

# INFORME SEMANAL

29 de mayo - 4 de junio de 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- |    |                         |   |
|----|-------------------------|---|
| p3 | <b>Economía</b>         | USD: datos macro de EE.UU claves para el posicionamiento - Peter Rosenstreich |
| p4 | <b>Economía</b>         | La montaña rusa de la recuperación del crudo - Arnaud Masset                  |
| p5 | <b>Economía</b>         | Canadá: CAD valorizado por los efectos Trump y OPEC - Yann Quelenn            |
| p6 | <b>Temas de trading</b> | Los Smart Beta suizos   |
|    | <b>Disclaimer</b>       |   |

**Economía****USD:datos macro de EE.UU claves para el posicionamiento**

El hecho de que el USD no pueda mantener sus beneficios acumulados, es una clara señal de que las perspectivas de los inversores han cambiado. Aunque se espera que en la reunión de tipos de interés del FOMC del próximo 14 de junio se realice un incremento de 25 puntos básicos, las expectativas para los incrementos subsiguientes se han moderado bastante al punto que en el mercado del USD, ya se han dejado de contemplar dos aumentos adicionales y pasado a uno sólo en 2017. El trasfondo de esto es el hecho de que los datos macroeconómicos de EE.UU no se han recuperado significativamente desde los resultados moderados del primer trimestre, ni tampoco los del resto de la economía global. Esto sugiere lo poco probable que es una aceleración del crecimiento de EE.UU. Cabe recordar que el anticipo de un crecimiento más fuerte en el segundo semestre, a un ritmo del 2%, se ha basado en la expectativa de un estímulo fiscal, principalmente en la reforma tributaria. Sin embargo, la inestabilidad en la que ha sucumbido la administración Trump, apartan esta posibilidad a corto plazo sobre sus políticas pro-crecimiento. Ante este estancamiento que frena la demanda de activos de riesgo, la volatilidad se ha vuelto a instalar en los mercados tal como se ha visto en las reacciones a las noticias recientes. Para esta semana entrante, la publicación de nuevos datos macro de EE.UU serán claves para la evolución de precio del dólar, las divisas *high-beta* y los valores excesivos de los títulos accionarios.

En primer lugar se debe ver lo que suceda con el resultado de los datos del consumo, el cual debe permanecer elevado para respaldar cualquier posibilidad de subida de tipos después de junio. Los mercados y los miembros de la Fed no han estado impresionados con la tendencia de la inflación del primer trimestre. El crecimiento de los ingresos se ha mantenido marginal en dicho período al incrementarse en una media intermensual del 0.3%. Dado el fuerte crecimiento del empleo en abril, deberíamos ver una ratificación de esta tendencia. Sin embargo, debido a que estas mejoras del mercado laboral siguen dándose sin un

incremento salarial, es de esperar que los miembros del FOMC marquen un tono laxo sobre su posición monetaria. Un escenario posible sobre estos nuevos resultados macro, es que los ingresos personales marquen un crecimiento intermensual del 0.5%, lo haría que sólo muy pocos miembros del Comité adopten una posición monetaria restrictiva.

El gasto en consumo personal en el primer trimestre también ha sido decepcionante. Sin embargo, el aumento de las ventas minoristas debería respaldar la evolución del gasto personal. Es de esperar que el gasto de bienes duraderos también haya mejorado después de la recuperación del sector de los automóviles y repuestos después de haber retrocedido por tres meses. Este mes, los miembros del FOMC han indicado que la debilidad de los precios del gasto al consumo (PCE) se debía a factores transitorios, como los servicios telefónicos inalámbricos.

Sin embargo, la moderación de los datos macro desde la última reunión del FOMC, indican que es improbable que el PCE se haya recuperado. Asimismo los precios de la producción tampoco han contribuido significativamente al PCE básico. Al juntar todos estos datos, contemplamos un USD expuesto a una mayor vulnerabilidad a corto plazo. En este sentido, no vemos un cambio sustantivo en los datos macro que respalden subidas adicionales en los tipos de interés. Esta poca agresividad en el ciclo de ajuste de los tipos por parte de la Fed, hará lo suficiente como para mantener el valor del USD presionado a la baja. Por su parte los traders deben tener en cuenta el aumento promedio de la volatilidad que comenzará a verse sobre las divisas.

## Economía

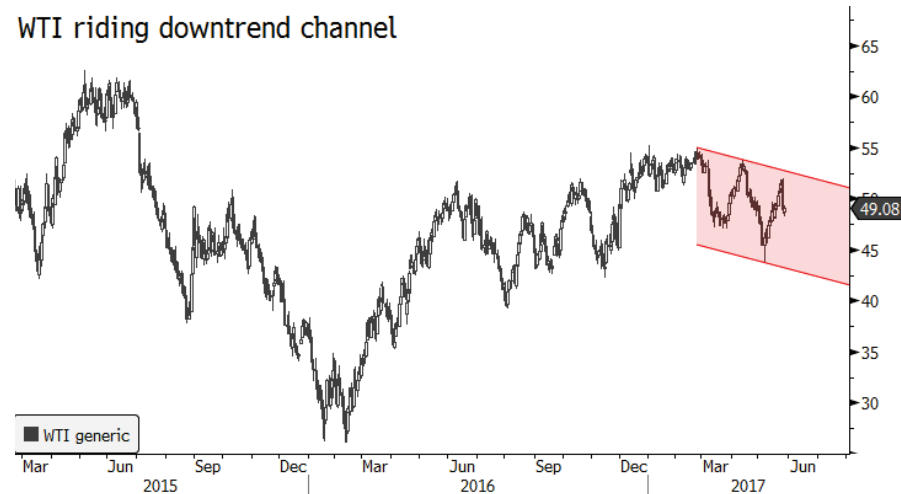
## La montaña rusa de la recuperación del crudo

Tras varios meses sin grandes oscilaciones de precio, el crudo ha vuelto a acaparar la atención de los inversores ante las expectativas de lo que se pudiera anunciar en la reunión de la OPEC de mayo. Las mismas eran pronunciadas debido a que los recortes de producción anunciados previamente tanto por el cártel como otros productores no miembros, no habían logrado mantener elevado el precio del barril por períodos prolongados. Cabe recordar que en la reunión previa de la OPEC -en noviembre de 2016-, se había decidido reducir a 32,5 millones de barriles la producción diaria, lo que equivalía a un recorte de 1,8 millones de barriles por día. En su momento, esto permitió al precio del crudo recuperarse fuertemente hasta cerca de los \$54/bbl. Sin embargo, esta luna de miel no duró demasiado debido a que a los inversores comenzaron a preguntarse qué sucedería a medida que se arribara al final del período de seis meses anunciado en el “acuerdo”.

El 25 de mayo, los catorce miembros de la OPEC y diez miembros no pertenecientes al cártel, acordaron prorrogar el recorte por un nuevo período de nueve meses, a partir del 1° de julio de 2017 hasta el final del primer trimestre de 2018. La decisión no ha sido sorpresiva en el mercado de futuros del crudo. De hecho, tanto el Brent como el WTI han ampliado las pérdidas después del anuncio, lo que sugiere que los inversores esperaban recortes más profundos en la producción. En las últimas dos jornadas, el precio del *West Texas Intermediate* ha perdido un 7% y vuelve a negociarse por debajo del umbral de los \$49, mientras que el precio de *Brent* ha retrocedido a los \$50.

Como hemos explicado en nuestro Informe Semanal de hace un par de semanas, creemos que esta decisión no es suficiente para impulsar a los precios del crudo ni a medio ni a largo plazo. La actual estrategia de la OPEC falla por todas partes, ya que la industria de shale estadounidense, considerada la principal beneficiaria de estos recortes de producción, no participa en el esfuerzo. Esto significa que cuanto mayor sea el precio, mayor será el número de pozos estadounidenses rentables.

Una vez más, el mercado entrará en una fase de espera y evaluará el efecto de la reciente decisión de extensión del período de reducción. Aunque para las próximas dos semanas contemplamos un comportamiento de precio oscilante, seguimos siendo muy escépticos a que se desarrolle una nueva fase de valorización. La OPEC y sus aliados deben realizar un esfuerzo mucho mayor para elevar el precio por encima del umbral de \$60/bbl. Es que la extensión de un acuerdo que ha tenido resultados mixtos por sí solo, no hará la totalidad del trabajo.



## Economía

## Canadá: CAD valorizado por los efectos Trump y OPEC

No es de sorprender que el Banco de Canadá (BoC) haya mantenido el interés de referencia en 0.5%. El tipo de interés interbancario se ubica en 0.75% y el interés sobre depósito, en 0.25%.

Los mercados financieros todavía esperan que el coste de los préstamos permanezca bajo por un poco más de tiempo y mantenga la burbuja inmobiliaria. Desde 2009, el precio medio de una vivienda ha aumentado en más del 40% en términos nominales.

Está claro que el mercado inmobiliario es una preocupación. Es demasiado pronto para evaluar las medidas recientes del gobierno provincial de Ontario que buscan enfriar el mercado inmobiliario (el control de alquileres en particular).

En términos macro, la inflación anualizada está disminuyendo (1.6%) y sigue por debajo del objetivo medio trazado por el banco central. Según el Informe de Política Monetaria, los precios al consumidor están disminuyendo debido a la intensa competencia minorista. Las ventas al por menor de marzo (que excluyen al sector automotriz) también marcan una evolución moderada, acumulando una contracción interanual del 0.2%.

Los miembros del BoC siguen en buena parte pendientes de la recuperación económica de Estados Unidos. Los funcionarios han insinuado que la política de tipos de interés podría alterarse en caso de que la economía de EE.UU marque una mayor recuperación en el segundo trimestre. De hecho, se ven optimistas en este sentido, lo cual les permitiría normalizar su política monetaria teniéndose en cuenta además, que están satisfechos con el actual volumen de estímulo monetario.

En el mercado de cambios, el valor del dólar canadiense (CAD) se ve determinado principalmente por dos factores: Trump y la OPEC. El primero influye sobre el CAD de acuerdo a las incertidumbres que haya respecto a las mayores dificultades que Trump tenga para concretar sus reformas. De hecho ahora, el billete verde se encuentra bajo una mayor presión vendedora.

Desde comienzos del mes, el CAD ha estado valorizándose y alcanza actualmente su mayor valor en un mes frente al dólar (con el USD/CAD negociándose por debajo del 1.35). Asimismo han sido ciertos los rumores de mercado: la OPEC seguirá recortando la producción más allá de junio durante los próximos nueve meses, por lo que creemos que esto también beneficia al *Loonie*. Claramente, estos factores dejan al USD/CAD expuesto a un mayor declive.

Bank of Canada holds on softening inflation and weak wages



## Temas de trading

## Los Smart Beta suizos

La estabilidad de Suiza ha logrado ser un lugar ideal para que las marcas globales se desarrollen. El compromiso del Banco Nacional de Suiza de mantener los tipos de interés negativos por “algún tiempo”, debería impulsar a los inversores locales a colocar su capital en renta variable y permitir al franco suizo seguir devaluándose. Con un franco suizo más débil, las empresas recuperarán parte de la ventaja competitiva que han perdido. Independientemente de ello, las empresas suizas dependen más de la calidad e innovación que de la competitividad pura de los precios. Fuera de los títulos *blue chip*, tenemos los títulos *small caps* (o de pequeña capitalización) que son perfectos para los inversores de valor. Ofrecen una relación de Precio /Beneficio (P/E) de 15x (en comparación con los 18x de las *small caps* americanas) y dividendos atractivos.

Para el desarrollo de esta cartera y descubrir los títulos más atractivos, hemos incluido a las empresas con capitalizaciones bursátiles por debajo de los 2 millones de francos suizos, P/E s menores a 18x y utilizado un modelo estándar GARP (crecimiento a un precio razonable).

Para más información, por favor diríjase a:

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



Buy structured product

### Swiss Small Gems

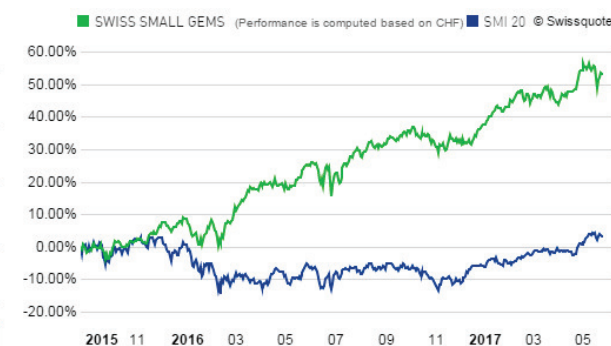
Culture · Industry · Finance

LONG TERM | MID RISK

▲ 3.16% 1-month return

Since inception	▲ 52.99%
1-month return	3.16%
Return day	-0.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	25/08/15

[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.