

INFORME SEMANAL

11 - 17 de diciembre | 2017

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

p3	Economía	El avance del Bitcoin - Arnaud Masset
p4	Economía	A prestar atención a los puntos - Peter Rosenstreich
p5	Economía	Australia: el banco central no altera los tipos de interés - Yann Quelenn
p6	Temas de trading	El Bitcoin Active Certificate
	Disclaimer	

Economía

El avance del Bitcoin

El *CME Group* (la Chicago Mercantile Exchange) finalmente ha anunciado la fecha de lanzamiento de los tan esperados futuros sobre Bitcoin. Los futuros sobre BTC de la CME serán listados el 18 de diciembre de 2017, mientras que la CBOE, lanzará los suyos propios este 10 de diciembre. Con el objetivo de impulsar el trading de estos títulos, la operativa será gratis a lo largo del presente mes. Ambos contratos serán establecidos en efectivo.

Es difícil establecer cuál sería el impacto de la introducción de los futuros sobre Bitcoin. Se podría pensar que al venderse al descubierto, se exacerbaría la presión bajista sobre la criptodivisa. Cabe observar que ya hay sobre la mesa algunas soluciones para que sea posible el posicionamiento corto -como los préstamos en Bitcoin a través del Bitfinex-. No obstante, la pregunta que cabe hacerse es si los inversores realmente están dispuestos a posicionarse en corto sobre el Bitcoin. Creemos que por el momento las posibilidades son exiguas.

Un punto clave es que los futuros de la CME y la CBOE se liquidarán en efectivo. Por lo tanto, los inversores no obtendrán el Bitcoin real al vencimiento del contrato. El Bitcoin es la puerta de entrada al espacio criptográfico (la mayoría de las divisas alternativas se cotizan contra BTC). Si desea invertir en activos criptográficos, debe poseer unidades reales de Bitcoin o ETH hasta cierto punto. Es por ello que los futuros se utilizarán principalmente para la especulación o las operaciones de cobertura en un período de retrocesos. Algunos argumentan que la introducción de los futuros disminuiría la volatilidad, ya que proporciona una solución fácil y líquida para pasar de largo a corto. Dada la falta de liquidez del activo subyacente, creo que la volatilidad aumentará en vez de disminuir, especialmente durante los períodos de subidas con impulso y correcciones.

El Bitcoin está mostrando actualmente desarrollos significativos. Además de la solución Lightning Network que busca abordar el problema de escalabilidad del Bitcoin, la plataforma Rootstock (rizoma; RSK) ha realizado anuncios importantes. El 4 de diciembre, la RSK anunció el lanzamiento de su versión *beta mainnet*. A grandes rasgos, la Rootstock es una plataforma descentralizada de contratos inteligentes que está conectada con la cadena de bloques de Bitcoin a través de la tecnología de cadena lateral. Al igual que

Ethereum, la Rootstock hará uso de una máquina virtual, excepto que los contratos inteligentes no se implementan en la cadena de bloques de Bitcoin. La Rootstock apunta a tiempos de bloqueo de 20 segundos en su cadena de bloques, lo que podría aumentar el número de transacciones por segundo (tps) a 300 (y la escalabilidad a 1000 tps), en comparación con las 4 tps aproximadas del Bitcoin. El precio del Bitcoin no subió después del anuncio, lo que sugiere que los inversores están esperando ver una adopción amplia.

Seguimos siendo optimistas sobre la evolución del valor del Bitcoin, especialmente a largo plazo, ya que las innovaciones mencionadas aumentarán su utilidad. Sin embargo, dado el fuerte aumento de las últimas semanas, no se puede descartar una corrección a la baja a corto plazo.

Economía

A prestar atención a los puntos

El sólido resultado en 228.000 puestos de las Nóminas de Empleo No Agrícolas (Payrolls) de EE.UU. publicadas este último viernes y el crecimiento salarial interanual del 2.5%, cimienta la base para que esta semana el FOMC aumente los tipos de referencia en 25 puntos básicos. La actividad de la primera economía continúa superando las expectativas de los inversores y los miembros de la Fed. De acuerdo a comunicados recientes, el banco central deja en claro que el aumento de intereses se dará siempre y cuando los datos macro sean favorables así como las condiciones financieras. Este ha sido claramente el caso. El mercado ha descontado por completo en los futuros sobre tipos de la Fed este escenario, asignando una probabilidad del 98% para una subida de 25 puntos básicos. De acuerdo al modo en que ha sido descontado, parecería que los operadores ahora en concentrarán sobre las proyecciones económicas y la trayectoria de los tipos a realizar por el comité.

En la reunión de noviembre del FOMC, el comité ha actualizado sus perspectivas económicas a "sólidas". Desde entonces los resultados de los datos macro han superado las expectativas. Por empezar el PIB del tercer trimestre, el cual a pesar de su solidez, fue revisado al alza. A esto le han seguido los Payrolls, que después de haber marcado una fuerte contracción pos-huracán, la tasa de desempleo cayó al 4.1% -muy por debajo de la mediana estimada de la Fed de 4.6%-. Asimismo los datos de inflación han tenido un aumento marginal en línea con la tendencia iniciada en el segundo semestre. Y por último, tanto el gasto en consumo, como el ingreso y la producción, muestran un impulso más firme.

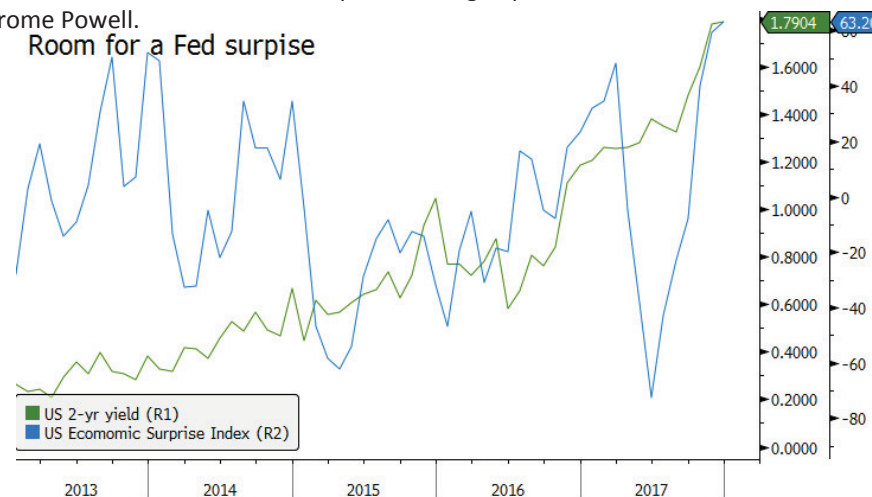
De necesitar EE.UU. más medidas de estímulo, las probabilidades de aprobación de la reforma impositiva han aumentado significativamente. Es posible que la reducción de los impuestos corporativos tenga un efecto inmediato y positivo sobre la actividad económica estimada e incrementa en un 0.5%, el PIB en 2018. En este sentido, sospechamos que la mayoría del FOMC aumentará las proyecciones del PIB tanto para 2017 como para 2018. Sin embargo, el cambio de los "puntos" de 3 a 4 en el gráfico, sería visto como una posición extremadamente restrictiva sobre la política monetaria. Aunque es posible que algunos de los miembros que respaldan una posición restrictiva sugieran

una subida de tipos adicional a las ya previstas en 2018, ésta no sería la visión prevaleciente. De todos modos, si bien en nuestro escenario base contemplamos solamente tres subidas, estamos pensando en la posibilidad de un incremento adicional sea para fines de 2018 o inicios de 2019. En este sentido, el USD claramente se apreciaría en caso de que en el gráfico se agregue otro "punto", llevando a los inversores a re-descontar el escenario. Mientras tanto, el USD continúa bajo presión frente a las divisas del G10.

Nuestra estrategia favorita sería posicionarnos largos sobre USD/CHF dado el cambio constatado sobre el tramo frontal de la curva de rendimientos. Este par de divisas es muy sensible a este factor debido a lo improbable que es que el Banco Nacional de Suiza ajuste los intereses en 2018.

Desde una perspectiva de gestión monetaria, esta será la última reunión y conferencia de prensa de Janet Yellen al mando la entidad. No obstante, al igual que en transiciones anteriores, no contemplamos que haya ningún factor que altere esta fase; es improbable que Yellen distorsione el camino que la Fed sigue previo a la asunción de su sucesor, el Sr. Jerome Powell.

Room for a Fed surprise



Economía**Australia: el banco central no altera los tipos de interés**

La semana pasada el Banco de la Reserva de Australia (RBA) dejó los tipos de interés sin cambios por tiempo indeterminado, en el 1.50%. De esta forma los mantiene en este nivel por 16 meses consecutivos. En 2010 fue la última vez que hizo algo similar.

A este nivel de intereses, no podemos contemplar una desaceleración en los precios del sector inmobiliario, el cual una vez representó un problema. Los precios de las viviendas se han triplicado desde 2000, generando una caída del consumo por debajo de la tasa de inflación. Asimismo el mercado espera que los tipos de interés continúen sin cambios hasta al menos 2019. De hecho, el tono del comunicado de política monetaria es levemente pesimista al reducir las proyecciones de crecimiento. De cara al año que viene, el RBA no contempla un aumento fuerte de la inflación.

Definitivamente la situación económica presenta indicios mixtos. Los bajos niveles inflacionarios y de crecimiento salarial, están impidiendo cualquier subida de tipos de interés en lo inmediato a pesar de las estimaciones del RBA. Por su parte su gobernador ha mencionado los elevados niveles de endeudamiento, lo que nos lleva a preguntarnos si este factor es la principal razón por la cual los intereses se mantienen en niveles tan bajos. Nos costaría creerlo. La era del dinero barato ha creado y todavía genera burbujas en todas las clases de activo. Como resultado, el aumento de intereses podría desencadenar una explosión de casi todas ellas. Cabe observar que el nivel de endeudamiento australiano ha pasado del 15% del PIB en 2009, al 45%; igualmente, es mucho más sostenible que la mayoría de los países del G10.

Actualmente el Aussie continúa perdiendo valor frente al billete verde y es probable que continúe así. Asimismo es posible que el RBA haga como el resto de los grandes bancos centrales al no emprender la normalización de la política monetaria. Es por ello que creemos que el Aussie está expuesto a un poco más de pérdidas a medio plazo. En estos momentos el AUD/USD se negocia a 0.75 dólares por Aussie; nuestro objetivo para los próximos seis meses, es en 0.70.

Temas de trading

El Bitcoin Active Certificate

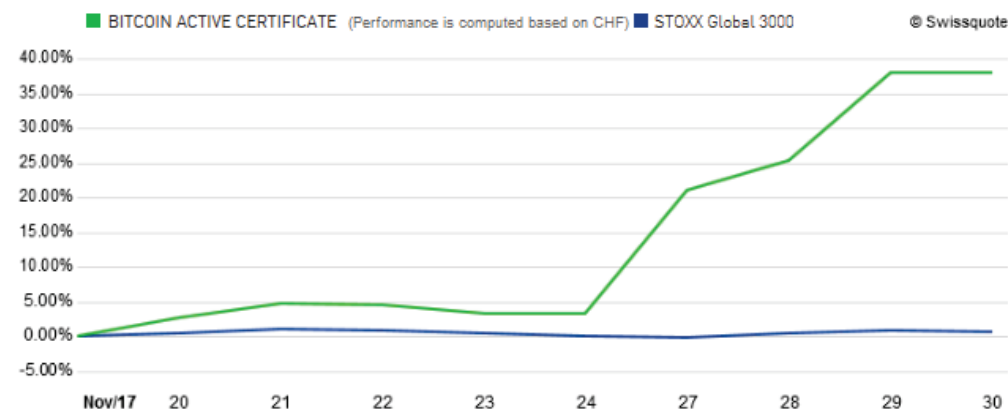
Cada vez hay más pruebas de que las criptodivisas, con Bitcoin a la cabeza, revolucionarán a los sistemas monetarios mundiales gracias a su facilidad de negociación y a la rápida expansión de su red de usuarios, así como a la aceptación generalizada de las divisas digitales como modo de intercambio. Incluso los críticos han suavizado sus ataques a la validez de las criptodivisas a medida que las empresas, las instituciones financieras y los gobiernos las integran cada vez más en sus estrategias comerciales.

El Bitcoin se ha convertido en el estándar para las monedas digitales descentralizadas. Es el crypto-activo de mayor duración, es ampliamente aceptado, goza de los mayores volúmenes diarios de trading y cuenta con la capitalización de mercado más alta. Los inversores interesados en ingresar a los mercados de las criptodivisas ven al Bitcoin como una inversión esencial. Si bien los altos rendimientos ofrecidos tientan a los especuladores, es entendible que muchos inversores estén preocupados por la extrema volatilidad.

Para mitigar lo anterior, el objetivo del Bitcoin Active Certificate de Swissquote busca beneficiarse de las subidas del mercado, pero a menores niveles de volatilidad. Nuestra estrategia se centra en reducir la volatilidad al aumentar el capital en efectivo que se mantiene durante los períodos de incertidumbre y retrocesos. Esta estrategia de menor volatilidad busca generar rendimientos más consistentes a largo plazo.

El Bitcoin Active Certificate está disponible en la siguiente dirección:

<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.