

INFORME SEMANAL

Del 17 al 23 de julio de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** Con la mira en la inflación sueca - Peter Rosenstreich
 - p4 **Economía** Próximo súper-evento: la decisión de tipos del BCE - Peter Rosenstreich
 - p5 **Economía** Cae el yen ante el mayor ajuste de los bancos centrales - Yann Quelenn
 - p6 **Divisas digitales** Bitcoin: operar la bifurcación - Yann Quelenn
 - p7 **Temas de trading** La realidad virtual
- Disclaimer**

Economía

Con la mira en la inflación sueca

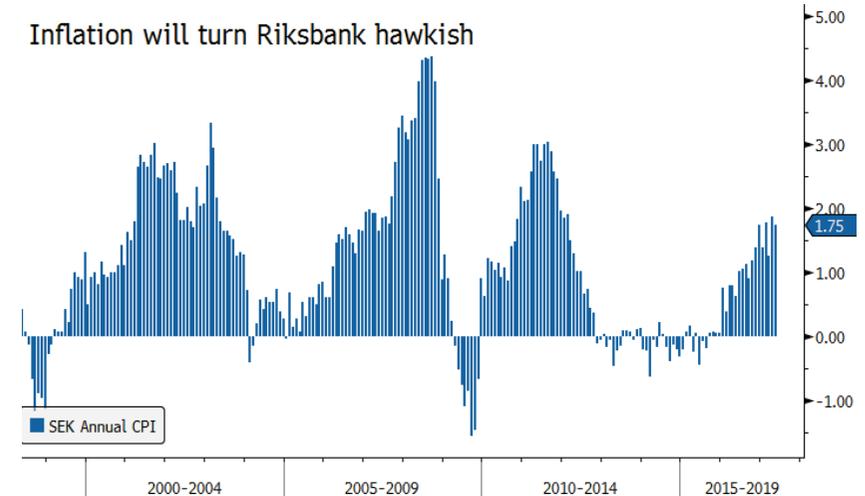
Ante el cambio posición de los bancos centrales alrededor del mundo hacia una “normalización” de sus políticas monetarias, el debate sobre la inflación se ha reinstalado en los mercados. Para restringir dichas políticas, ahora no les es tan crucial esperar a que la inflación salarial aumente lo suficiente para generar a partir de ella una mayor inflación general. Para aquellos traders que buscan operar con estrategias a medio plazo a través de los fundamentos, el foco sobre la evolución de los precios es esencial. Considerando el modo en el que los inversores han reaccionado a los sólidos datos de empleo de EE.UU (sobre los cuales no se inmutaron) y a la inflación (sobre los cuales sí lo han hecho de manera significativa), nos permite ver claramente que las variaciones en los datos de inflación y las expectativas, generarán en los mercados una reacción asimétrica. Dejando de lado a las divisas del grupo G10 que han marcado un desempeño superior, necesitamos aislar a aquellos mercados en donde sus naciones tendrán dificultades para lograr mayores niveles de inflación.

Recientemente, el banco central sueco (*Riksbank*) dio por culminado su sesgo acomodaticio sobre su política monetaria. Si bien su paso hacia la normalización de la misma, a través del descarte de recortes adicionales en los tipos de interés repo, ha sido bastante tímido, no deja de ser real; simplemente ha sido cauteloso y no ha proporcionado ningún indicio de implementar una posición restrictiva en lo inmediato. No obstante al igual que otros bancos centrales alrededor del mundo, el *Riksbank* se muestra proclive a cambiar su retórica teniéndose en cuenta que la amenaza a una desaceleración económica es menor y que se constatan mayores niveles de inflación. En este sentido, el IPC sueco de junio se ha acelerado más de lo previsto tanto por el mercado como por el banco central, registrando un 1.7% interanual. Al momento de su publicación, el tramo frontal de la curva de rendimientos se empinó aún más, lo que refuerza el escenario de un incremento de 10 puntos básicos de los tipos de interés durante los próximos ocho meses.

No obstante, dado que es probable que la presión inflacionaria se mantenga durante los próximos meses, es más probable que el central sueco ajuste su política antes de lo previsto. Asimismo el *Riksbank* yace nervioso por lo sensible que Suecia es a la demanda externa. Teniéndose en cuenta la gran mejora de los datos comerciales, existe un alto riesgo a que la presión inflacionaria se acentúe en Suecia. La sólida evolución de los datos



Inflation will turn Riksbank hawkish



macro sugiere que la inflación se mantendrá elevada, lo que acentúa las expectativas de una subida de tipos. Sobre el SEK mantenemos unas perspectivas alcistas, especialmente frente a las divisas de bajos rendimientos como el CHF y el JPY.

Economía**Próximo súper-evento: la decisión de tipos del BCE**

El verano de trading claramente está sobre nosotros. A pesar de todo el bombo que se le intenta dar a la temporada de publicación de beneficios corporativos y el constante subibaja de la incertidumbre política en EE.UU, lo cierto es que la volatilidad y la liquidez se reducen. Los mercados financieros se han calmado después de que en su momento se vieran bastante sentidos por las expectativas sobre una normalización de las políticas de los bancos centrales y por el incremento en 25 puntos básicos de los rendimientos a lo largo de la curva. Aunque los bancos centrales del G10 parecen haber cambiado de posición monetaria súbitamente, lo cierto es que por ahora, esto parece estar sustentado solamente en una retórica y no tanto en pruebas factuales. Aunque Janet Yellen ha dado el puntapié inicial, en su comparecencia frente al Congreso de esta semana no ha expresado una posición restrictiva tan firme. En el caso del Banco de Canadá, por más que en su reciente aumento de tipos de 25 puntos básicos haya enfatizado la posibilidad de seguir incrementándolos, los shocks económicos externos (sobre todo la moderación de los precios del crudo) y las nuevas dinámicas de inflación, hacen menos probable que se embarque en un ciclo de aumento de intereses agresivo.

No obstante para la semana entrante, el gran evento será la decisión de tipos de interés del BCE (20 de julio) y la conferencia pos reunión de Mario Draghi. Recientemente el presidente del central europeo se salió del libreto anunciando un cambio hacia una posición monetaria restrictiva, lo que ha provocado una apreciación del EUR. Este cambio de retórica en el BCE se ha debido a los sólidos resultados de las variables macro (tanto a nivel interno como externo) y no tanto a una reevaluación de las perspectivas inflacionarias. Ahora, el desafío de Draghi será cómo retraerse o suavizar su posición restrictiva anunciada recientemente y al mismo tiempo, preparar a los mercados para lo que sería el inicio de la reducción de la compra de activos prevista para el 26 de octubre (o sea, intentar minimizar lo que en sí son medidas de corte restrictivo). Por nuestra parte anticipamos que el BCE cortará las medidas de emergencia antes de lo esperado de modo tal de tener en septiembre el suelo listo para iniciar dicha reducción. Asimismo esperamos que el BCE ponga punto final a su programa de QE a mediados de 2018 aproximadamente (dependiendo de la reacción de los mercados y la evolución de los datos macro) e incremente los tipos de interés a fines de 2018.



Economía

Cae el yen ante el mayor ajuste de los bancos centrales

El JPY continúa debilitándose a medida que la Reserva Federal de EE.UU anuncia el final a su política de tipos de interés nulos y el diferencial de intereses entre los bonos a 10 años de EE.UU y Japón se amplía. Ahora el USD se negocia a 113 yenes, lo que representa el valor más bajo de la divisa nipona desde mediados de mayo; en septiembre de 2016, el USD/JPY cotizaba a los 100 yenes por dólar. Frente al EUR, el yen ha tenido un comportamiento de depreciación similar.

Esto son buenas noticias para el Banco de Japón (BoJ), el cual por años ha estado batallando contra la deflación. Asimismo es probable que esta depreciación del yen lo ayude a resucitar la inflación. Pero a este paso, esto es solamente una esperanza. Dado que el BoJ no haya hecho nada, los precios al consumo se han incrementado levemente. Por el momento, la inflación nipona sólo acumula un crecimiento interanual del 0.4% y yace muy lejos del objetivo de la entidad del 2%.

Otro factor que impacta negativamente sobre el yen, es la desaceleración de la economía japonesa. Esta semana hemos constatado que de abril a mayo de este año, las órdenes de maquinaria cayeron en un 3.6%, habiéndose contraído otro 3.1% en el período marzo-abril. Asimismo la producción industrial de mayo también cayó en un 3.6%, habiéndose retraído también otro 3.3% el mes previo.

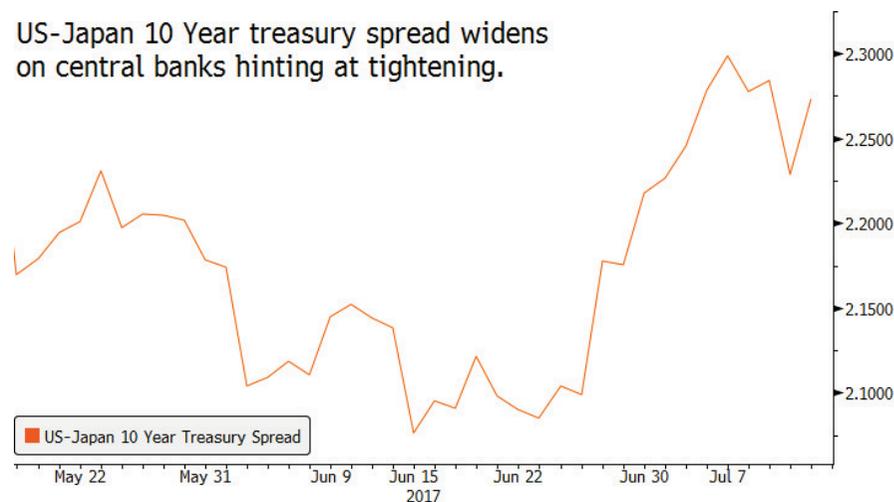
Consideramos que la pérdida de valor del yen se debe más que nada a la posición restrictiva que han adoptado otros bancos centrales. Por empezar la Fed, seguida del BCE y esperándose medidas similares a implementar por parte del Banco de Inglaterra, el Banco de Canadá, el Norges Bank (banco central noruego) y el Riksbank (central sueco).

Mientras tanto, nada ha cambiado en la política monetaria del BoJ. Tiene planeado seguir aún con la compra ilimitada de bonos a un rendimiento determinado. Además es probable que el BoJ sea el único banco central entre los grandes que no aumente los tipos de interés este año. Este es otro gran motivo por el cual los inversores se están manteniendo alejados del JPY.

Más allá de lo anterior, cabe recordar que la relativa calma geopolítica hace que el yen esté bajo una constante presión vendedora. Pero en caso de que éstas vuelvan a acentuarse, el

yen se ve expuesto a súbitas subidas de valor a medida que los inversores buscan refugio en un país con estabilidad política como lo es Japón.

US-Japan 10 Year treasury spread widens on central banks hinting at tightening.



Divisas digitales

Bitcoin: operar la bifurcación

La valoración de la divisa digital más infame ha explotado este año, al llegar a los \$3000 para posteriormente contraerse. Desde entonces, la presión vendedora viene acentuándose al punto que el mercado de la criptomoneda ha entrado en una tendencia bajista. Sin embargo, hay una fecha que explica el reciente retroceso repentino: el 1° de agosto, momento sobre el cual podría darse el acontecimiento más importante para la criptomoneda más vieja.

De hecho, el futuro de Bitcoin tal cual lo conocemos, puede cambiar. En primer lugar veamos de qué trata el problema. Por el momento la cadena de bloques de Bitcoin no puede procesar un número masivo de transacciones (alrededor de 7 por segundo) y la única manera de aumentar las velocidades de transacción, es modificar el código para agrandar el tamaño de la cadena de bloques (la base de datos descentralizada).

Es probable que haya un cambio sobre la bifurcación dura o la bifurcación suave. Una bifurcación es simplemente un cambio en la estructura de cadena del bloque. Una bifurcación suave asegura que los bloques nuevos sean válidos en versiones anteriores. Por su parte una bifurcación dura, si bien no permite el uso de bloques antiguos, requiere una mayor aceptación (por mineros, billeteras y comerciantes).

Lo que hace que los mercados estén nerviosos, es que tanto la bifurcación suave como la dura, necesitan una gran aceptación (MUCHO mayor en el caso de la bifurcación dura) y ambas pueden llevar a una división similar a la que hubo con Ethereum -ahora dividido en Ethereum (ETH) y Ethereum Classic (ETC)-.

En esta etapa, los mercados creen que la bifurcación suave prevalecerá. Asimismo consideramos que la división de Bitcoin es improbable en esta fase. Esta es la razón por la que mantenemos nuestras perspectivas positivas sobre Bitcoin y apuntamos a que alcance los \$2500 en el corto plazo como producto del rebote de alivio que se espera que haya.



Análisis técnico

Expuesto a un fuerte riesgo bajista

Aunque el Bitcoin mantiene una tendencia bajista a medio plazo, a corto plazo marca un momentum levemente alcista. El rango operativo en los gráficos horarios se ubica entre la resistencia del 2417 (máximo del 13/07/2017) y el soporte del 2242 (mínimo de 12/07/2017).

A largo plazo, esta clase de activo digital ofrece unas perspectivas de una valoración exponencial, contando con bastantes probabilidades a que se consolide por encima de los \$1500. El soporte de largo plazo se ubica en \$1464 (mínimo del 04/05/2017).

Temas de trading

La realidad virtual

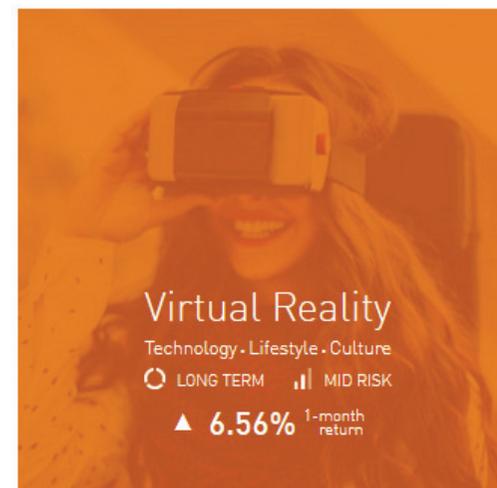
¿Es esto un simple gadget, una nueva burbuja tecnológica o una revolución? Aunque esto es difícil de decir en este momento, uno tiene que admitir que el concepto es fascinante. La realidad virtual lleva a los usuarios a mundos simulados. Si bien podría parecer como una nueva generación de consolas de videojuegos en el mejor de los casos, creemos que va a ser mucho más que eso. Por ejemplo, podría pasar a ser normal el visitar de manera virtual una posible nueva propiedad o buscar un consejo médico desde la comodidad del hogar. Las características podrían ir más allá del mero juego o entretenimiento. De hecho, creemos que con esta tecnología podría darse el mismo tipo de cambio que se dio cuando se introdujeron los teléfonos inteligentes y PCs - o sea, una nueva forma de buscar información e interactuar-.

De acuerdo con una encuesta reciente de *statista.com*, la base de usuarios también está a punto de explotar, habiendo crecido de los 43 millones de usuarios a los 171 millones este año. La revista *Forbes* también contempla la posibilidad de que los ingresos en este sector alcancen los 21.200 millones de francos suizos en 2018, en comparación a los 150 millones aproximados previstos para este año. Esto es suficiente como para decir que el potencial de crecimiento relacionado a las aplicaciones de realidad virtual puede ser inmenso.

Para esta cartera temática, hemos elegido empresas que se centran principalmente en la realidad virtual o han adoptado una postura estratégica hacia esta nueva tecnología. Por ejemplo, *AMD* y *NVIDIA* han diseñado una completa gama de tarjetas gráficas listas para la realidad virtual, mientras que *Qualcomm* está desarrollando aplicaciones de realidad virtual. Las empresas seleccionadas también están invirtiendo volúmenes de capital significativos, demostrando lo rápido que se avanza en el sector. *Facebook* compró *Oculus* por \$ 2 millones en 2014, mientras que *Qualcomm* y *AMD* han invertido \$30 millones en *Matterport* para tours inmobiliarios de realidad virtual. No habrá ningún resultado a mitad de camino: o el mercado dispara o no!

Para más información sobre esta cartera temática, por favor visite:

<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.