

INFORME SEMAMANAL MERCADOS

11 - 17 de junio | 2018

INFORME SEMANAL DE MERCADOS - Resumen

- p3 **Economía** El BCE con miras de culminar el QE - Peter Rosenstreich
- p4 **Economía** El ajuste cuantitativo: sus consecuencias inesperadas - Arnaud Masset
- p5 **Temas de trading** El Cannabis
- Disclaimer**

Economía

El BCE con miras de culminar el QE

En la reunión de esta semana del Banco Central Europeo (BCE) de tipos de interés, creemos que el Consejo Directivo anunciará la culminación del programa de compra de activos. Sin embargo, la entidad cuidará muy bien el lenguaje en su comunicado pos decisión para limitar el impacto en los mercados y evitar una mayor especulación respecto a las subidas de los intereses. De esta forma el desafío para el BCE será mantener una política flexible sin generar una demanda desbordante de la divisa única. Actualmente, más de la mitad del Consejo ha marcado posición restrictiva en sus declaraciones. En términos generales, asumiéndose que la inflación continúe creciendo a una tasa estable, la compra de bonos debería reducirse. Aunque la inflación núcleo ha continuado oscilando el 1%, la referencia en las negociaciones salariales han subido del 1.6%, al 1.9%, lo que sugiere una mayor inflación salarial a futuro.

Recientemente la posición mayoritaria restrictiva del Consejo salió fortalecida cuando el economista Jefe del BCE, Peter Praet, declaró que los datos macro respaldaban la culminación de las compras netas. La opinión de Praet tiene su peso debido a que la propia naturaleza de su cargo, lo lleva a proporcionar recomendaciones económicas al Consejo. Desde nuestra perspectiva, el hecho de que el euro no haya logrado marcar un repunte mayor, se debe a un foco “excesivo” en los datos macro más que en la visión general. Aunque los traders hayan estado concentrados en la volatilidad de corto plazo causada por el debilitamiento económico cíclico y los riesgos políticos sistémicos, sospechamos que el BCE se basa principalmente en conceptos prácticos más que fundamentales para reducir las medidas monetarias extremas.

En primer lugar, el mega programa de flexibilización cuantitativa (QE) ha llevado al BCE a agrandar su balance patrimonial a niveles distorsivos. Dado el tamaño del mismo, se vuelve a plantear el “dilema moral”. Para el BCE es preocupante que los políticos italianos hayan incluido en sus debates su política monetaria. Asimismo quiere evitar poseer más de un

tercio de los títulos de deuda de una nación, lo cual es algo a lo que peligrosamente está cerca de alcanzar después de haberlos estado comprando por años. En segundo lugar, el BCE necesita rehacerse de sus herramientas de política monetaria básicas, sobre todo después del salto de los rendimientos de los bonos italianos y los temores generalizados de una crisis. Con un abultado balance patrimonial y una política de intereses negativa, al BCE le quedan pocas opciones de política para defender a la Unión Europea.

Al igual que en el caso de la Fed en 2013, el proceso de “normalización” no está ligado solamente a los datos económicos, sino también a consideraciones de carácter externo. Asimismo es crítico entender que la culminación del QE no necesariamente significa tipos de interés más elevados per se. En el EUR/USD mientras tanto, mantenemos unas perspectivas constructivas. El ciclo de subidas de tipos de interés en EE.UU finaliza lentamente mientras que el del BCE se posiciona cerca del punto de partida. Vemos al 1.1750 como un buen punto para un reposicionamiento estratégico en largo.

Economía

El ajuste cuantitativo: sus consecuencias inesperadas

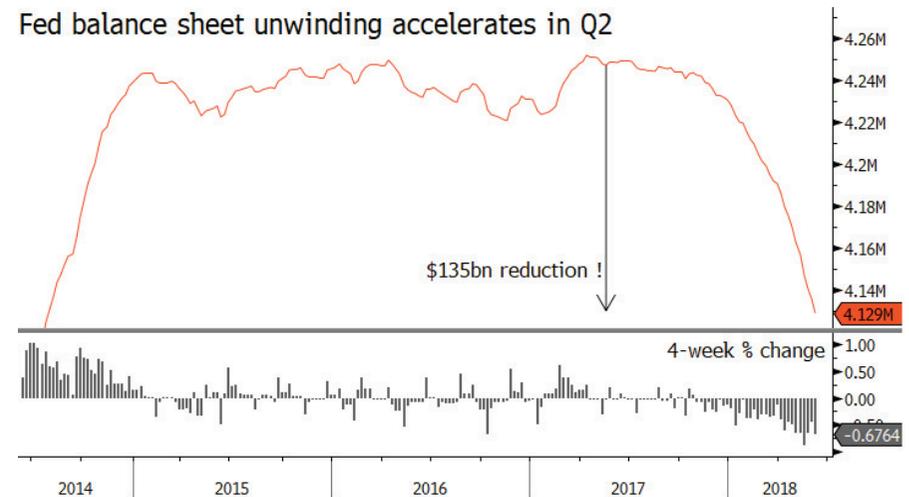
No caben dudas de que esta semana la reunión del BCE será el evento principal a medida que los inversores anticipan que la entidad comenzará a discutir la reducción de las medidas de flexibilización cuantitativa. Asimismo el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) se reúne también esta semana. Sin embargo, los inversores sienten que la reunión de la Fed es un hecho ya consumado: una subida de 25 puntos básicos en los tipos de interés y una proyección de mayores subidas de tipos, así como una sólida tasa de crecimiento. De todos modos, igual cabe la posibilidad de que ambos bancos centrales se hagan eco de los acontecimientos políticos orquestados por Donald Trump, tanto a nivel nacional como internacional.

De hecho, la Reserva Federal ha calculado cuidadosamente el momento de inicio así como el ritmo de reducción de su balance patrimonial, con el objetivo de que el proceso pase desapercibido. Hasta el momento le ha ido muy bien a medida que los inversores se han mantenido enfocados sobre todo en los acontecimientos económicos y geopolíticos. En los últimos meses la presión inflacionaria se ha mantenido sólida: el IPC de abril se ubicó en 2.46%, mientras que la inflación núcleo se incrementó al 2.14%. Por su parte el mercado laboral estadounidense nunca ha estado en tan buen estado como ahora: en mayo la tasa de desempleo cayó al 3.8%, con el crecimiento salarial acelerándose levemente al +2.7% interanual (a pesar de que en términos reales, el incremento es menos llamativo).

Cabe observar que el balance patrimonial de la Fed se ha reducido en casi \$135.000 millones, a los \$4.11 billones, lo que representa el menor nivel desde el verano de 2014. Durante el mismo período, el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años, se ha incrementado del 2.20% al 3.05%, mientras que el de los bonos a 30 años, ha alcanzado el 3.19%. Es difícil determinar si estos incrementos en los intereses se deben exclusivamente a la reducción del balance patrimonial. Lo que sí es seguro, es que el mayor comprador de bonos estadounidenses lentamente pasa a un costado, reduciendo la oferta

de dólares. Este fenómeno ha venido estando anticipado por el mercado y los inversores. Sin embargo, lo que sí no se esperaba, es que el Donald Trump tomara una decisión política que provocase una ampliación inesperada del déficit estadounidense, lo cual en última instancia, implica una mayor emisión de deuda por parte del gobierno federal. En este contexto, no es sorprendente constatar la renovada presión a la cual han pasado a estar sometidos los mercados emergentes dado que la mayoría de ellos, emiten deuda en dólares. Después de todo, el caos comienza siempre por la periferia antes de avanzar pausada, pero firmemente, hacia el punto neurálgico.

A pesar de que no creemos que el FOMC haga sonar la alarma, pensamos que sus miembros podrían llegar a mencionar las consecuencias globales de una reducción de su balance patrimonial así como la desafortunada concomitancia del ajuste cuantitativo y la ampliación del déficit.



Temas de trading

El Cannabis

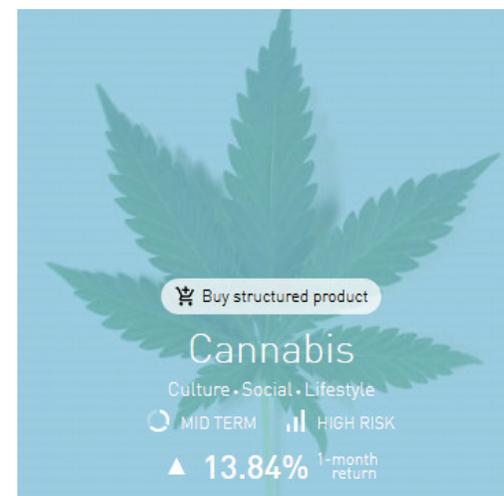
Por qué: como una de las industrias de más rápido crecimiento, la industria de la marihuana no debe olvidarse. Con ventas estimadas en \$75 mil millones para 2030, el cannabis se convertirá en un segmento muy lucrativo en los próximos años. Tomando efecto en Canadá ya en 2018, la legalización de los sobres recreativos es ahora una realidad, lo que hace que esta vez quede respaldado por fundamentos económicos reales.

Lo que abarca: este tema abarca todas las posibilidades que ofrece la floreciente industria del cannabis, centrándose principalmente en las empresas especializadas en la producción de cannabis en América del Norte con un alto potencial de crecimiento. Abarcando las fases iniciales de producción y distribución, hasta las de consumo final para uso personal y médico (remedios, alivio del dolor, tratamiento del cáncer, etc.), nuestro certificado de cannabis brinda una cobertura completa de la industria de la marihuana, permitiéndole al inversor la exposición a los mayores retornos esperados.

A tener en cuenta: la tan esperada legalización del cannabis está tomando lugar. Le invitamos a ser uno de los primeros en capitalizar esta nueva tendencia de productos. ¡Únase ahora a la revolución del cannabis!

El *Cannabis Certificate* está disponible en:

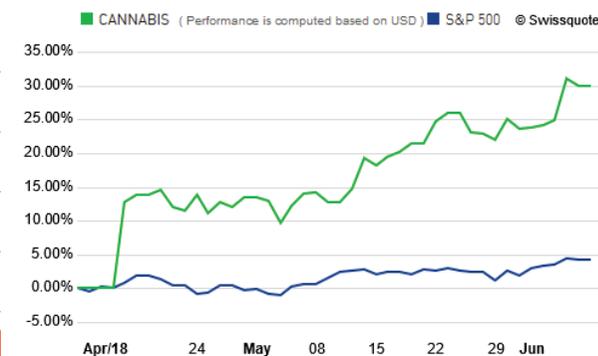
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Since inception	▲ 29.87%
1-month return	13.84%
Return day	0.00%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	10/04/18

[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.