

# INFORME SEMANAL

25 septembre - 1<sup>o</sup> octobre | 2017

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

|    |                         |                                                                        |
|----|-------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| p3 | <b>Mercado FX</b>       | La inflación es clave para el EURUSD - Peter Rosenstreich              |
| p4 | <b>Economía</b>         | Vuelve el foco sobre el BCE tras un FOMC sin sorpresas - Arnaud Masset |
| p5 | <b>Economía</b>         | El Banco de Japón mantiene su política acomodaticia - Yann Quelenn     |
| p6 | <b>Temas de trading</b> | La industria del videojuego                                            |
|    | <b>Disclaimer</b>       |                                                                        |

## Mercado FX

## La inflación es clave para el EURUSD

Los próximos datos de inflación a publicarse en la UE serán claves para la dirección del EURUSD a corto plazo. La semana pasada la Fed tomó un paso verdaderamente significativo hacia la normalización de la política monetaria al anunciar el comienzo de reducción del balance en octubre. Más allá de que la inflación no continúe repuntando, los miembros de la Fed han planteado como escenario base un aumento de los intereses en diciembre y tres más de 25 puntos básicos en 2018. Hasta el momento el impacto del anuncio de estas medidas sobre el USD ha sido marginal debido a que su apreciación pos anuncio, ha sido de corta duración. Para los traders del EURUSD, el central americano ha jugado su carta y por tanto ahora será el turno del Banco Central Europeo (BCE).

En los últimos meses el BCE ha planteado la posibilidad de eliminar las medidas de emergencia implementadas gracias a una sólida mejora de las perspectivas de crecimiento de la UE -sobre todo el consumo- y de la inflación. En este sentido, es clave que la trayectoria inflacionaria continúe ascendiendo para que pueda justificarse la reducción de los volúmenes de compra de activos. Los datos de inflación más recientes de agosto, señalan que la inflación subyacente acumula un incremento interanual del 1.2%, lo cual ha superado las expectativas. Sin embargo, este aumento no ha sido generalizado, pues ha estado más asociado a la actividad turística de los países del sur. Esto hace que no se espere que dichos incrementos de precio se trasladen a septiembre en momentos donde además, la fortaleza del tipo de cambio ha afectado negativamente la demanda de bienes industriales. Bajo este contexto, esperamos que el IPC subyacente se estanque en un 1.2% anualizado, en línea con las expectativas de mercado. Sin embargo, dado que la sólida mejora del mercado laboral ha respaldado el gasto de consumo, contemplamos que la inflación general registre un incremento anualizado del 1.6%, superando el 1.5% previo y esperado por el mercado.

De no variar el resultado de la inflación subyacente al momento de su publicación, es probable que se genere una decepción en los mercados que lleve a los traders a liquidar sus posiciones especulativas largas sobre el euro. De todas maneras, hay todo un optimismo en torno a la UE gracias a la histórica victoria de Merkel por un cuarto mandato como Canciller alemana y las concesiones en la "Factura del Brexit" del Reino Unido. Pasando a términos más técnicos, el BCE tendrá que reducir su compra de bonos en 2018 dado que no puede poseer más del 33% de la deuda soberana de los países -la deuda alemana será la primera en alcanzar este límite-. Volviendo a EE.UU, el mercado yace escéptico respecto al escenario optimista previsto por la Fed. En cambio en la UE, los traders han aceptado que el próximo paso de Draghi será el anuncio de una política más restrictiva. En el EURUSD, a cualquier retroceso lo vemos como una oportunidad para reposicionarse en largo.

**Economía****Vuelve el foco sobre el BCE tras un FOMC sin sorpresas**

Tal como era de esperarse, el FOMC anunció el inicio de la reducción de su balance de \$4.5 billones. Aunque el proceso de normalización comenzará en octubre, lo que podría verse como un poco precipitado, el ritmo de desinversión será muy lento y ya ha sido bien telegrafiado a través del Apéndice a los Principios y Planes de Normalización de Políticas publicado en junio.

Como primer paso, la Reserva Federal reinvertirá los pagos de capital que reciba de los títulos del Tesoro que vencen sólo si exceden los \$6 mil millones por mes. A partir de aquí este "límite" se incrementará en \$6 mil millones cada tres meses hasta alcanzar los \$30 mil millones al mes. En lo que respecta a los pagos de principal de la deuda de agencias y de los valores respaldados por hipotecas, el proceso es el mismo excepto que el "límite" inicial se fija en \$4 mil millones al mes, aumentándose en \$4 mil millones cada tres meses hasta alcanzar los \$20 millones por mes.

Inicialmente la reacción de los inversores frente al anuncio fue mixta, pues el dólar no logró mantener su apreciación generada apenas realizado, retrocediendo así a los niveles iniciales. Al momento del anuncio del FOMC, las divisas que cedieron más terreno fueron las del grupo de las materias primas como el CAD, el NZD y el AUD debido a lo elevado que yacía el posicionamiento especulativo largo de éstas frente al USD. Sin embargo por la tarde del viernes, inclusive el yen se apreció frente al billete verde, con el USD/JPY retrocediendo hacia el 112.00.

Cabe destacar que por sobre todas las cosas, el anuncio del FOMC no fue de carácter restrictivo ni en el comunicado como en las declaraciones de Yellen, las cuales fueron muy cautelosas, sobre todo respecto a las perspectivas inflacionarias. De hecho éstas, fueron revisadas a la baja y por tanto ahora, el FOMC no espera que la inflación subyacente alcance el objetivo del 2% hasta 2019. No obstante, las revisiones de crecimiento fueron revisadas moderadamente al

alza, pasándose de esperar un PIB real en 2017 del 2.2%, al 2.4%. Y por último, los miembros de la Fed han reducido la tasa de crecimiento de largo plazo del 3% al 2.8%, lo que sugiere una estabilización de la economía.

Considerando el modo en el que el mercado ha reaccionado -con un rápido retroceso del dólar y los rendimientos de las *Treasuries*-, parecería que los inversores aún no compran el ritmo de aumentos de los tipos anunciado por la Fed. En este sentido además, las probabilidades a que el central los aumente en diciembre, apenas alcanzaron el 63% en el mercado de tipos de interés el viernes pasado. Es por ello que aún nadie está apresurado en posicionarse largo sobre el dólar, sobre todo sabiendo que el BCE está a punto de reducir significativamente su programa de flexibilización cuantitativa.

## Economía

## El Banco de Japón mantiene su política acomodaticia

El jueves por la noche, el Banco de Japón (BoJ) procedió con su reunión de política monetaria, en donde la votación de su comité fue de 8 a 1 a favor de mantener los tipos de referencia en el actual -0.1%. No caben dudas que la entidad también estuvo por esas horas siguiendo de cerca los efectos de la reunión de la Fed realizada un poco antes. De hecho, dado que el central norteamericano anunció la reducción de su balance, la presión bajista sobre el USDJPY se alivió, permitiéndole subir y consolidarse por encima de los 112 yenes por dólar.

El BoJ yace listo para continuar con su programa monetario de compra total de activos en el entorno de los 80 billones de yenes anuales para mantener en 0% el rendimiento de los bonos japoneses a 10 años. Claramente esto puede no terminar bien. Cabe recordar que la relación deuda/PIB es superior al 230% y la amenaza de deflación sigue siendo muy importante en Japón. Además de eso, algunos miembros del BoJ creen que la meta de inflación del 2% es demasiado alta para la actual política monetaria que, en definitiva, no es suficientemente expansiva. Esto es algo que debemos subrayar, sobre todo porque el BoJ ha pospuesto por sexta vez consecutiva su plazo para alcanzar la meta inflacionaria.

De todos modos es importante destacar que las perspectivas económicas generales siguen mejorando, registrando un período de crecimiento de casi diez años. Recientemente el PIB del segundo trimestre acumuló un crecimiento del 0.6%, principalmente gracias a un fortalecimiento de la demanda doméstica y al reciente incremento de las exportaciones.

Alrededor del mundo, los mercados están descontando el final del programa de flexibilización cuantitativa de EE.UU o por lo menos una política monetaria más restrictiva. La pregunta del millón es cómo reaccionarían los mercados de bonos alrededor del mundo ante la amenaza de que los rendimientos más elevados generen una fuerte venta en un mercado inflado por grandes volúmenes de dinero



fácil en los últimos diez años. De frente a la reducción del balance de la Fed, vemos al USDJPY proclive a apreciarse en el corto plazo hacia los 114 yenes por dólar.

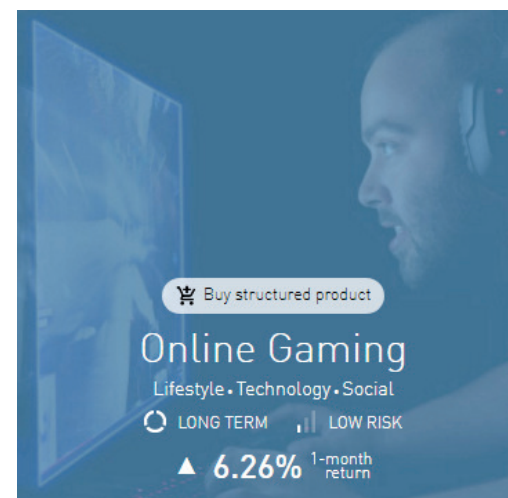
## Temas de trading

## 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 los 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 (la Asociación de Software de Entretenimiento, por sus siglas en inglés), en los últimos cinco años el gasto total de los consumidores en la industria de los videojuegos en EE.UU creció en una media de \$1380 millones anuales para llegar en 2016 a los \$30.400 millones. El contenido de los videojuegos representa más del 80% de este volumen, lo que pone a los fabricantes de videojuegos en una posición fuerte para aprovechar esta tendencia. Asimismo 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 transformación. 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.

El certificado "Online Gaming" ya está operativo:  
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



|                     |          |
|---------------------|----------|
| Since inception     | ▲ 91.01% |
| 1-month return      | 6.26%    |
| Return day          | 0.83%    |
| Est. dividend yield | 0.02%    |
| Inception date      | 01/07/15 |

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



## 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.