

# INFORME SEMANAL

15 - 21 de enero | 2018

**INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen**

- |    |                         |  |
|----|-------------------------|--|
| p3 | <b>Economía</b>         | Condiciones ideales para la caída del CHF - Peter Rosenstreich                       |
| p4 | <b>Economía</b>         | UE: la coalición alemana y la postura restrictiva del BCE - Vincent-Frédéric Mivelaz |
| p5 | <b>Economía</b>         | La incierta subida del crudo - Peter Rosenstreich                                    |
| p6 | <b>Temas de trading</b> | El Bitcoin Active Certificate  |
|    | <b>Disclaimer</b>       |  |

## Economía

## Condiciones ideales para la caída del CHF

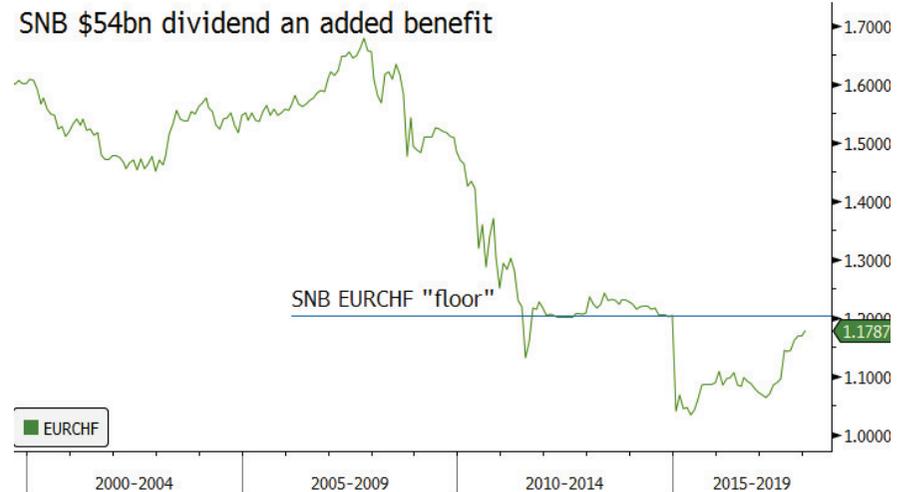
La mejora de la economía suiza aún no se ve reflejada en un mayor consumo. Es que acuerdo a los datos publicados la semana pasada, en noviembre las ventas minoristas se contrajeron un 0.2% interanual. No obstante, es una caída menor en comparación a la del 2.6% registrada en octubre. En términos intermensuales, el volátil incremento del 1.3% ha sido bastante irrelevante para los inversores. Estos resultados permiten ver cómo la debilidad del CHF y la mejora de la economía, aún no han logrado impulsar un mayor nivel de consumo en Suiza, en donde el poder adquisitivo (tanto interno como en el exterior) marca una clara tendencia en retroceso a pesar de que los suizos siguen aumentando su consumo en el exterior. Por más que el PIB se acelere, en 2018 esperamos un consumo sin cambios significativos. En el mercado del CHF, es probable que la desaceleración del consumo tanto a nivel de hogares como corporativo, así como la rotación de inversiones, generen una salida de capitales significativa.

Europa y el euro siguen siendo el destino de elección para esta reasignación de cartera. Aunque las perspectivas macroeconómicas de Suiza siguen sin ser convincentes, las condiciones han mejorado considerablemente en Europa. En este sentido, los datos de Alemania indican muy buenos resultados, con un fuerte repunte del sector industrial así como una gran confianza empresarial.

Esta divergencia de perspectivas ha impulsado una mayor apreciación del EURCHF. El cruce regional viene marcando una sólida tendencia alcista, cotizando a su valor más alto desde que el Banco Nacional de Suiza (BNS) eliminó el suelo en enero de 2015. A pesar de que no ha atraído grandes capitales debido a que los inversores han estado concentrados principalmente en el riesgo político europeo, el cruce presenta un potencial de valorización aún mayor. Es que por más que el mercado laboral suizo continúe gozando de óptimos números, no esperamos que su mejora genere un aumento consistente de la inflación. Dicho esto, sobre la economía suiza contemplamos un escenario base de crecimiento e inflación moderada (en diciembre el IPC fue más débil de lo esperado). La incertidumbre económica llevará al BNS a mantener una postura monetaria laxa. De hecho, cualquiera de los comunicados que emita a partir de aquí, previos a que el Banco Central Europeo (BCE) remueva totalmente sus medidas de emergencia, acotarían probablemente el actual rum-

bo bajista del CHF. Claramente, este es un riesgo que el BNS no quiere correr.

Dado que es improbable que el BNS suavice su posición defensiva sobre el tipo de cambio o aumente los tipos de interés desde los niveles negativos actuales, el CHF continúa siendo la divisa ideal de financiamiento. Es de esperar que el EURCHF siga apreciándose pues las condiciones de la economía mundial siguen siendo óptimas, los temores sobre una fragmentación de la UE se han atenuado y la demanda de activos de riesgo se mantiene sólida.



## Economía

## UE: la coalición alemana y la postura restrictiva del BCE

Los mercados europeos han tenido un muy buen comienzo de año. Al repasar los datos macro publicados esta semana, estamos bastante conformes con los resultados que registran los principales países de Europa. Tanto a nivel regional como por países individuales, vemos un fuerte crecimiento de la producción industrial así como de las ventas minoristas; además, los IPC de Francia y España evolucionan de acuerdo a lo esperado. En esta semana entrante, veremos si el IPC anualizado de la UE (actualizado al 17 de enero) se mantiene estable (IPC básico esperado: 1.40%, IPC núcleo esperado: 0.90%).

Analizando los eventos que han impactado sobre el EUR/USD partir de la apreciación del 10 de enero (por encima del 1.20), vemos que los inversores estuvieron a la expectativa de dos acontecimientos que podían afectar significativamente a los mercados europeos: la tan esperada formación de coalición de gobierno en Alemania desde la elección de Merkel y las actas de la reunión de política monetaria del BCE.

- La CDU/CSU de Merkel y los socialdemócratas finalmente llegaron a un acuerdo de coalición el 12 de enero de 2018, en donde los rumores incluso mencionan las contribuciones de Alemania al presupuesto de la UE y el respaldo a los fondos “económicos, sociales y estructurales”.
- Las actas del BCE resultaron ser mucho más trascendentes de lo pensado, llevando a los inversores prever un período menos extenso del programa de flexibilización cuantitativa del central y un muy probable aumento de los tipos de interés en 2018. A medida que la inflación se acelera, mantenemos nuestro foco sobre la publicación de las estimaciones del IPC el próximo 31 de enero, confiando en una mayor expansión económica.

Este contexto ha llevado al EUR/USD a superar el rango delimitado por el 1.20. De esta forma los inversores buscan ampliar su exposición a la Eurozona, respaldando así un escenario de mayor valorización en el *major* comunitario para 2019.

Asimismo lo expuesto precedentemente confirma nuestra idea de que las divisas son más sensibles a los eventos de corto plazo. Y por último, respecto a la renta variable europea en 2018, contemplamos que extienda su rumbo alcista.

EU: Inflation remains below the ECB Target



## Economía

## La incierta subida del crudo

Las primeras predicciones fallidas de 2018 podrían ser lo estimado en el mercado crudo. Aunque la mayoría de los analistas contemplaban un comportamiento de rango (incluyendo nuestro departamento) o inclusive precios más bajos, lo cierto es que el oro negro continúa apreciándose. El barril Brent se ha estabilizado después de superar los \$70 por primera vez en tres años, mientras que el WTI se ha recuperado a los \$65. El duro invierno en los EE.UU, que ha impulsado un aumento de la demanda y la necesidad de adquirir una mayor producción *offline*, ha generado una seguidilla de caídas semanales en los inventarios, provocando así una mayor reducción de los excesos de oferta mundiales. La semana pasada por ejemplo, los inventarios de crudo de EE.UU cayeron a los 419.5 millones de barriles, lo que representa el nivel más bajo desde agosto de 2015, según el AIE. Además, este equilibrio ha sido respaldado por los miembros de la OPEC al seguir acatando los límites de producción acordados.

Sin embargo, los inversores están divididos respecto a un mayor potencial alcista de los precios, ya que el crecimiento de la producción de EE.UU, sobre todo la del shale, podría limitar ser un factor limitante. En el pasado, los altos precios del crudo han llevado rápidamente a las compañías de shale estadounidense a aumentar la producción a niveles extremos, con el fin de aprovechar al máximo la aparente bonanza de precios de corto plazo. Sin embargo, las empresas de shale han suavizado un poco este comportamiento de “perforar a cualquier coste”, debido al encarecimiento de los márgenes de beneficios. En una conferencia de la industria celebrada en Miami hace poco, los ejecutivos reiteraron su estrategia conservadora. De acuerdo a lo trascendido en la misma, “la mayoría de los productores de shale no busca producir por encima de los \$60”, buscando hacer más énfasis en una reducción más proactiva de los niveles de endeudamiento, los retornos corporativos y el retorno de efectivo a los accionistas.

No nos confiamos de que las compañías sacrifiquen sus ingresos ni tampoco de las perspectivas de precios más bajos en general. Sospechamos que la volatilidad de los precios las llevará a abandonar la contención de producción, generando una ola de perforaciones (con el fin de capturar los precios elevados antes de que vuelvan a caer).

Es recién a partir de esto último que los precios internacionales volverán a estar expuestos a la baja.

El desempeño de las divisas relacionadas a las materias primas ha estado rezagado en relación a la subida del crudo, lo que hace que seamos muy cautelosos respecto su evolución, sobre todo en el CAD. Es que la divisa canadiense está muy expuesta a las incertidumbres sobre el NAFTA y a las mayores probabilidades a que el Banco de Canadá no aumente los tipos de interés en la reunión de este próximo miércoles.

## Temas de trading

## El Bitcoin Active Certificate

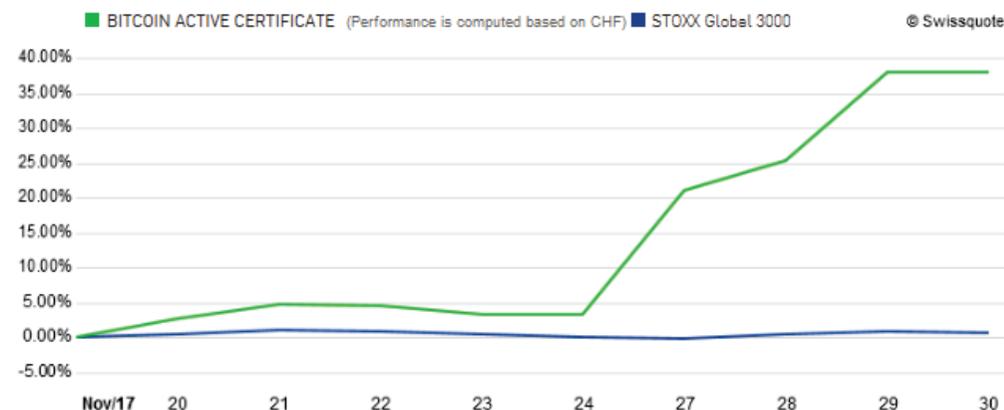
Cada vez hay más pruebas de que las criptodivisas, con Bitcoin a la cabeza, revolucionarán a los sistemas monetarios mundiales gracias a su facilidad de negociación y a la rápida expansión de su red de usuarios, así como a la aceptación generalizada de las divisas digitales como modo de intercambio. 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 cripto-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.