

INFORME SEMANAL

31 de julio - 6 de agosto de 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	¿Qué está impulsando la depreciación del CHF? - Peter Rosenstreich
p4	Criptodivisas	El futuro del Bitcoin: comprar el miedo, vender la codicia - Yann Quelenn
p5	Economía	El USD deprimido: ¿cuánto durará? - Arnaud Masset
p6	Temas de trading	La industria del videojuego
	Disclaimer	

Economía

¿Qué está impulsando la depreciación del CHF?

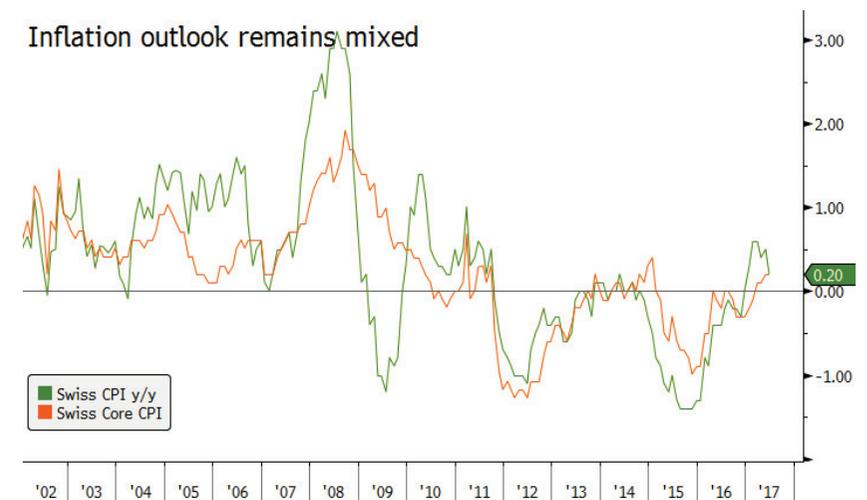
La fuerte valorización del EURCHF está dando que hablar entre los traders de FX. A pesar de los rumores de Fusiones & Adquisiciones y los resultados macro mixtos de Suiza, realmente no ha sucedido nada como para que justifique semejante movimiento. Aunque fuera difícil de prever, las crecientes presiones bajistas iban de última a recaer sobre el CHF. No tendría ningún sentido asociar esta depreciación del franco suizo a los comentarios del presidente del Banco Nacional de Suiza (BNS), el Sr. Thomas Jordan, acerca de la valoración excesiva del tipo de cambio. Es que tanto él como otros colegas banco-centralistas, han formado el grupo de los promotores de valoraciones excesivas por años. En términos macro, Suiza sigue enfrentando obstáculos, mientras que Europa continúa mejorando. El cambio de las políticas monetarias ha sido el principal impulsor de las tendencias cambiarias en los últimos diez años. Las previsiones de una inflación moderada harán que el BNS mantenga una política monetaria acomodaticia, mientras que el BCE claramente se encamina hacia una fase de “normalización”. En momentos donde los bancos centrales del G10 comienzan a contemplar una consolidación de sus balances patrimoniales (el factor principal que ha impulsado las tendencias recientes), el BNS opta por seguir enfocado en la expansión del suyo. Como resultado, esta divergencia en la política monetaria hace que la venta del CHF sea una operación obvia. Siempre y cuando tenga margen, el BNS continuará dedicado a expandir su balance.

El principal factor que hacía que los inversores aumentaran la exposición al CHF, era la aversión al riesgo generada principalmente por las incertidumbres políticas en Europa. Este factor ahora se ha disipado muchísimo. Asimismo el interés negativo que se debe pagar por la exposición larga al CHF, hace que a los inversores les sea cada vez más difícil mantenerla. El CHF continúa siendo la divisa más sobrevalorada dentro del G10 e independientemente del modelo que se escoja, todos indican la posibilidad de una depreciación aún mayor. Además el BNS está dispuesto a impulsar una mayor devaluación sea través de intervenciones o generando rumores. Esta semana hemos recibido un sinfín de consultas respecto a si el BNS estaba interviniendo el mercado cambiario. Aunque no creemos que lo esté haciendo, los datos de depósitos a la vista serán simplemente una evidencia anecdótica.

Plenty of upside space



Inflation outlook remains mixed



+

Criptodivisas

El futuro del Bitcoin: comprar el miedo, vender la codicia

El 1° de agosto es una fecha clave para el mercado del Bitcoin: existe un riesgo concreto a que la criptomoneda más famosa pueda dividirse en dos monedas digitales diferentes. Para ello solamente se necesita activar y validar un nuevo algoritmo por la mayoría de los mineros, los cuales son las personas que aprueban las transacciones.

Las transacciones de la red Bitcoin sólo pueden procesar menos de 7 transacciones por segundo, lo que en este mundo de trading algorítmico de nanosegundos, impediría su uso expandido. Con el fin de aumentar la velocidad de liquidación, debe ser implementado un nuevo proceso de transacción. Si los usuarios no aceptan este cambio, se producirá la división. La misma generaría entonces dos Bitcoins diferentes y obligaría a los dueños a elegir una (los nombres no han sido asignados aún).

Sin embargo, parece que una pequeña comunidad de usuarios de Bitcoin está tratando de organizar una bifurcación dura de Bitcoin a través de un nuevo protocolo llamado "Bitcoin Cash". Aunque por el momento esto sería un cambio menor, podría tener consecuencias profundas si otros usuarios deciden cambiar hacia esta nueva criptomoneda "altcoin". Puede haber un aspecto a prestar atención en esto último, pues todavía pueden suceder sorpresas y la nueva versión puede ser exitosa en el futuro. Sin embargo, en el muy probable caso de un escenario de bifurcación dura - la creación del Bitcoin Cash -, lo que se debe hacer es no retirar el bitcoin de la billetera y esperar a ver qué centros de intercambio respaldan ambas versiones. Los inversores de todos modos poseerán Bitcoins en ambas bifurcaciones. Por el contrario, el Bitcoin almacenado en los centros de intercambio, dependerán mucho del hecho de si el mercado pueda respaldar plenamente o no ambos activos.

Sin embargo, aunque ciertamente intrigante, la historia no es nueva. El año pasado, la criptomoneda Ethereum tuvo que ser dividida después de un hacking y hubiera sido prudente mantener su Éter en una billetera. De haberse retrasado la decisión, habría permitido a que el portador eligiera la versión de ETH que había estado hasta cerca de los \$400, en vez de quedarse con la versión clásica de ETC que actualmente está estancada por debajo de los \$23.

En cuanto al mercado, la volatilidad en todas las criptomonedas ha sido muy fuerte en días normales. Sus valoraciones actuales se ven muy influenciadas por los temores respecto a la bifurcación del Bitcoin, las cuales han retrocedido después de que a principios de la semana pasada, el Bitcoin perdiera valor tras haber vuelto a subir a casi los \$3000. Este puede ser un buen momento para hacerse de algunos altcoins más.

No caben dudas que actualmente el futuro del Bitcoin parece incierto, pues a pesar de su tecnología innovadora, la más antigua criptomoneda no compite más con las recién llegadas (altcoins). El Bitcoin cuenta con la ventaja de ser la primera en dar un salto de calidad que le permitirá obtener una ventaja estratégica para imponer el uso masivo. Sin embargo, en esta nueva realidad virtual, no siempre es la mejor tecnología la que gana, sino la de mejor uso.

Economía**El USD deprimido: ¿cuánto durará?****El FOMC expide un comunicado laxo**

La semana pasada fue otra para el olvido en el mercado del USD, pues extendió sus pérdidas frente a la mayoría de sus contrapartes gracias al comunicado laxo del FOMC y el resultado poco convincente de los datos macro. Tal como era de esperarse, los miembros del Comité Federal Abierto de Mercado (FOMC) decidieron no alterar su política monetaria manteniendo los tipos de referencia en el rango 1%-1.25%, sin dar ningún detalle respecto al plan de reducción del balance patrimonial. En comparación al comunicado de la reunión de junio, no hubo grandes diferencias. La Fed ha reconocido que las variables relacionadas a la inflación han caído por debajo del nivel objetivo del 2%. Sin embargo dentro de las diferencias menores -pero significativas-, el comité realizó cambios respecto a la fecha sugerida para iniciar el programa de normalización del balance. Si bien el comunicado de junio dice que la Fed busca iniciarlo este año, en el de julio escribe que debería implementarse “relativamente pronto”.

Desde nuestra perspectiva, creemos que esto claramente es un cambio hacia una posición más laxa dado que la Fed vuelve a no ser clara respecto al momento de su implementación, lo que le da más margen para fijar su fecha. Dado lo decepcionante que han sido los recientes datos macro, la Fed quiere tener la mayor flexibilidad posible en caso de que persista esta tendencia negativa.

Datos macro no convincentes

La última serie de datos macro publicados fueron decepcionantes y presagian algo no alentador para el futuro. Por un lado, las órdenes de bienes duraderos superaron las expectativas de los analistas, lo que sugiere una sólida recuperación en junio tras la contracción de los dos meses previos. La variable principal se incrementó en un 6.5% intermensual, superando el 3.9% esperado y siendo revisada la de mayo al alza, al -0.1%. Este incremento sorpresivo se debió en parte al fuerte repunte de las órdenes aeronáuticas gracias lo generado en la expo de aeronáutica de París (del 23 al 25 de junio). Sin embargo, al apartar del análisis las variables volátiles como el transporte, vemos que las órdenes de bienes duraderos básicos registraron un incremento intermensual del 0.2%,

que no alcanza ni el 0.4% esperado ni el 0.6% previo.

En términos generales, el informe de las órdenes sugiere que si bien la actividad manufacturera continúa marcando un crecimiento moderado, la demanda de bienes de consumo como automóviles y productos electrónicos, continúa siendo anémica. Esto sugiere que el consumidor no está preparado para despegar aún, lo que atenta contra la mayor inflación buscada.

Respecto al crecimiento, el resultado del PIB del segundo trimestre tampoco impresionó. De acuerdo a las estimaciones preliminares, la economía estadounidense creció en un 2.6% anualizado durante dicho período, frente al 2.7% esperado. El PIB del primer trimestre fue revisado a la baja, del 1.4% al 1.2%. Y por último, el PCE subyacente, se ubicó en un 0.9% trimestral, superando levemente al 0.7% esperado. No obstante, el resultado del primer trimestre fue revisado a la baja, del 2.0% al 1.8%. En otras palabras, ni para atrás ni para adelante.

Los inversores necesitan constatar que la economía de EE.UU logra alcanzar una seguidilla sólida e ininterrumpida de datos macro alentadores. Es sólo bajo estas condiciones que vemos al USD rebotar y a los rendimientos de los bonos americanos recuperarse. Al margen de esto, creemos que la caída del USD se ha completado y una mayor depreciación es improbable. Los inversores estarán ansiosos de volver a la exposición larga del USD apenas los datos macro comiencen a mejorar levemente.

Temas de trading

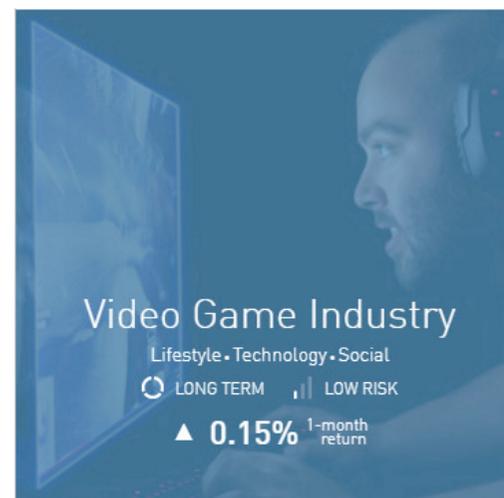
La industria del videojuego

Mucho se ha desarrollado desde las primeras consolas de videojuego de comienzos de los 70', que ofrecían solamente los juegos 2D en blanco y negro y sin sonido. Desde entonces, la industria de videojuegos ha ido creciendo exponencialmente gracias al constante avance de la tecnología informática. Hoy en día, los videojuegos de gran éxito disfrutan de mega presupuestos, superando con facilidad los de las películas de Hollywood; presupuestos de más de \$100 millones no es algo alocado. Según la *ESAF*, las ventas de computadoras y videojuegos en Estados Unidos alcanzaron los \$15.400 millones en 2014, más del doble que la cifra de los \$7.300 millones de 2007. Sin embargo, el crecimiento más rápido proviene de los juegos de las redes sociales, las aplicaciones móviles y los juegos en línea, que representan más del 65% de los ingresos totales.

La industria del videojuego evoluciona más rápido que cualquier otra, adaptándose constantemente al último grito de la tecnología. La industria ha entrado en una nueva fase de mutación. Sin embargo, no es demasiado tarde para ser parte de ella. Hemos construido esta cartera de inversión con el objetivo de ofrecer la exposición a toda la industria de videojuegos, la cual va desde las áreas de distribución de aparatos físicos tradicionales y constructores de consola, hasta los nuevos participantes de mercado. Hemos sobre-ponderado la exposición a la parte de rápido crecimiento de la industria, o sea a aquellas empresas activas en la distribución digital, el desarrollo de las aplicaciones móviles y las empresas relacionadas con el juego en línea.

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

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



Since inception	▲ 80.92%
1-month return	0.15%
Return day	2.91%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/07/15

[See portfolio details](#)



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.