

INFORME SEMANAL

Del 10 al 17 de septiembre | 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Mercado FX** ¡Atención inversores! El riesgo está subestimado - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** Draghi pasa la patata caliente - Arnaud Masset
- p5 **Economía** El mercado del JPY ignora la situación de Corea del Norte - Peter Rosenstreich
- p6 **Temas de trading** Los mineros de las criptodivisas
- Disclaimer**

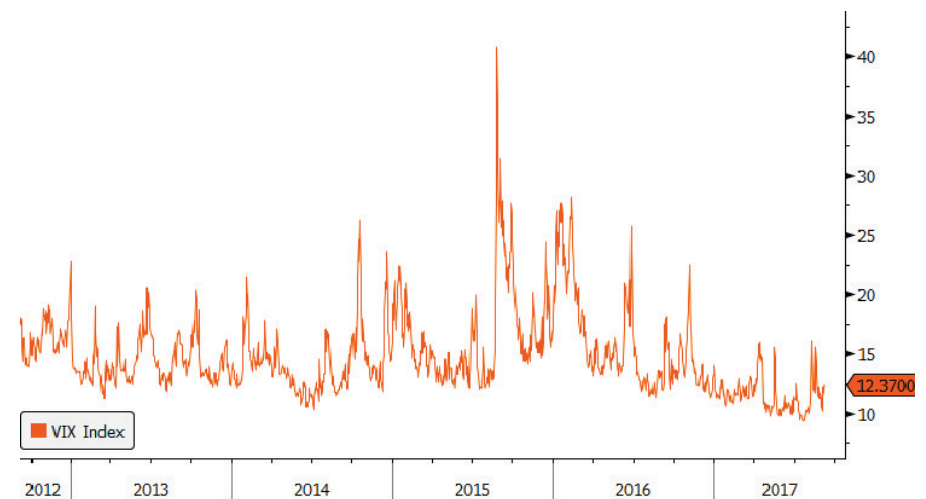
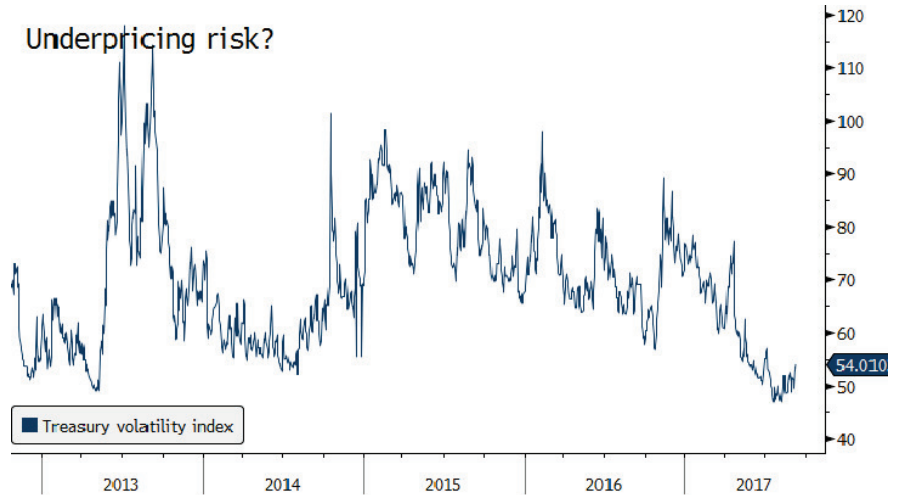
Mercado FX

¡Atención inversores! El riesgo está subestimado

Los bancos centrales están suprimiendo el verdadero valor del riesgo en los tipos de interés, provocando una distorsión de todas las otras variables de riesgo. El rendimiento de los bonos griegos a 2 años, por ejemplo, era del 9.5% dos meses atrás y ahora se ubica en 2.67%. De esta forma se negocian a la par de la deuda argentina disfuncional y solamente 60 puntos básicos por encima de los bonos AA neozelandeses! Bien, esto se explica por las expectativas de que Grecia sea ayudada por el BCE (impulsado por los intereses electorales de la Canciller Merkel y el discurso del jueves pasado del presidente francés Macron a favor de una mayor integración de la UE). De todos modos, los inversores deben ser cautelosos con la solución milagrosa de los bancos centrales para gestionar la deuda y evitar el default: la creación no adulterada de capital bruto.

Las preocupaciones respecto a esto son sorprendentemente bajas. El índice de volatilidad VIX se negocia sobre los modestos 12 puntos a pesar de los continuos temores respecto a una guerra con Corea del Norte. Los inversores continúan reduciendo su exposición al USD y aumentándola a los mercados emergentes. Tal como sugieren los datos comerciales de China, esta tendencia se está acentuando, con las exportaciones acumulando un incremento interanual del 5.5% y en las importaciones acumulando una muy fuerte subida interanual del 13.3%. Esto está impulsando el valor de divisas como el INR, el SGD y el IDR. Aunque sigamos “plantando heno mientras el sol brilla”, somos sensibles al nivel de comodidad artificial de los mercados.

Por lo tanto, si no hay más riesgos crediticios a la vista, cualquier retorno es un buen retorno. Esto explica por qué las acciones del Banco Nacional de Suiza (sí, el BNS es una compañía cotizable en bolsa) continúan valorizándose. Imprimir francos para comprar euros y acciones es un gran modelo de cartera.



Economía**Draghi pasa la patata caliente**

A pesar de las grandes expectativas que había en los mercados, el presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, proporcionó poca información durante la conferencia de prensa pos reunión al aplazar los anuncios una vez más. Tal como casi todos los inversores contemplaban, el BCE ratificó en los niveles actuales los tres tipos de referencia. No obstante, se esperaba que Draghi anunciara cualquier detalle respecto al futuro del programa de flexibilización cuantitativa (QE). Sin embargo, ha preferido posponerlo hasta fin de año debido a que el QE se mantendrá como tal hasta diciembre o inclusive a un lapso de tiempo mayor si fuera necesario.

Asimismo los inversores esperaban que Draghi se pronunciase respecto a la apreciación del euro de los últimos meses debido a que atenta contra el crecimiento y la inflación. Sin embargo, en este frente también quedaron decepcionados debido a que el presidente del BCE se limitó a declarar que “la volatilidad del euro representa un factor de incertidumbre”. Este encarecimiento del tipo de cambio parece no preocuparle mucho, ya que cree que no interferirá demasiado en la política del BCE. Es por ello que los inversores deben aguardar ahora hasta la próxima reunión del central en octubre o lo más seguro, hasta el encuentro de diciembre para obtener respuestas.

Durante la conferencia de prensa del jueves pasado, el EUR/USD saltó hasta los \$1.2059 por euro para continuar apreciándose durante la sesión asiática y consolidarse alrededor del \$1.2050. El hecho de que Draghi haya mostrado cierta indiferencia por el fortalecimiento del euro, ha sido interpretado por los inversores como una oportunidad de compra. Rápidamente se olvidaron de que no proporcionó ningún mensaje implícito respecto a la reducción del programa de compra de bonos, lo que claramente no es un indicio de falta de confianza en las

perspectivas de crecimiento y de inflación, sino más bien del interés de Draghi de recurrir a la mayor flexibilidad posible.

Con la reunión del BCE a nuestras espaldas, los inversores ahora se enfocarán en el próximo gran evento: la reunión del FOMC del 20 de septiembre. Si bien la Fed parece haber pausado por el momento el ciclo de subida de los tipos de interés y consecuentemente los inversores contemplan que lo reanude recién el año que viene, aguardan impacientemente a que el central estadounidense finalmente anuncie la fecha de inicio de la reducción del balance.

Mientras tanto, el USD continúa cediendo terreno a medida que los inversores descuentan el trade re-inflacionario de Trump y el ritmo de ajuste de la política monetaria menos agresivo por parte de la Fed. De todos modos, el fuerte volumen de posicionamiento corto sobre dólar sugiere su potencial bajista es acotado, sobre todo teniéndose en cuenta que Yellen no decepcionará a nadie debido a que ningún inversor espera nada. Es por ello que sobre el billete verde, mantenemos un sesgo alcista de cara a la reunión del FOMC.

Economía**El mercado del JPY ignora la situación de Corea del Norte**

Seguimos perplejos ante la apreciación constante del yen. Es preocupante el altísimo nivel al cual siguen estando las tensiones con Corea del Norte. El primer ministro surcoreano, Lee Nak-yeon, sugirió recientemente que Corea del Norte podría estar realizando en cualquier momento una segunda prueba de lanzamiento de misiles, la cual seguiría a la prueba termonuclear de la semana pasada. A juzgar por los indicadores de volatilidad del mercado, la preocupación de los inversores es mínima. Sin embargo, desconcertada por la amenaza, Corea del Sur ha recibido y desplegado cuatro lanzadores de defensa antimisiles THAAD. Claramente, Corea del Sur tiene una visión diferente de la situación. En el mercado FX, el JPY repuntó la semana pasada ante estas noticias convirtiéndose en la divisa de mejor desempeño semanal.

Los inversores continúan viendo al JPY como una divisa “refugio” a pesar de que Japón es uno de los países en la mira de Corea del Norte. Si bien se observan leves caídas en el mercado de JPY a causa de estas tensiones geopolíticas, a posteriori la divisa nipona se recupera rápidamente. Claramente aquí, los mercados no son conscientes de la gravedad de la situación.

El yen se ha negociado en base a los diferenciales de tipos de interés y los inversores no piensan cambiar la estrategia a pesar de los riesgos crecientes. La estrategia del Banco de Japón (BoJ) de controlar la curva de rendimientos para mantener los intereses en niveles bajos, ha sido exitosa. Los rendimientos de los bonos americanos caen constantemente, reduciendo el diferencial de intereses. Si bien los rendimientos persistentemente bajos deberían forzar a los inversores nipones a colocar sus capitales en el exterior, esto ahora no está sucediendo. Es que en el plano interno, crecen las probabilidades a que la renuncia anticipada del Primer Ministro Abe aplase las medidas que el BoJ busca implementar. Esto podría

explicar por qué no se está constatando una rotación agresiva por parte de los inversores locales de los bonos japoneses, a los activos en el exterior. No obstante bajo el BoJ de Kuroda, la posición monetaria que predomina es la laxa. Como resultado, dado que es improbable que la entidad adopte medidas de flexibilización más agresivas, el BoJ no va a dejar de controlar la curva de rendimientos. Dado la lógica actual, la tendencia de precio del JPY dependerá de la estrategia de normalización de los otros bancos centrales.

Por más que la Fed haya desacelerado su ciclo de subidas de tipos de interés, contemplamos un incremento para diciembre. Teniendo en cuenta lo subestimado que está el riesgo de Corea del Norte y las perspectivas de tipos más altos en EE.UU, vemos al USD/JPY con un gran potencial de valorización.

Temas de trading

Los mineros de las criptodivisas

El mundo de la criptografía está que explota. La utilidad de las divisas *alt* ha sido debatida exhaustivamente, generándose unas perspectivas alentadoras para la gran mayoría de las divisas virtuales. Si bien sigue siendo incierto qué moneda o símbolo se convertirá en la divisa dominante, lo que está claro es que el ecosistema seguirá prosperando.

Por más que las criptodivisas sólo pueden existir virtualmente, la tecnología real es la fuerza impulsora detrás de ellas. La minería, el proceso por el cual las divisas nuevas entran en el sistema, es muy intensiva en términos de IT. Implementada en centros de mega-datos con súper servidores computacionales, la minería requiere de los procesadores más innovadores y de las tarjetas gráficas y chips de memoria disponibles. El asombroso precio de Bitcoin y Ethereum, junto con otras numerosas monedas *alt* (Dash, Litecoin, etc.), ha librado una batalla campal por la obtención de la mayor potencia computacional, con los mineros compitiendo por la mejor y más grande tecnología. Este nuevo segmento de clientes ha llevado a los proveedores establecidos y empresas FinTech a crear productos para satisfacer esta nueva demanda. Por ejemplo, el segmento de Computación y Gráficos de AMD, que incluye sus procesadores Ryzen y los procesadores gráficos de Vega, registró un incremento de beneficios por un 19% en el segundo trimestre de 2017, a \$1220 millones.

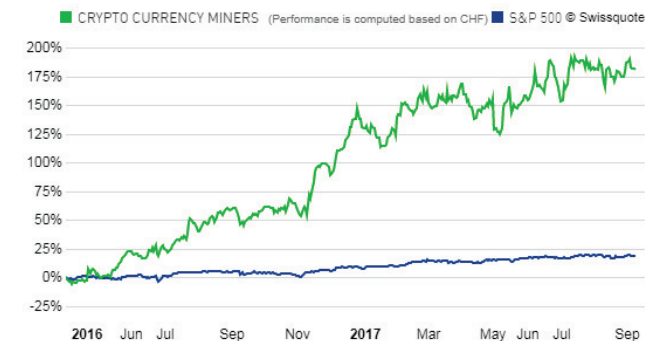
Para más información sobre esta cartera de inversión, por favor visite:

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



Since inception	▲ 181.91%
1-month return	0.48%
Return day	-0.02%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/04/16

[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.