

INFORME SEMANAL

Del 10 al 16 de julio de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- | | | |
|----|-------------------------|--|
| p3 | Economía | Bonos globales: subida que atenta contra los emergentes - Peter Rosenstreich |
| p4 | Economía | Las actas de la Fed dejan a los mercados desolados - Arnaud Masset |
| p5 | Economía | Suiza: las ventas minoristas caen menos de lo esperado - Yann Quelenn |
| p6 | Temas de trading | Las acciones del "vicio" |
| | Disclaimer | |

Economía

Bonos globales: subida que atenta contra los emergentes

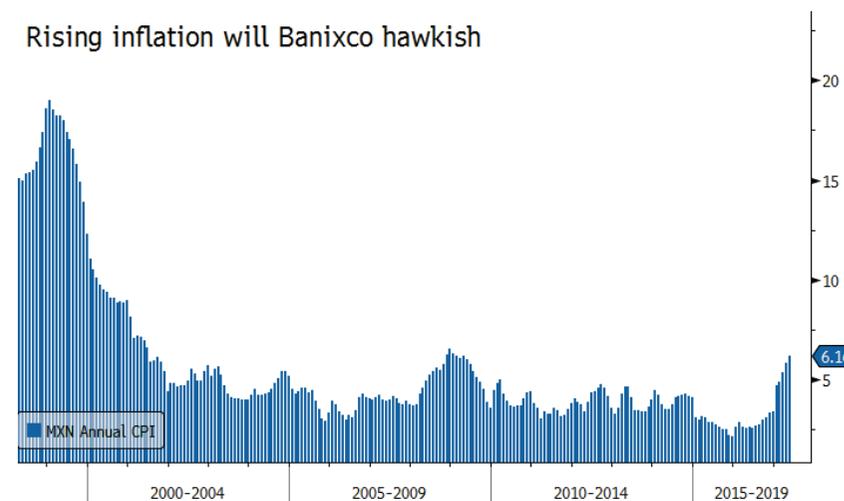
Los rendimientos de los bonos de los países desarrollados continúan aumentando, desalentando a los inversores a correr hacia los activos emergentes. De acuerdo a los datos de movimientos de capital de los bancos, los ETF registran la mayor desaceleración de inversiones desde el comienzo de 2017. Mientras el valor de las divisas viene impulsado por las expectativas sobre los tipos de interés, la semana pasada las divisas emergentes cerraron en rojo frente a las del grupo del G10. Las divisas de altos rendimientos como el TRY, el RUB y el ZAR perdieron cerca de un 2% ante la ampliación de los diferenciales de interés. La raíz de fondo son las mayores expectativas sobre un cambio de las políticas monetarias de los bancos centrales. Con la Fed a la cabeza, el BCE y el BoE, los inversores comienzan a ver una luz, aunque lejana, al final del túnel de las políticas ultra acomodaticias predominantes durante los últimos diez años. En las actas de la reunión del FOMC, se ve a los miembros seguir resaltando que un aumento de los intereses y una reducción del balance patrimonial, serán utilizados para evitar que la economía se caliente en exceso. En el caso del BCE, aunque Draghi haya intentado retraerse con sus comentarios de corte restrictivo, las perspectivas económicas sugieren que los días de medidas de emergencia están contados en Europa. Por más que hasta el momento la reducción de la exposición a las divisas emergentes haya sido ordenada por parte de los inversores, el sentimiento puede, tal como hemos visto con el pánico desatado por el “tapering” (anuncio del cese de compra de bonos por parte de la Fed), cambiar de un momento al otro.

Por su parte México ha vuelto a estar sobre el tapete debido a la caída de los precios del crudo y la actitud proteccionista de Trump hacia China. De acuerdo a lo registrado en las actas de la reunión del Banxico, los miembros del central mexicano han marcado una posición cautelosa sobre su política monetaria. Las perspectivas inflacionarias continúan aumentando, lo cual impediría los planes de la entidad de pausar el ciclo de subida de los tipos de referencia, los cuales ac-

tualmente se ubican en 7%. Hoy por hoy la economía mexicana está siendo afectada por obstáculos como la debilidad de los precios del crudo, la moderación de la demanda del consumidor, el estancamiento de la producción industrial y el encarecimiento de los costes del crédito. En relación al 2% de diciembre, el IPC anualizado se ha disparado hasta el 6.15%. Los mercados ya están esperando un cambio de rumbo y ya han descontado dos recortes de intereses para finales de 2018. No obstante a corto plazo, la situación es vista con buenos ojos. Teniendo en cuenta el aumento ordenado de los rendimientos de los bonos estadounidenses, el MXN debería continuar valorizándose por más que siga habiendo cortocircuitos en las comunicaciones entre Trump y Peña Nieto o haya una venta de pánico en los activos emergentes.

El momentum bajista del USD/MXN debería continuar, pudiendo ser desafiado a corto plazo el soporte del 17.80.

Rising inflation will Banxico hawkish



Economía**Las actas de la Fed dejan a los mercados desolados**

Más allá del inicio de la reunión del G20 en Hamburgo, la publicación de las actas del FOMC era el evento destacado de la semana pasada. Los inversores no veían la hora de obtener pistas acerca de lo que estaba pensando la Fed y por tanto, las expectativas eran altas. Sin embargo, lo sucedido fue diferente. La publicación de dichas actas los decepcionó muchísimo cuando se dieron cuenta de que los miembros del comité estuvieron muy divididos en su última reunión de política monetaria. Esto no hace otra cosa que aumentar la incertidumbre sobre cuándo el central estadounidense procederá con su próximo aumento de los tipos de referencia e iniciará el proceso de reducción del balance patrimonial.

Si bien el comité ha notado que el mercado laboral continúa fortaleciéndose al igual que la actividad económica, esta última viene de todos modos desacelerándose. Los miembros del FOMC han reconocido que tanto la inflación básica como la subyacente, vienen siendo menor a lo anticipado. No obstante, el comité “ha visto que la reciente moderación en los precios refleja sobre todo los factores idiosincrásicos” y ha agregado que se mantendrán firmes en el medio plazo. Sin embargo, algunos miembros se han mostrado preocupados por el riesgo a que caiga la inflación, dudando por consiguiente de que se alcance el objetivo inflacionario del 2%. De aquí se desprende que han comenzado a haber diferencias entre los presidentes de la distintas Fed.

Respecto a los planes de reducción de la compra de activos, las actas sí proporcionaron claridad respecto a la estrategia y a la fecha tentativa de su inicio, la cual sería dentro de un par de meses. Esto hace que la atención pase a estar ahora sobre la reunión de septiembre. De hecho, no creemos que la Fed realice esto en su reunión de julio.

Reiteramos que de acuerdo a nuestras perspectivas, la moderación de la inflación constatada a principios de año forzará a la Fed a enlentecer su proceso monetario restrictivo. Es por ello que esperamos solamente un incremento adicional de los tipos de interés este año, siendo la reunión de diciembre el momento más probable. También anticipamos que la Fed esperará por lo menos hasta septiembre para anunciar el momento del inicio de plan de reducción del balance patrimonial, el cual como muy temprano, comenzará durante la segunda mitad de 2018. No obstante, dado lo decepcionante que los beneficios promedio por hora fueron el viernes pasado (2.5% interanual en junio versus al 2.6% esperado y una revisión a la baja al 2.4% durante el mes previo), no nos sorprenderá que la Fed postergue aún más dicho anuncio.

Dado que las actas no proporcionaron nueva información, el jueves pasado el USD reanudó su senda bajista, al punto que el viernes el EUR/USD se encaminó hacia un desafío de la resistencia del 1.1445.

Economía**Suiza: las ventas minoristas caen menos de lo esperado**

El EUR/CHF se negocia por debajo de los 1.10 francos suizos por euro a pesar de la presión compradora que se observa a corto plazo. Principalmente creemos que por el momento hay dos razones por las cuales el euro se viene apreciando frente a la divisa helvética.

Claramente los inversores están volviendo a aumentar su exposición a los activos de riesgo debido a que el resultado de las elecciones francesas y el inicio de las negociaciones del Brexit, han disipado -o al menos reducido- las incertidumbres políticas y geopolíticas. Esto explica parte de la valorización del EUR/CHF.

El otro factor que ha influido en la apreciación del euro, han sido los recientes comentarios de Mario Draghi acerca de cómo va evolucionando la recuperación económica de la Eurozona y el hecho de que la política monetaria del BCE debe acompañar a esta recuperación. Los mercados han interpretado estas declaraciones como un cambio hacia una postura restrictiva por parte de la entidad.

En términos generales, podríamos decir que los fundamentos macroeconómicos de Suiza son ahora mejores de lo que se podría haber esperado después de enero de 2015. Esto se da a pesar de la constante apreciación excesiva del CHF impulsada por la política monetaria ultra acomodaticia del BCE. Han pasado dos años y medio desde la remoción del suelo cambiario en el mercado del EUR/CHF y las presiones alcistas sobre el franco suizo siguen siendo fuertes.

Por el momento, la situación parece bajo control. La balanza comercial se mantiene en gran medida positiva, la tasa de desempleo continúa siendo muy baja (3%) y el PIB sigue marcando un crecimiento que, a pesar de ser bajo (0.3% durante el primer trimestre), igual es decente. El único gran tema es la inflación, la

cual no está repuntando y a cierto punto, tiene un impacto negativo sobre el crecimiento. Más allá de esto último, este contexto macro hace que podamos decir que la economía suiza aún tiene espacio para aguantar los efectos adversos de una mayor depreciación del euro frente al CHF.

Es importante destacar que el valor del CHF está más ligado a la estabilidad política y económica que a variaciones no muy significativas de los datos macro. Debido a esto es que los mercados prácticamente no se han inmutado por el resultado de la caída de las ventas minoristas suizas por segundo mes consecutivo, las cuales acumularon un descenso interanual del -0.3%. El principal factor por el cual el país es atractivo, es por su cualidad de país refugio de capitales. De esta forma ante un escenario más estable, vemos al EUR/CHF proclive a seguir apreciándose a corto plazo hacia el 1.1000.

Aunque el Banco Nacional de Suiza (BNS) debe estar muy activo en evitar una bruta apreciación del franco suizo, nos preocupa el gran incremento que han tenido sus reservas internacionales. Esto ha hecho que la entidad se convierta en el octavo inversor más importante del mundo, alcanzando una exposición de 80.000 millones de dólares al mercado de EE.UU.

Temas de trading

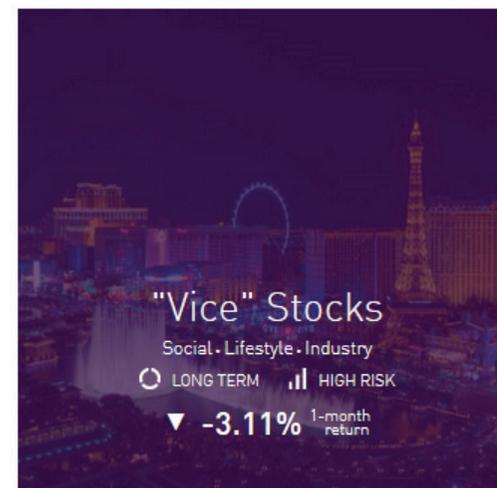
Las acciones del "vicio"

La inversión en compañías relacionadas al vicio (o "pecado") no es para cualquiera. No obstante, han marcado un desempeño significativamente superior a los títulos de acciones más convencionales. El fundamento económico para invertir en empresas socialmente irresponsables es claro. En las industrias "políticamente incorrectas" como las del alcohol, el tabaco, las apuestas y la militar (increíble que inclusive incluyamos las de comidas rápidas y grandes compañías petroleras), generalmente tienen un desempeño superior en mercados alcistas y se mantienen mejor en las fases bajistas del mercado. Esto es debido a que el crecimiento de los beneficios y los dividendos se mantienen estables independientemente del contexto económico.

Muchos títulos accionarios del sector del vicio muestran inclusive un comportamiento anti cíclico, al valorizarse más cuando la economía empeora. Para algunas personas este tipo de inversiones es cuestionable por motivos morales. Pero a no equivocarse: este es un gran negocio con grandes oportunidades. El mercado de bebidas alcohólicas estadounidense fue valuado en 2016 por la friolera cifra de \$211.600 millones, con una tasa de crecimiento del 7% entre 2000 y 2016. En la construcción de esta cartera nos centramos en las empresas que generan la mayor parte de sus ingresos en los sectores del alcohol, el tabaco, las armas, la comida chatarra, el entretenimiento de adultos y los juegos de azar.

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.