

INFORME SEMANAL

12 - 18 de marzo | 2018

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** Las tácticas comerciales de Trump son buenas para México - Peter Rosenstreich
 - p4 **Economía** El BNS busca mantener su política monetaria flexible - Peter Rosenstreich
 - p5 **Economía** Draghi no modifica su política monetaria - Vincent Mivelaz
 - p6 **Temas de trading** Las aerolíneas de los mercados emergentes
- Disclaimer**

Economía

Las tácticas comerciales de Trump son buenas para México

El presidente de EE.UU Donald Trump, continúa tirando de la única palanca sobre la que tiene un amplio control: el comercio. Durante los últimos cien años, el Congreso le ha otorgado al presidente de los Estados Unidos amplios poderes legislativos sobre el área comercial. Las acciones unilaterales de Trump como resultado, aumentan el riesgo a que se desencadene una guerra comercial a nivel global. A pesar de la fuerte oposición, Trump ha introducido aranceles sobre las importaciones de acero y aluminio. Estas nuevas medidas de protección se suman a las tarifas de importación que ya se aplican a los paneles solares y las lavadoras. En paralelo, no obstante, ha atenuado los castigos al eximir a Canadá y México, pudiendo inclusive extender las excepciones a otros aliados. De esta forma, marca un retroceso desde la posición previa de “cero excepción”.

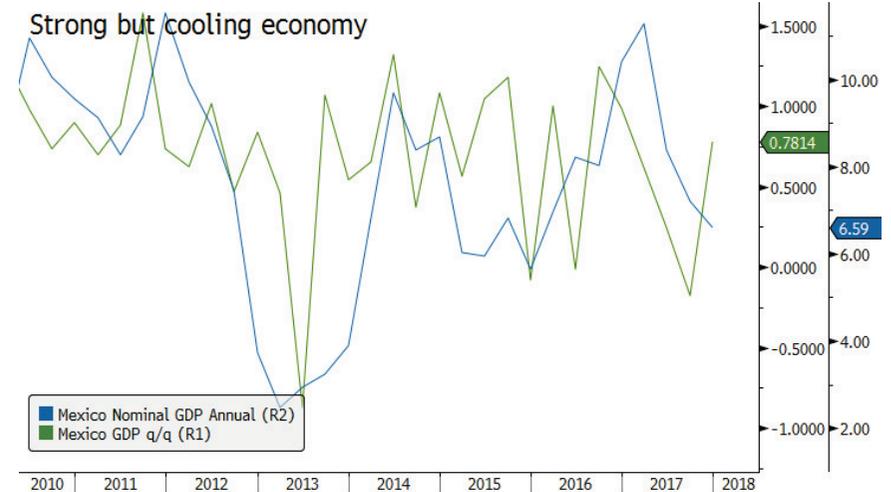
Respecto a la política comercial agresiva de Trump de “no tomar prisioneros”, tenemos dos reflexiones. Primero está la clara tendencia hacia el “nacionalismo económico”, al proteger al sector manufacturero nacional de la competencia extranjera. A corto plazo, dependiendo de las represalias de las contrapartes alrededor del mundo, aumenta el riesgo a que la economía estadounidense se desacelere. Sin embargo, a largo plazo, los fabricantes nacionales fuertes reducirían el riesgo de una contracción económica prolongada y una mayor inflación. Actualmente, los países están examinando la directiva comercial de la administración Trump y las diferentes alternativas que se les plantea. La UE parece encaminada a evitar las represalias comerciales, entablando negociaciones para reducir otros aranceles de importación. Mirando a futuro, en caso de que Trump se concentre en recortar el déficit del comercio exterior, entonces el sector automotriz, que representa el 25% del déficit de la balanza comercial de EE.UU, debe considerarse un objetivo.

En segundo lugar, la táctica de negociación de Trump, de tensar la situación al extremo, para distenderla solamente a último momento, es un tema recurrente. Los inversores deben tener en cuenta este factor al descontar las renegociaciones del NAFTA sobre el MXN. De hecho, las amenazas han bajado bastante de tono. Actualmente en el mercado del MXN se está descontando un factor de riesgo alto tanto en el desenlace del NAFTA, como en las elecciones presidenciales mexicanas de julio.

El candidato presidencial de izquierda mexicano, Andrés Manuel López Obrador, tiene una ventaja de 11 puntos sobre sus rivales de cara a los próximos comicios. De ganarlos, López Obrador buscará revisar los contratos petroleros privados, luchar contra la corrupción y

aumentar el gasto social sin afectar la fortaleza macroeconómica de México. A menos que surja cualquier irregularidad inesperada en el proceso electoral, los mercados lo ven con buenos ojos. Además, el desarrollo de la alianza comercial transpacífica (sin EE.UU) le dará a México una fuerte posición de negociación.

Dado el giro actual de los acontecimientos, vemos al MXN subvalorado, lo que representa una oportunidad para un reposicionamiento largo sobre él.



Economía

El BNS busca mantener su política monetaria flexible

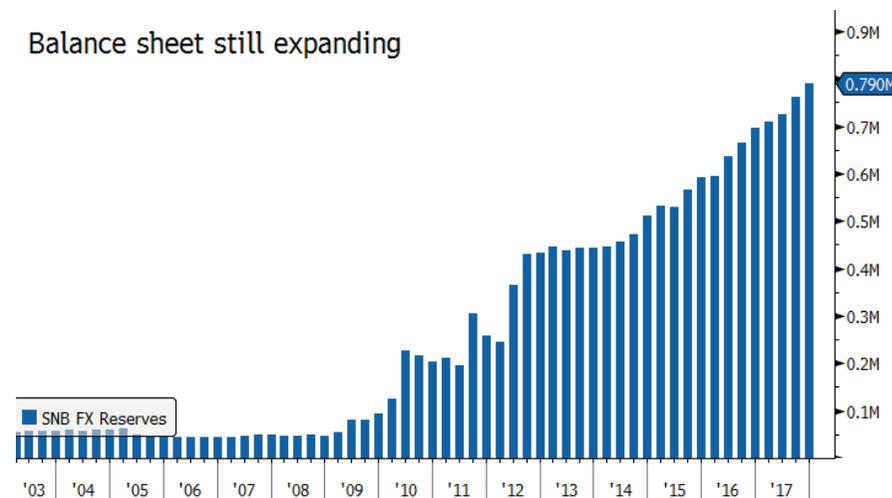
La semana pasada el franco suizo se depreció frente al euro y el USD a medida que se “normalizaba” la situación política en Alemania e Italia. El anuncio de la implementación de aranceles comerciales por parte del presidente de EE.UU Donald Trump, evitaron generar una “guerra comercial” falsa. Asimismo las tensiones geopolíticas se atenuaron. La debilidad del CHF les dará un poco más de respiro a los miembros del Banco Nacional de Suiza (BNS). En su reunión trimestral de política monetaria a celebrarse el próximo 15 de marzo, es probable que se ratifique el curso de la misma. Es que la economía suiza continúa expandiéndose de manera bastante decente, con el PIB del cuarto trimestre de 2017 habiéndose incrementado en un 0.6% trimestral. Respecto al resultado del primer trimestre de 2018, se espera que la economía haya ratificado dicha expansión a medida que el COI se hace de los ingresos generados por los Juegos Olímpicos y en el consumo se registra un incremento gracias a las fuertes nevadas que han salvado a la temporada invernal.

De todos modos, el factor decisivo para que el BNS lleve adelante su política monetaria expansiva, es la debilidad tendencial de la inflación. Por un lado, la fuerte depreciación del CHF ha permitido que la inflación importada llevase a la núcleo a repuntar del -0.3%, a casi un 1.0% en un año. Sin embargo, el reciente fortalecimiento del CHF ha hecho que la misma retrocediese nuevamente al 0.5%. De esta forma, al no constarse una dinámica inflacionaria consistente, el BNS tiene margen para mantener su política de tipos de interés negativos y estar listo para intervenir en caso de que sea necesario (una subida del EURCHF por encima del 1.17, sugerirá que ya no está sobrevalorado). Además, la política del BNS continúa siendo extremadamente rentable, gracias a las medidas defensivas implementadas en 2017: los beneficios ascienden a los 54.400 millones de francos suizos, lo que representa un incremento del 29% con respecto a 2016; 49.700 millones de francos corresponden a lo ganado en reservas internacionales y 3.100 millones a las tenencias en oro. Esto hará que el central y los cantones festejen, ya que compartirán una distribución de 2.000 millones de francos suizos en beneficios. En cien años de historia, estos beneficios han sido los mayores del BNS. Dado la dinámica de la inflación y la volatilidad en el CHF, no vemos al BNS con ninguna prisa para ajustar su política monetaria. De esta forma, hablar de una estrategia de salida es muy prematuro. Lo más probable es que el ajuste se realice en el primer trimestre de 2019, mucho después de que el Banco Central Europeo haya incrementado los tipos de interés. Por el momento, dado la estabilidad de la política monetaria del BNS y las condiciones macroeconómicas favorables, mantenemos unas perspectivas bajistas sobre el valor del CHF.

Weak CHF boost fading



Balance sheet still expanding

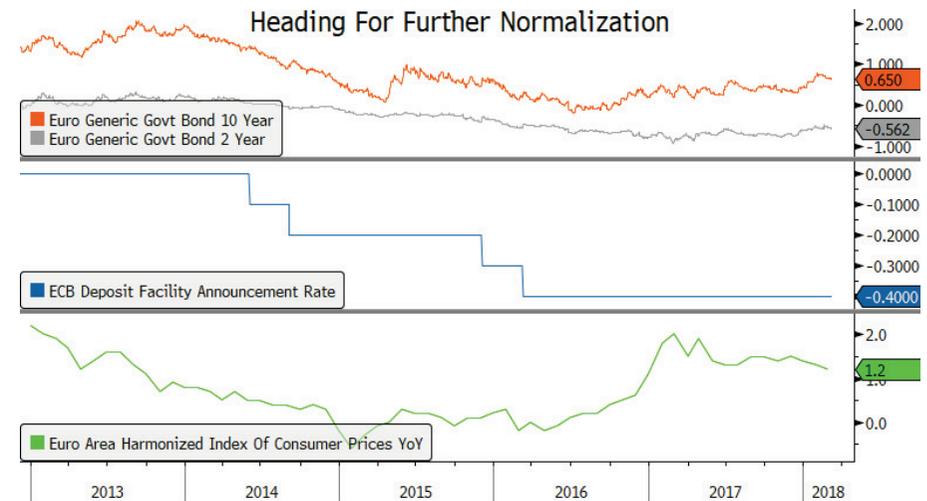


Economía

Draghi no modifica su política monetaria

En la conferencia de prensa del jueves pasado del Banco Central Europeo (BCE), todo terminó tal cual se esperaba. Su presidente Mario Draghi ratificó su posición monetaria laxa al mantener los tipos de referencia en -0.40% y la posibilidad de que el programa de compra de activos se extienda más allá de septiembre de 2018 en caso de que las condiciones económicas empeoren. No obstante, en el comunicado no hizo ninguna referencia a incrementarlo a €60.000 millones. Draghi subrayó sus preocupaciones respecto a los efectos negativos que tendrían sobre la economía mundial las crecientes tensiones comerciales surgidas a partir de los aranceles impuestos a las importaciones de acero y aluminio por parte de EE.UU, así como la desaceleración de la inflación en la Eurozona (se espera que el IPC anualizado de febrero acumule un incremento del 1.20%, por debajo del 1.30% de enero y 1.50% de noviembre de 2017). La economía de la UE continúa expandiéndose y se espera que a fines de 2018 haya acumulado una tasa del 2.30%, en línea con los datos de diciembre de 2017. De esta forma seguimos confiados que tras lo recientemente comunicado por el BCE, el programa QE será cerrado en septiembre tal cual la entidad tiene previsto con el fin avanzar con la fase de normalización. Como resultado, se espera que los rendimientos de los bonos europeos a largo plazo aumenten, lo que afectaría fuertemente al valor de una cartera denominada en euros al incrementarse la exposición a los activos de renta fija. En lo que va del año, los rendimientos de los bonos europeos a 2 y 10 años se han incrementado en valor relativo en un +7.85% y +39.60%, respectivamente.

Durante el viernes el EUR/USD llegó a negociarse por debajo de la zona del 1.23 tras haber caído al momento la publicación de las Nóminas de Empleo no Agrícolas de EE.UU. La primera economía creó en febrero 313.000 nuevos puestos de trabajo (muy por encima de los 205.000 esperados). La tasa de desempleo se mantuvo en dicho mes en 4.10% (muy por debajo del nivel de pleno empleo estimado en 5%), mientras que los beneficios medios por hora permanecieron en un 4.10% interanual. De cara a la próxima reunión del FOMC del 21 de marzo, estos resultados confirman el escenario de una mayor normalización y consecuente subida de 25 puntos básicos de los tipos de interés (de 1.50% a 1.75%).



Temas de trading

Las aerolíneas de los mercados emergentes

¿Por qué? La riqueza global está atravesando un proceso de transferencia como nunca antes en la historia desde los mercados desarrollados hacia los mercados emergentes. En el mismo, este cambio está creando una mega clase media. En 2016 se estimó que la clase media mundial ascendía a los 3.200 millones de personas, de las cuales un 65% pertenecen a los mercados emergentes. Esta clase media emergente, con un nuevo ingreso discrecional generado, tiene todas las aspiraciones y deseos que sus vecinos desarrollados, incluyendo los viajes aéreos. China representa por sí sola una cuarta parte de todo el gasto turístico internacional, a pesar del hecho de que sólo el 8,7% de los chinos tiene un pasaporte. Debido a este mercado en crecimiento y a una economía globalizada donde los viajes internacionales son cada vez más accesibles, los consumidores en países emergentes están deseosos por descubrir otras regiones y partes del mundo y por consiguiente, solicitan servicios relacionados a los viajes.

Lo que abarca. Esta cartera se focaliza en la inversión de aerolíneas cuyos ingresos provienen mayoritariamente de la operativa en los mercados emergentes y gestionan su mayor participación de mercado al invertir en tecnologías inteligentes (por ejemplo, en plataformas de e-commerce).

A tener en cuenta: la nueva clase media en expansión ha hecho que el gasto en viajes aéreos pase a ser mucho más significativo en los mercados emergentes que en los países desarrollados. Si usted está buscando realizar inversiones agresivas para beneficiarse en gran forma del crecimiento de los mercados emergentes, le invitamos a invertir en nuestro tema de aerolíneas emergentes.

El certificado *Emerging Market Airlines* está disponible en:

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



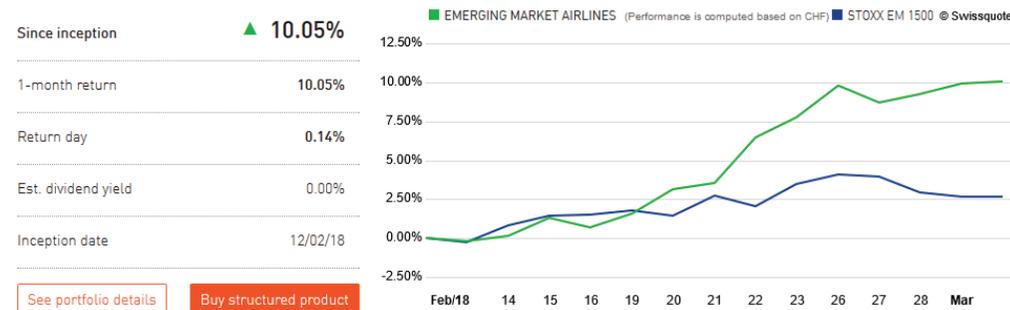
Buy structured product

Emerging Market Airlines

Social · Lifestyle · Industry

MID TERM HIGH RISK

▲ 10.05% 1-month return



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.