

INFORME SEMANAL

Del 12 al 18 de junio de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** Ante la ausencia de eventos clave, largos sobre riesgo - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** Suiza: se acabó el período de relax del banco central - Arnaud Masset
- p5 **Economía** Draghi decepciona a los inversores en la reunión del BCE - Yann Queleenn
- p6 **Temas de trading** El "Brexit"
- Disclaimer**

Economía

Ante la ausencia de eventos clave, largos sobre riesgo

La semana pasada hemos sido testigos de eventos que llevaron a los inversores a dejar de enfocarse en los fundamentos y concentrarse en titulares atrapantes. Aunque es probable que el resultado de un Parlamento dividido en el Reino Unido afecte al valor de la libra esterlina y la renta variable inglesa en un futuro inmediato, existen otros eventos clave que provocarán un efecto transitorio. En las divisas emergentes en cambio, a pesar de que los sustos en los mercados han provocado una serie de sacudones, continuamos viendo en ellas un potencial de apreciación. Es que los factores que determinan las fuertes entradas de capital y respaldan dichas valoraciones, no han cambiado y tampoco muestran indicios de revertirse.

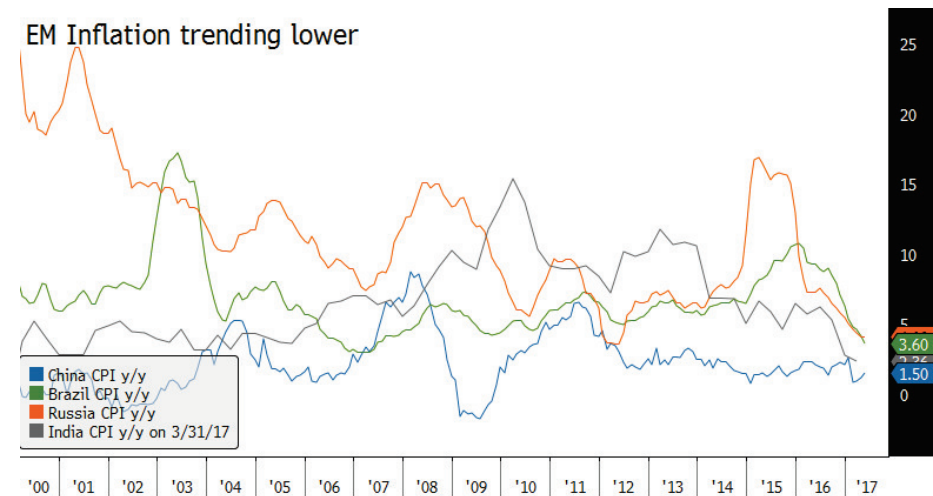
Las valoraciones de los activos emergentes, se verán respaldadas por los diferenciales de interés que mantienen con los activos de los mercados desarrollados. En este sentido, la mejora sorpresiva de muchas economías emergentes, han mejorado las expectativas sobre los mercados emergentes en general. Para 2017 se espera que el crecimiento de los países emergentes se ubique cerca del 4.5%, superando con creces la expansión moderada de los mercados desarrollados de un 1.8%. No obstante, estas perspectivas yacen muy condicionadas tanto a políticas internas como externas, como la política comercial de Trump. Asimismo la inflación continúa siendo un tema relevante para los inversores. La sólida evolución que la economías vienen marcando en general, especialmente en la parte comercial, ha generado una mayor presión sobre los precios. No obstante, los precios moderados del crudo han llevado a los inversores a replantearse la famosa trade de la “reflación”. En el campo monetario, es probable que los bancos centrales mantengan sus políticas acomodaticias a medida que las perspectivas de los precios del sector energético continúen en niveles moderados.

Sin embargo, es probable que el principal factor de valorización de los activos emergentes sea el aplazamiento de la implementación de políticas monetarias restrictivas por parte de los tres grandes. La semana pasada, el presidente del BCE Mario Draghi, marcó un tono laxo en el comunicado pos reunión a pesar de su claro paso dado hacia un retiro de los estímulos. En el caso del Banco de Japón (BoJ), la entidad estaría dispuesta a dejar que la inflación supere su objetivo trazado a pesar de la mejora general de la economía y la creciente presión de sus miembros directivos para comenzar una normalización de la política monetaria.

Por último, aunque se da prácticamente por descontado el incremento en 25 puntos básicos de los tipos de referencia por parte de la Fed, se reducen significativamente las posibilidades de subidas adicionales para el resto de 2017. La decepción de los datos macro de EE.UU más recientes (influyendo el resultado moderado de la inflación subyacente) y las señales confusas provenientes de Washington, hace que los inversores sean más escépticos respecto a una aceleración económica del segundo trimestre y a un aumento agresivo de los tipos de interés por parte del central americano. Al no haber ningún factor que impida al G3 aumentar los tipos de interés, es probable que los elevados niveles de volatilidad sostenidos no beneficien a las valoraciones de los emergentes a medio plazo.

En conclusión, las condiciones económicas que atraviesa la economía mundial respaldarán a la demanda de activos de riesgo e impulsarán una mayor exposición a los activos de los mercados emergentes. A pesar de que nos siguen gustando las estrategias de Carry Trade, estamos alerta a los cambios de ánimo súbitos por parte de los inversores.

EM Inflation trending lower



Economía

Suiza: se acabó el período de relax del banco central

La más reciente publicación de los datos macro suizos ha pasado muy desapercibida por parte de los inversores debido a las expectativas que había respecto a otros eventos clave. La tasa de desempleo bajó en mayo al 3.2% (ajustada temporalmente) y se ubicó por debajo del consenso de mercado que esperaba un 3.3%; el resultado del mes anterior también fue revisado a la baja, al 3.2%. En cuanto a los precios, también ha habido una sorpresa positiva dado que la inflación básica acumuló un incremento interanual del 0.5%, ubicándose muy por encima del 0.3% esperado.

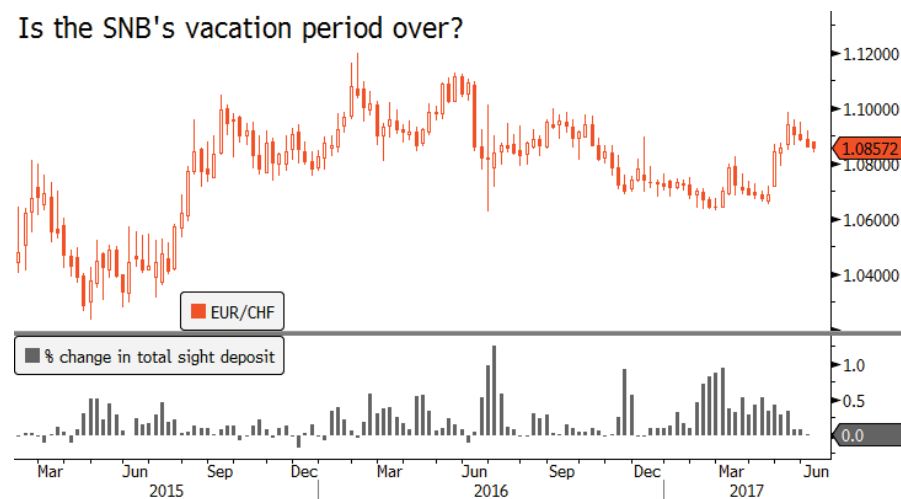
Sin embargo, el resultado del HICP, que permite comparar la presión inflacionaria con la de sus vecinos europeos, se redujo un 0.2% intermensual en el mes anterior. En términos interanuales, el indicador se contrajo en mayo del 0.7% de abril, al 0.4%. No obstante, esto no es preocupante debido a que la inflación subyacente ha continuado acelerándose en mayo, lo que evidencia el efecto negativo de los componentes más volátiles, especialmente de aquellos relacionados al crudo.

En cuanto a la política monetaria, el Banco Nacional de Suiza (BNS) ha tenido un respiro durante las últimas semanas gracias al renovado optimismo de los inversores sobre una Unión Europea revigorizada tras la victoria de Macron en las elecciones francesas y las expectativas de un resultado positivo para los Conservadores en el Reino Unido. Además, el crecimiento de los depósitos a la vista en el BNS se ha desacelerado sustancialmente durante las semanas posteriores a la victoria de Macron, al aumentar en una media semanal de 357 millones de francos suizos, frente a casi los 2.000 millones durante el mes anterior a la elección. A partir del 2 de junio, los depósitos totales han alcanzado un nuevo máximo histórico y superado los 576 mil millones de francos suizos.

Sin embargo, la luna de miel puede haber terminado, ya que recientemente se ha deteriorado tanto la situación política como la monetaria. De hecho, el discurso laxo de Mario Draghi el jueves pasado y el fracaso de May de reforzar su posición en la Casa de los Comunes, llevará a los inversores a reducir su exposición larga sobre el euro, lo que impactará negativamente sobre el valor del EUR/CHF.

Bajo este contexto, esperamos que el EUR/CHF vuelva a estar bajo presión a medida que

los inversores ajustan su exposición. Tras haber alcanzado los 1.0987 francos suizos por euro gracias a la victoria de Macron, el cruce ha extendido su declive al punto de haber alcanzado el 1.0838 el viernes pasado. A corto plazo, lo vemos retroceder a la zona del 1.0650.



Economía

Draghi decepciona a los inversores en la reunión del BCE

La semana pasada el euro perdió terreno después de que el Banco Central Europeo (BCE) redujera ligeramente su pronóstico de inflación en su reunión de política monetaria. A partir de ahora, espera un incremento del IPC del 1.5% para 2017, del 1.3% para 2018 y que el crecimiento del PIB permanezca por debajo del 2% en los próximos tres años.

Dado que las fuertes medidas de flexibilización no han tenido los resultados esperados, los mercados financieros claramente esperaban que el central europeo diera indicios sobre una posible normalización de la política monetaria. Sin embargo, Draghi ha mencionado que los tipos de interés podrían seguir bajando a pesar de la actual posición que el BCE parece mantener. Las preocupaciones también provienen de la canciller alemana Angela Merkel y de funcionarios holandeses. Recientemente, al final de una reunión con el parlamento holandés, a Draghi se le ofreció un tulipán de plástico para recordarle las preocupaciones sobre la formación de una burbuja.

Volviendo a la reunión del BCE, los tipos de interés no han sido alterados. En nuestra opinión, seguimos creyendo que nos acercamos a un punto de inflexión en materia de política monetaria.

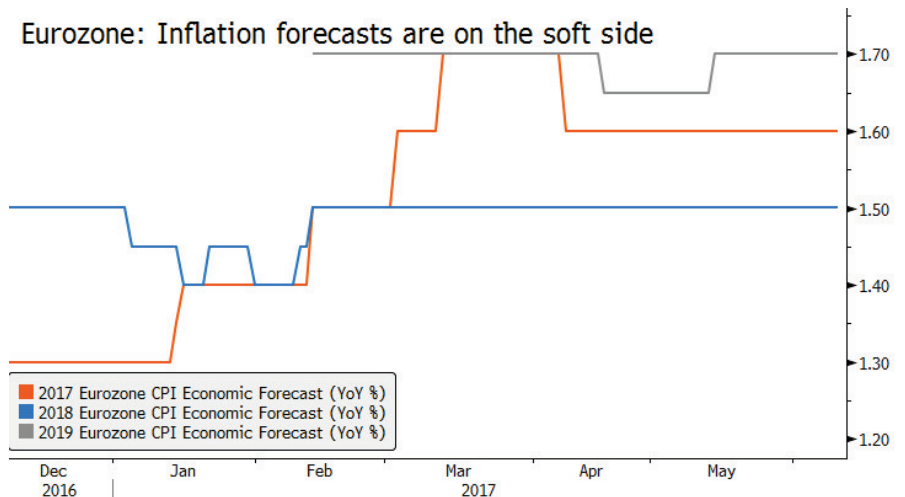
Para evaluar la economía de la Eurozona, la economía alemana es un gran barómetro. La semana pasada, los pedidos de fábrica alemanes disminuyeron - sorpresivamente - más de lo esperado en abril, en un -2.1% intermensual. De todos modos, otras variables macroeconómicas han registrado recientemente sólidos resultados mostrando que Alemania atraviesa una fase fuerte de recuperación.

Para las órdenes de fábrica se preveía solamente un descenso del -0.3%, lo cual a pesar de ser negativo, era mucho menos acentuado de lo que realmente se dio. Ahora nos preguntamos si hay una razón para preocuparse después del muy buen del primer semestre. Es que en términos anualizados, las órdenes de fábrica continúan acumulando un crecimiento del +3.5%.

Como se ha explicado anteriormente, existen otros datos macroeconómicos alemanes que son positivos. El PIB ha marcado un crecimiento del +0.6% durante el primer trimestre y supera la media de la Eurozona. Asimismo el mercado laboral se está recuperando ampliamente y la tasa de desempleo nunca ha sido tan baja. Es por ello que el resultado de la semana pasada de las

órdenes de fábrica parecería contradecir el actual impulso de la economía alemana.

Tras la publicación de los datos macro alemanes y la reunión del BCE, la divisa comunitaria marca una operativa oscilante y se negocia nuevamente por debajo de los 1.1200 dólares. No obstante, creemos que los inversores siguen siendo optimistas respecto a la recuperación de la Eurozona mientras continúan descontando un panorama adverso en EE.UU.



Temas de trading

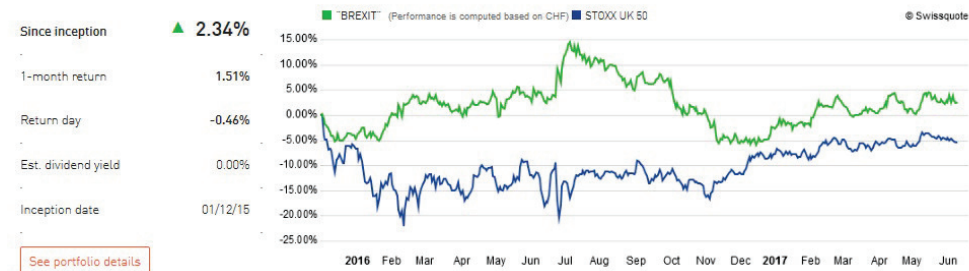
El "Brexit"

La decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea golpeó a los mercados financieros, ya que en su momento la mayoría de los inversores anticipaban que el Reino Unido votara "No" en el referéndum de la UE. El resultado de la consulta desencadenó una reacción de pánico llevando a los inversores a huir de los activos de riesgo y refugiarse masivamente en activos seguros como el oro o los bonos. Sin embargo, a pesar del fuerte golpe que varios títulos de renta variable sufrieron, existe toda otra gama de acciones que han logrado sobrellevar la crisis.

La cartera que hemos construido está compuesta de títulos de acciones que se espera que obtengan un buen desempeño durante el proceso del Brexit. Ofrece una amplia exposición al oro, el cual siempre tiene un buen desempeño durante períodos de turbulencia debido a su calidad de activo refugio, y a acciones que mantienen una baja correlación con los índices de renta variable, las cuales suelen rendir bien durante períodos de elevada volatilidad.

Para más información sobre esta cartera, le invitamos a visitar:

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



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.