

INFORME SEMANAL

Del 5 al 11 de junio de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------------|---|
| p3 | Economía | El balance de política monetaria del BCE - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | Datos de empleo no convincentes presionan al USD - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Rusia: banco central con margen para mayor flexibilización - Yann Quelenn |
| p6 | Temas de trading | Los Smart Beta suizos |
| | Disclaimer | |

Economía

El balance de política monetaria del BCE

En nuestro informe anual hemos destacado tres temas principales que influirían sobre la valoración de los activos en 2017: las expectativas irrealistas sobre las políticas pro-crecimiento de Trump, la mejora de la economía mundial y la convergencia de las políticas monetarias de la Fed y el BCE (en donde ambos se dirigen hacia la “normalización”). Esta semana el central europeo podría hacer un cambio leve en este sentido, pero significativo, hacia dicha convergencia. De todos modos, seguimos anticipando que el gran ajuste se dará en septiembre, cuando el BCE dé a conocer sus planes de reducir el volumen de la compra de bonos. No obstante, existe un mayor riesgo a que el BCE deje planteado en la reunión de junio los fundamentos económicos por los que se vería impulsado a realizar dicho cambio, usurpándonos así el escenario que planteamos. Aunque el presidente del BCE Mario Draghi intentará mantener un tono laxo en sus declaraciones, con la expectativa de presionar a la baja el valor del euro, una pequeña señal de este cambio impulsará a los inversores a posicionarse en largo sobre la divisa comunitaria.

En la reunión de abril, los miembros del Consejo del BCE se comprometieron a reevaluar la política monetaria para el encuentro de junio. Desde entonces, los datos macroeconómicos de la Eurozona han mejorado (con el *PMI Composite* de abril aumentando de los 56 a los 56.4 puntos) y respaldan las perspectivas del central de que el crecimiento regional se encuentra menos amenazado y más equilibrado. También existe una mínima posibilidad a que el BCE aumente sus previsiones de crecimiento anual para la Eurozona. No obstante, realizar un planteo semejante implicaría contradecir cualquier intento de mantener el tono laxo sobre la política monetaria.

De acuerdo a los recientes comentarios y a la decisión del Consejo en la reunión de abril, se desprende que el mantener el sesgo acomodaticio se debe a que la economía, aún estando atravesando una fase de solidez, continúa siendo incapaz de generar una mayor presión inflacionaria. En momentos donde es incierto hacia dónde se dirige la inflación (debido a factores temporales), dicho lineamiento monetario le da al BCE cierta credibilidad. No obstante, de acuerdo a los últimos datos conocidos, los inversores yacen escépticos a la defensa de la política actual de la entidad. Aunque la inflación subyacente de mayo ha descendido del 1.2% al 0.9% (mientras que la inflación básica ha caído del 1.9% al 1.4%),

los riesgos deflacionarios han prácticamente desaparecido. Por más que el BCE contemple unas perspectivas inflacionarias aún menores, carece de fundamentos para justificar medidas de emergencia sobre su política monetaria.

Sospechamos que la remoción del sesgo acomodaticio no será anunciada oficialmente. De hecho, no nos sorprendería si inclusive el BCE anunciara algunas medidas expansivas adicionales. No obstante, es probable que en la conferencia de prensa de este jueves, Draghi entrever algunas señales sutiles al respecto. En términos generales, creemos que los titulares que sigan a dicha conferencia, llevarán al Consejo a modificar levemente su sesgo acomodaticio. Las probabilidades son bajas a que el sesgo monetario laxo haya sido ajustado al descartar unos tipos de interés más bajos o la expansión de la compra de bonos. Aunque en el EURUSD los inversores no han descontado del todo este escenario, el máximo anual del 1.1283 podría ser desafiado nuevamente. A largo plazo, esperamos que en la reunión de septiembre se dé algún anuncio concreto de culminar con la compra de bonos a principios de 2018...y esto impactaría fuertemente sobre las valoraciones de los activos en todos los mercados.

Risk of deflation gone



Economía

Datos de empleo no convincentes presionan al USD

En el informe de empleo de EE.UU conocido recientemente, las expectativas de aumento de tipos de interés por parte de la Fed se han atenuado. Se podría decir que las cifras han sido mixtas más que desastrosas. La tasa de desempleo de mayo ha caído al 4.3%, lo que representa el nivel más bajo desde mayo de 2011 y la tasa de desempleo intermensual, ha retrocedido del 8.6% al 8.4%. No obstante, cabe observar que el nivel de la población activa descendió en mayo e hizo que la tasa de participación se contrajera del 62.9% de hace un mes atrás, al 62.7%. Es por ello que la mejora de la tasa de desempleo debe ser tomada con pinzas ya que no se condice con una solidez del mercado laboral.

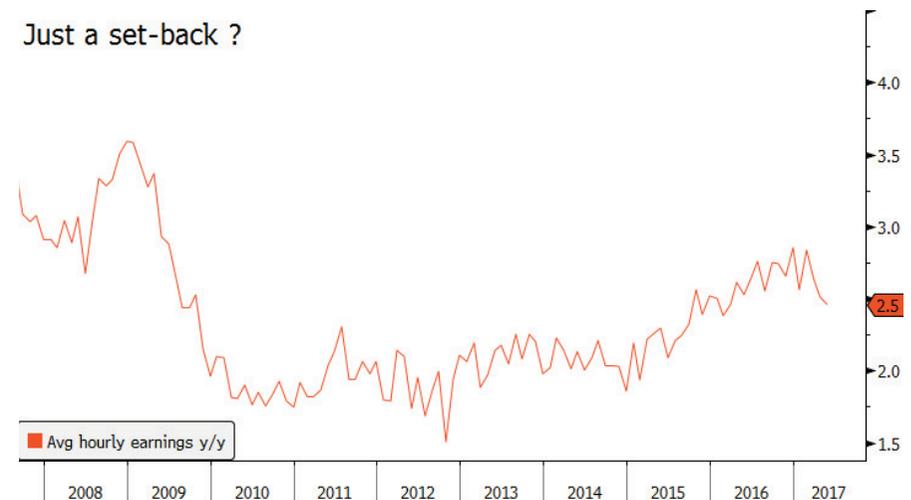
En cuanto a la cantidad de puestos de trabajo creados, el resultado tampoco es muy brillante, ya que la economía de EE.UU creó en mayo 138.000 de empleos fuera del sector agrícola, muy por debajo de la media estimada de 174.000. Además, la cifra de abril se revisó a la baja a los 174.000 puestos, en comparación con los 211.000 de la primera estimación. En términos generales, esto sugiere lo equivocada que estaba la Fed al afirmar que tenía "evidencias" de que la desaceleración del primer trimestre era transitoria.

Por último y en nuestra opinión, el punto más importante, es que no se está constatando un crecimiento salarial. Aunque la media de los beneficios por hora marcó en mayo un crecimiento interanual del 2.5%, ubicándose por debajo de las expectativas del 2.6%, se han estabilizado en comparación con el mes pasado. Esto realmente puede ser el último factor que obligue a la Fed suavizar seriamente el proceso de aumento de los tipos de interés, dado que la inflación está lejos de recuperarse.

En los mercados de divisas, el dólar sufrió una rápida aunque limitada caída a medida que los inversores aumentaban su exposición a los activos refugio. El metal precioso se apreció en un 0.75% para cotizar a los \$1276/oz, el yen en un +0.70% , con el USD/JPY retrocediendo a los 110.60 y el EUR/USD rompió la barrera del 1.1268 (máximo del 23 de mayo) para registrar un nuevo máximo anual en 1.1282. Asimismo los inversores ampliaron su exposición a las divisas de alto rendimiento como el dólar neozelandés, el cual se apreció en un 1% a los 0.7135 dólares americanos, lo que representa su mayor valor desde el 2 de marzo.

La limitada reacción de los mercados, sugiere que los inversores aún no saben dónde están parados. Es que continúan reticentes a seguir apostando por una mayor caída del dólar debido a que muchos consideran que está sobrevendido. No obstante, deberían reconsiderar esto último dado que no hay ningún factor que respalde a un dólar más fuerte ni desde la perspectiva macro ni tampoco de la política debido a que las reformas económicas de Trump yacen estancadas en un limbo.

Just a set-back ?



Economía

Rusia: banco central con margen para mayor flexibilización

En un esfuerzo por estabilizar el rublo, el banco central ruso está buscando expandir sus reservas internacionales (incluyendo el oro). Recientemente Rusia divulgó el volumen de reservas al 26 de mayo y ha superado las expectativas por 1000 millones en dólares, a los 406.100 millones. De acuerdo a la directora de la entidad, Elvira Nabiullina, el central tiene claro que uno de sus principales objetivos es incrementar las reservas de hasta los 500.000 millones de dólares.

Además de eso, las reservas de oro rusas podrían oficialmente superar a fin de año a las reservas de oro de China.

Respecto al estado de la economía rusa, las preocupaciones todavía prevalecen. Nabiullina ha declarado que la economía ha sido resistente con respecto a las sanciones internacionales. Como resultado, ha insinuado que los tipos de interés podrían bajar aún más en la segunda mitad de este año. El tipo de referencia actual es del 9%.

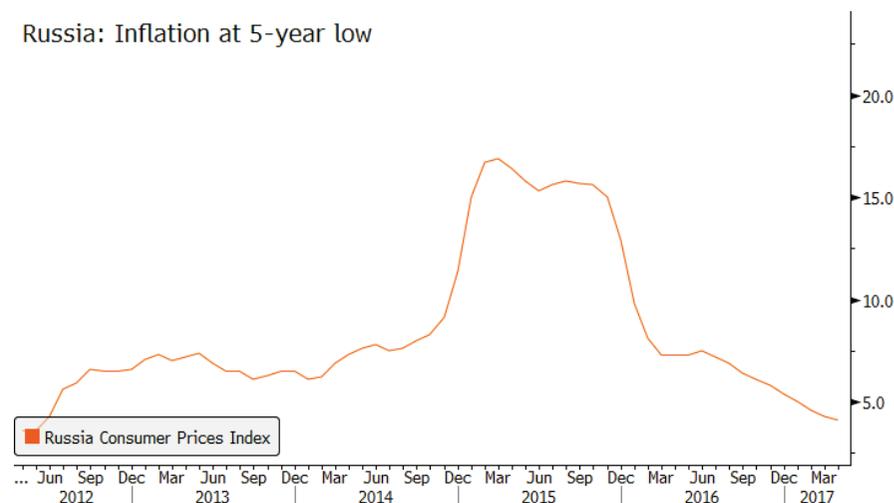
Respecto a los datos macroeconómicos, la inflación está colapsando y el IPC se ubica actualmente en el 4%. Cabe recordar que hace dos años atrás superaba el 16%.

La tasa de desempleo también está bajando y actualmente se ubica en el 5.2%. Sin embargo, se espera que el ingreso disponible real haya extendido su retroceso en mayo después de la fuerte caída en abril del -7.6%.

Otro tema de preocupación es el precio del crudo, el cual ha vuelto a estar presionado a la baja afectado por el anuncio de la OPEC de la reducción de la producción por nueve meses adicionales. El ministro de hacienda ruso ha declarado que la economía debería resistir un barril por debajo de los 40 dólares. En nuestra opinión, la industria del shale gas americana es cada vez más competitiva y creemos que los precios del crudo deberían retroceder hacia los \$40.

Por todas esas razones, es que ampliamos nuestra exposición corta sobre el RUB frente al dólar por un tiempo más, contemplando a corto plazo una apreciación del USD/RUB a los 57 rublos por un dólar.

Russia: Inflation at 5-year low



Temas de trading

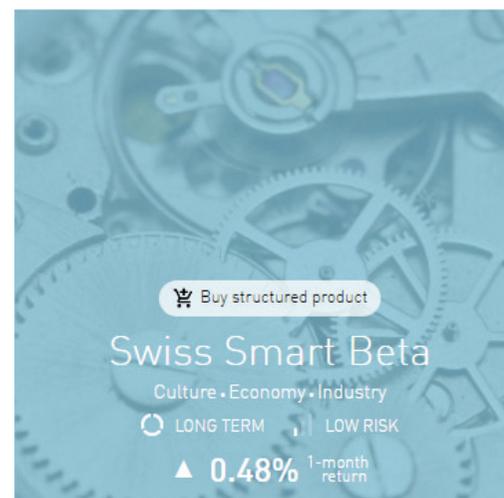
Los Smart Beta suizos

Los títulos de renta variable suizos son conocidos por su alta calidad y su tendencia a proporcionar rendimientos estables en tiempos de inestabilidades geopolíticas. Con los eventos que hoy en día sacuden a la economía global, como la asunción del presidente Trump, el Brexit, las elecciones europeas y el proteccionismo global, las incertidumbres han crecido alrededor del mundo. Para capitalizar este contexto, hemos armado una cartera de títulos suizos de altos dividendos. De esta forma se logra obtener una exposición cuantitativa activa que permite optimizar la relación potencial de riesgo/beneficio.

La cartera Swiss Smart Beta está compuesta exclusivamente por títulos accionarios pertenecientes al Swiss Performance Index (SPI) que ofrecen un dividendo alto y cuentan con una capitalización de mercado superior a los 100 millones de francos suizos. Los títulos ilíquidos son constantemente monitoreados para determinar los spread de compra-venta y el volumen medio en dólares operado. Para diversificar mejor la exposición al riesgo, la cartera se pondera bajo un enfoque de ponderación equilibrada. En resumen, esto significa que la ponderación de los títulos se calcula en dicho modo para que cada título mantenga el mismo nivel de riesgo. Este enfoque permite mantener una exposición al sector con una baja volatilidad y por tanto, mejora la relación de riesgo/beneficio.

Para más información, por favor visite:

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



Since inception	▲ 16.97%
1-month return	0.48%
Return day	-0.10%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/09/16

[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.