

INFORME SEMANAL

Del 26 de junio al 2 de julio | 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** Inversores extremadamente pesimistas sobre el GBP - Peter Rosenstreich
 - p4 **Economía** Suiza: recuperación de la actividad comercial - Arnaud Masset
 - p5 **Economía** Crudo: mayor caída y por debajo de los \$40 en poco tiempo - Yann Quelenn
 - p6 **Temas de trading** La revolución biotecnológica
- Disclaimer**

Economía

Inversores extremadamente pesimistas sobre el GBP

Seguimos sospechando que los inversores están subestimando la probabilidad de que el Banco de Inglaterra (BoE) ajuste su política monetaria. Creemos que al igual que con la Fed, el límite para remover las medidas de emergencia es mucho menor que los aumentos estándar de los tipos de interés. Es que a los bancos centrales les gustaría volver a las condiciones “normales” para poder defenderse en momentos donde la economía se contraiga o empeore de manera significativa. Aunque los tipos de interés en el Reino Unido nunca fueron negativos, es difícil que el MPC (Comité de Política Monetaria del BoE) pueda seguir justificando una política monetaria ultra flexible bajo el actual buen momentum de la economía. En el discurso realizado por Marc Carney en la Mansion House, el gobernador del BoE descartó la posibilidad de aumentar los intereses en 2017. Sin embargo, su argumento de no hacerlo debido a que el consumidor no podría afrontarlo debido a sus elevados niveles de deuda, es difícil de sostener.

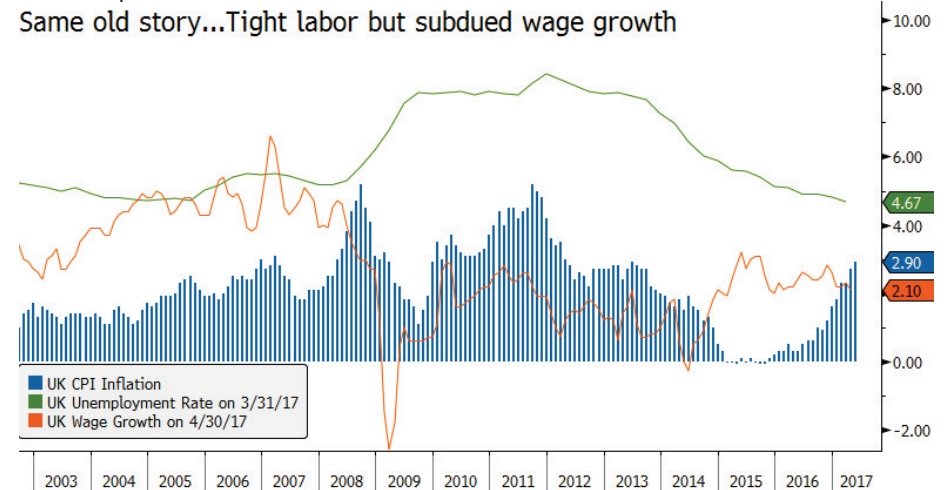
No obstante por otra parte, el economista jefe del BoE Andrew Haldane, ha indicado que la solidez de los datos macro (que a pesar de todo continúan por debajo de la tendencia) y los riesgos inflacionarios deberían impulsar un incremento de los tipos de interés durante esta segunda mitad de año (probablemente en noviembre). Estas declaraciones han sido sorprendidas dado que la postura monetaria previa del funcionario, venía siendo laxa. Aunque esta no es la primera vez que Haldane disiente del resto del MPC, es especialmente interesante que en la reunión de la semana pasada no lo haya realizado. Cabe observar que la laxitud que venía predominando hasta hace poco en el MPC, se ha evaporado rápidamente. Esto hará que a partir de ahora los inversores estén alerta tanto a la mejora de los datos macro como a los cambios de postura que puedan realizar otros miembros del MPC que se han mantenido laxos, como Broadbent y Vlieghe.

La semana pasada se conoció que el sector manufacturero del Reino Unido registró volúmenes de exportación y de órdenes no vistos en varias décadas. Este informe del CBI respalda las expectativas de un crecimiento más sólido durante el segundo semestre. Si bien la presión salarial continúa siendo moderada como en el resto de las economías del G10, el crecimiento salarial del 1.7% registrado en el Reino Unido no es tan terrible si se tiene en cuenta el éxodo masivo de trabajadores que podría llegar a darse dependiendo de

cómo se desenvuelva el Brexit. Más allá de las negociaciones sobre el Brexit, los traders de la esterlina se concentrarán este viernes en la publicación final del PIB del primer trimestre.

Los mercados ahora están descontando 12 puntos básicos de aumentos de los tipos de interés para fines de 2017. Preferiríamos evitar la exposición al EUR/GBP debido a la expansión económica cíclica que Europa está teniendo y a las perspectivas de valorización del euro ante la posibilidad que el BCE reduzca en cualquier momento las medidas de emergencia. Para capitalizar nuestras perspectivas constructivas sobre el GBP, consideramos ideal la estrategia de posicionarse largo sobre el GBP/CHF. Más allá de la mejora de los datos macro y las mayores probabilidades a que haya un aumento de los tipos de interés a corto plazo, las negociaciones sobre el Brexit han dado un vuelco amigable después de la que Primer Ministro del Reino Unido, Theresa May, le ofreciera a los ciudadanos de la UE permanecer en el Reino Unido. Por su parte Suiza está teniendo dificultades en el campo macroeconómico a causa de la valoración excesiva de su CHF. En este sentido, es improbable que el Banco Nacional del Suiza (BNS) siquiera contemple reducir su política ultra flexible y yace listo para intervenir en caso que su tipo de cambio continúe apreciándose.

Same old story...Tight labor but subdued wage growth



Economía

Suiza: recuperación de la actividad comercial

Tras haber marcado la típica contracción del período marzo-abril, la balanza comercial suiza volvió a recuperarse en mayo gracias a un repunte de las exportaciones. En mayo el superávit comercial aumentó de los 1960 millones de francos suizos de abril, a los 3400 millones. Las exportaciones -en términos reales- marcaron un incremento intermensual del 2.9% y las importaciones se contrajeron al 2% intermensual. En términos anualizados, las exportaciones aumentaron un 7.5% y las importaciones un 8.7% debido al sólido crecimiento del sector químico y farmacéutico.

Las exportaciones a China superaron en mayo la barrera de los 1000 millones de francos suizos para ubicarse en los 1160 millones, mientras que las importaciones fueron de 1020 millones, lo que deja un superávit comercial de 139 millones de CHF. Asimismo la actividad comercial con la Unión Europea también se acentuó substancialmente; las exportaciones e importaciones aumentaron a 1470 y 2120 millones de francos suizos respectivamente, lo que deja en evidencia la recuperación que actualmente atraviesa la economía europea.

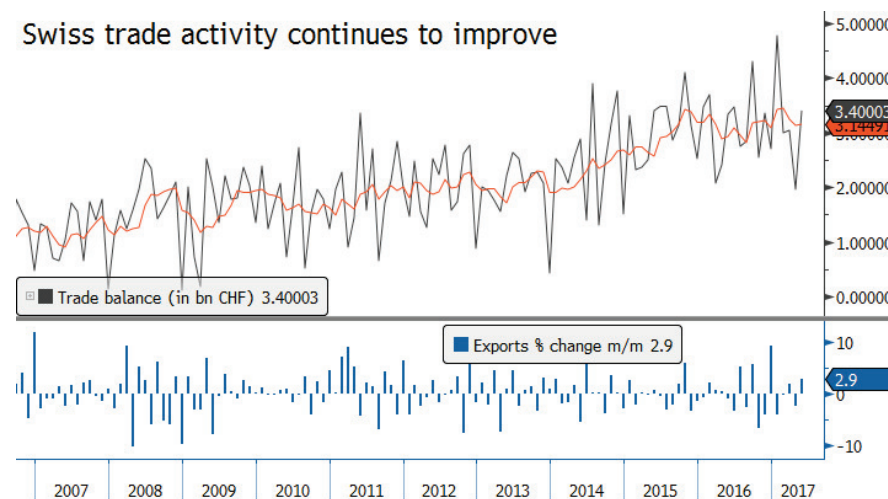
También ha sido sorprendente el crecimiento del 9% de las exportaciones que la industria de relojes suizos ha tenido durante el mes de mayo, recuperándose de la contracción del 5.7% del mes anterior. El fuerte repunte de las exportaciones viene siendo impulsado principalmente por un gran aumento de la demanda de Hong Kong, China e Italia. La situación ha sido la opuesta en la región del Golfo, en donde las importaciones se han reducido considerablemente debido a la caída del precio del crudo y las incertidumbres geopolíticas.

En términos generales, los datos muestran que la economía suiza continúa por el buen camino a pesar de que sigue sintiendo las consecuencias de la fortaleza de su tipo de cambio. La recuperación económica viene siendo sólida, sobre todo teniéndose en cuenta la recuperación más lenta de lo previsto que viene dándose en Europa y EE.UU. Las empresas suizas ya han optimizado al máximo su rendimiento y desde este lado no pueden esperarse más beneficios. Las inversiones y los costes ya han sido reducidos al mínimo. Para que la economía suiza extienda su crecimiento, es necesario que la actividad de su

principal socio comercial repunte aún más.

En el mercado de cambios (FX), el franco suizo continúa valorizándose frente al euro mientras los inversores evalúan los posibles efectos que tendría la próxima reforma económica de Macron y la nueva dinámica positiva entre Francia y Alemania. Aunque el EUR/CHF se ha mantenido por encima del 1.08, es probable que los vendedores intenten presionarlo a la baja, lo que obligaría al central suizo a intervenir el mercado.

Swiss trade activity continues to improve



Economía

Crudo: mayor caída y por debajo de los 40 en poco tiempo

La presión vendedora en el mercado del crudo se ha venido acentuando desde el 23 de mayo. Actualmente el precio del barril atraviesa una seria caída que lo aproxima a los \$40, su nivel más bajo desde agosto del año pasado. Por el momento, contemplamos una extensión de la misma. De hecho, a raíz del altercado diplomático con Qatar, crecen los temores de que otros miembros de la OPEC no respeten la reducción de producción acordada, lo que generaría un nuevo nivel de oferta excedentario.

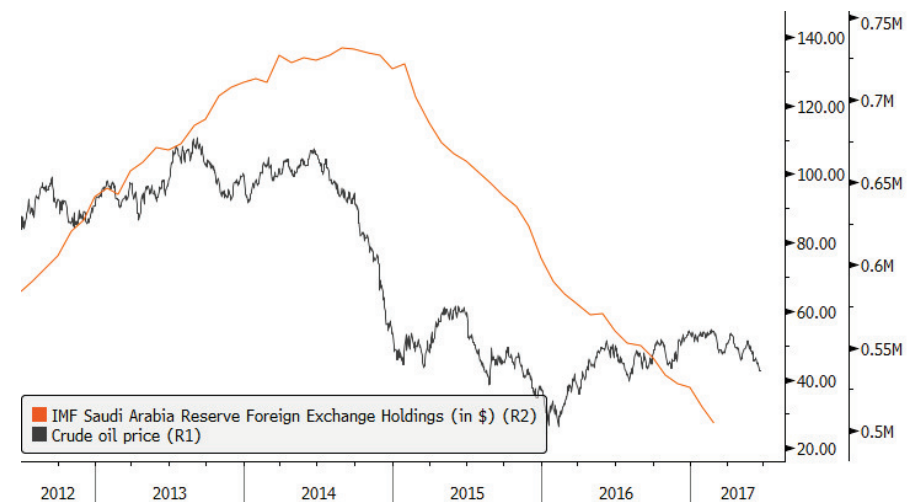
¿Por qué ha de continuar este declive de precios? Este escenario es factible si miramos específicamente a Arabia Saudita, el mayor exportador de crudo del mundo. En nuestra opinión, el país árabe realmente necesita un barril de crudo cotizando a niveles mucho más elevados. Creemos que sus reservas internacionales están disminuyendo muy fuertemente, habiéndose contraído un 27% desde su pico de 2014. Cabe recordar que sólo este año, acumulan una disminución de \$36 mil millones.

Los actuales precios del crudo parecen ser demasiado bajos para Arabia Saudita, la cual está obligada a liquidar sus reservas internacionales para cubrir sus costes operativos. Además, Arabia Saudita está dispuesta a permitir que los inversores compren el 5% de sus reservas de crudo, en un claro esfuerzo para hacerse de efectivo lo antes posible. Por cierto, a los precios actuales del crudo, esto parece todo un negocio para los inversores.

Por el momento, Arabia Saudita parece incapaz de evitar la disminución de sus reservas internacionales con un crudo por debajo de los \$55/bbl. Dado que esto tiene consecuencias catastróficas para el país, Arabia Saudita ha abierto sus reservas de crudo a los inversores a pesar de que son escasas y que cuentan con una duración que, según la mayoría de los analistas, no es más de 60 años.

Una solución más remota, sería que Arabia Saudita convenga a otros miembros de la OPEC para reducir su producción y así generar un nuevo incremento de precios. No obstante, la situación geopolítica actual es compleja teniéndose en cuenta que Qatar es acusado de financiar el terrorismo.

En lo inmediato el futuro no es nada prometedor para Arabia Saudita. Además, la industrial del shale gas en EE.UU está atravesando un período muy expansivo y acentúa la presión bajista sobre el precio del barril. A medio plazo, vemos al precio del barril cayendo por debajo de los \$40.



Temas de trading

La revolución biotecnológica

La industria farmacéutica está atravesando una pequeña revolución. El sector de biotecnología es muy extenso y comprende una amplia gama de procesos para transformar organismos vivos para propósitos humanos. Sin embargo, la cartera que hoy presentamos se centra en la nueva camada de compañías que utilizan los avances de la tecnología para crear productos de salud.

Estas compañías aprovechan los procesos celulares y bio-moleculares para desarrollar tecnologías y productos para combatir enfermedades. La explosión de los costes de R&D (investigación & desarrollo) ha obligado a las compañías farmacéuticas tradicionales a recurrir a empresas más pequeñas y ágiles, cuya principal fuente de innovación, es la tecnología misma. Dado que los inversores institucionales, privados y las grandes empresas farmacéuticas esperan que este subsector realice la próxima gran innovación, las valoraciones de éste vienen en ascenso.

Hemos construido esta cartera filtrando las empresas con una capitalización de mercado de más de \$1000 millones y que hayan registrado un crecimiento en sus ventas en los últimos dos años. Esto asegura que tengan suficiente flujo de caja para financiar la próxima innovación.

Para más información, por favor diríjase a:

<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.