la inversión como lo venía haciendo hasta hace poco, es de esperar que la agilidad de estas empresas de innovación se beneficien del respaldo y la protección de Beijing. Con valoraciones en un sólo dígito, los títulos de estas empresas ofrecen un potencial alcista significativo.

Para capitalizar este tema, hemos incluido títulos de empresas relacionadas a las redes sociales, los motores de búsqueda, el comercio minorista y el B2B, los viajes y los principales fabricantes de hardware.

Para más información, por favor dirijase a:

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



|                     |          |
|---------------------|----------|
| Since inception     | ▲ 86.09% |
| 1-month return      | 14.69%   |
| Return day          | 0.58%    |
| Est. dividend yield | 0.00%    |
| Inception date      | 18/09/15 |

[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.