

Fundamentales para la Cartera de Divisas de Saxo para febrero 2012

Mads Koefoed
Estratega Macroeconómico
 mkof@saxobank.com
 +45 3977 4942

Rendimiento* (Marzo 2011 - actualidad)	EUR	USD	GBP
Retorno mes pasado	1,34%	1,35%	1,36%
Retorno YTD	1,34%	1,35%	1,36%
Retorno desde el inicio	0,10%	-0,99%	-1,22%
Retorno desde el inicio, anualizado	0,11%	-1,708%	-1,33%

Asignación

Cuenta basada en EUR		Cuenta basada en USD		Cuenta basada en GBP	
Valor (local)		Valor (local)		Valor (local)	
EURAUD	5%	AUDUSD	-5%	EURGBP	-47%
EURCAD	-16%	EURUSD	-47%	GBPAUD	5%
EURCHF	14%	GBPUSD	-23%	GBPCAD	-16%
EURGBP	23%	NZDUSD	28%	GBPCHF	14%
EURJPY	-20%	USDCAD	-16%	GBPJPY	-20%
EURNOK	-22%	USDCHF	14%	GBPNOK	-22%
EURNZD	-28%	USDJPY	-20%	GBPSEK	8%
EURSEK	8%	USDNOK	-22%	GBPUSD	-10%
EURUSD	-10%	USDSEK	8%	NZDGBP	28%

Cuenta basada en EUR		Cuenta basada en USD		Cuenta basada en GBP	
Cambio (local)		Cambio (local)		Cambio (local)	
EURAUD	-13%	AUDUSD	13%	EURGBP	-9%
EURCAD	13%	EURUSD	-9%	GBPAUD	-13%
EURCHF	-6%	GBPUSD	-14%	GBPCAD	13%
EURGBP	14%	NZDUSD	-8%	GBPCHF	-6%
EURJPY	-13%	USDCAD	13%	GBPJPY	-13%
EURNOK	-4%	USDCHF	-6%	GBPNOK	-4%
EURNZD	8%	USDJPY	-13%	GBPSEK	7%
EURSEK	7%	USDNOK	-4%	GBPUSD	-14%
EURUSD	-14%	USDSEK	7%	NZDGBP	-8%

Cuenta basada en EUR		Cuenta basada en USD		Cuenta basada en GBP	
Exposición neta (por ciento)		Exposición neta (por ciento)		Exposición neta (por ciento)	
96,18		96,18		96,18	

*Exoneración de responsabilidad por referencia a resultados pasados

La presente publicación hace referencia al rendimiento pasado. El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro. Los indicadores de rendimiento pasado que figuran en la presente publicación no tienen por qué repetirse necesariamente en un futuro. No se garantiza que cualesquiera inversiones vayan a registrar, o puedan registrar, beneficios o pérdidas similares a los que se obtuvieron en el pasado, o vayan a evitarse pérdidas significativas.

Las declaraciones incluidas en la presente publicación que constituyan hechos históricos y que pudieran simular resultados pasados o datos futuros se basan en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y ponderaciones actuales del Grupo Saxo Bank. Dichas declaraciones incluirán riesgos ciertos e inciertos, incertidumbres y cualesquiera otros factores, y no se les deberá conferir una confianza indebida. Asimismo, la presente publicación podrá contener "declaraciones relativas a hechos futuros". Los hechos o resultados reales o los resultados actuales podrán diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones relativas a hechos futuros.

Indicadores de Solidez Macroeconómica de Saxo

Los Fundamentales del Modelo de Cartera de Divisas de Saxo se fundamentan en los indicadores de solidez macroeconómica de Saxo Bank que tratan de captar la desviación del crecimiento tendencial de las diez economías principales del mundo.



Fuente: Saxo Bank Strategy & Research

Prueba retrospectiva

Rendimiento (Diciembre 1994 – Febrero 2011)	EUR	USD	GBP
Promedio del retorno mensual	0,36%	0,43%	0,47%
Desviación estándar de los retornos mensuales	1,16%	1,50%	1,57%
Retorno anualizado	4,32%	5,15%	5,62%
Desviación estándar anualizada	4,01%	5,19%	5,43%
Retroceso máximo	-8,61%	-11,64%	-12,21%
Duración retroceso máximo (meses)	26	27	22

*Exoneración de responsabilidad por referencia a resultados pasados

La presente publicación hace referencia al rendimiento pasado. El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro. Los indicadores de rendimiento pasado que figuran en la presente publicación no tienen por qué repetirse necesariamente en un futuro. No se garantiza que cualesquiera inversiones vayan a registrar, o puedan registrar, beneficios o pérdidas similares a los que se obtuvieron en el pasado, o vayan a evitarse pérdidas significativas.

Las declaraciones incluidas en la presente publicación que constituyan hechos históricos y que pudieren simular resultados pasados o datos futuros se basan en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y ponderaciones actuales del Grupo Saxo Bank. Dichas declaraciones incluirán riesgos ciertos e inciertos, incertidumbres y cualesquiera otros factores, y no se les deberá conferir una confianza indebida. Asimismo, la presente publicación podrá contener "declaraciones relativas a hechos futuros". Los hechos o resultados reales o los resultados actuales podrán diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones relativas a hechos futuros.

Datos que alimentan el modelo

Los datos que alimentan el modelo son indicadores registrados de países diferenciados que tienen por objeto medir la solidez económica subyacente (contracción o expansión) de las 10 divisas siguientes: NZD, AUD, CAD, JPY, EUR, GBP, USD, CHF, SEK y NOK. Tales indicadores por países, que derivan de los datos macroeconómicos, se seleccionan con vistas a que ofrezcan un fiel reflejo de la solidez macroeconómica de cada una de las economías.

Las señales de asignación se generan a través de cambios en los diferenciales entre los indicadores fundamentales de los países. A aquellas divisas con una actividad económica relativamente fuerte (y unas perspectivas sobre tipos positivas), se asigna más capital que se financia a través de posiciones cortas sobre divisas con una actividad económica floja (y unas perspectivas sobre tipos pobres). A modo de ejemplo, si el Índice de Fortaleza Fundamental de la Eurozona cae de golpe (subidas) en relación con el Índice de Fortaleza Fundamental de EE.UU., sin cambios por lo demás, el modelo reduciría (subida) su exposición al EURUSD. Además, las posiciones se incrementarán o reducirán con arreglo a la volatilidad de los cruces de las divisas en cuestión, por lo que el retorno ajustado al riesgo para posiciones de EURCHF será el mismo que para las posiciones del EURCAD, que por lo general es más volátil.

Las asignaciones se presentan como exposiciones netas frente al EUR, USD, o la GBP con vistas a reducir tanto el número de posibles combinaciones como los cruces con mayor escasez de liquidez.

Los retornos se fundamentan en los datos sobre divisas que Bloomberg regulariza con carácter mensual. Así pues, el modelo no incluye gastos derivados de volúmenes mínimos de negociación, deducciones, operaciones de "rollover", diferenciales e impuestos.

Actualización de la asignación

Saxo Bank publicará el modelo en www.tradingfloor.com el primer día laborable del mes natural. Si bien es Saxo Bank quien publica la asignación sugerida del modelo, no responderá de la revisión mensual de los porcentajes de la cartera.

La exposición neta de una cartera no se corresponde necesariamente con la cantidad de la cartera nominal. A modo de ejemplo, para una cuenta presentada en EUR, la suma de todas las posiciones de EUR según el modelo derivará de la cantidad asignada para seguir el modelo. Es decir, que el titular de una cuenta de un millón de EUR podría optar por asignar un millón de EUR para seguir el modelo, pero la suma de la exposición EUR no equivaldrá a un

millón de EUR. La razón es que hay que observar las exposiciones netas. Si el modelo adopta una posición larga de 100.000 en el cruce EURUSD y corta de 100.000 en el cruce EURJPY, la exposición neta del EUR en esas dos posiciones en realidad es de cero. La suma total de los tamaños de posiciones en EUR podría por lo tanto apartarse de 1 millón de EUR, puesto que el modelo solo tiene en cuenta las exposiciones netas de la divisa en cuestión. La razón es que el modelo sigue 10 divisas, pero las exposiciones netas se establecen en base a nueve cruces solamente. La suma de todas estas exposiciones es por tanto neta larga o corta, dependiendo de la previsión del modelo para el propio EUR.

Elementos atractivos

El modelo cuenta siempre con una buena diversificación y está en precios de mercado. Por tanto, no está expuesto a "cuestiones horarias". No utiliza *stops*, porque la volatilidad general de los retornos tiende a ser baja (especialmente con apalancamiento simple). Los retornos tienden a no tener prácticamente correlación con los resultados de las clases de los activos de riesgo. Así pues, si las pruebas retrospectivas (o *backtesting*) desde diciembre de 1994 son indicativas de retornos futuros*, tendría mucho sentido utilizar parte de la cartera para asignar al Modelo de Divisas y reducir así la volatilidad de la cartera general sin reducir demasiado los retornos (dependiendo del apalancamiento empleado) o nada en absoluto.

*Exoneración de responsabilidad por referencia a resultados pasados

La presente publicación hace referencia al rendimiento pasado. El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro. Los indicadores de rendimiento pasado que figuran en la presente publicación no tienen por qué repetirse necesariamente en un futuro. No se garantiza que cualesquiera inversiones vayan a registrar, o puedan registrar, beneficios o pérdidas similares a los que se obtuvieron en el pasado, o vayan a evitarse pérdidas significativas.

Las declaraciones incluidas en la presente publicación que constituyan hechos históricos y que pudieren simular resultados pasados o datos futuros se basan en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y ponderaciones actuales del Grupo Saxo Bank. Dichas declaraciones incluirán riesgos ciertos e inciertos, incertidumbres y cualesquiera otros factores, y no se les deberá conferir una confianza indebida. Asimismo, la presente publicación podrá contener "declaraciones relativas a hechos futuros". Los hechos o resultados reales o los resultados actuales podrán diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones relativas a hechos futuros.

INVESTIGACIÓN SOBRE INVERSIÓN NO INDEPENDIENTE

La presente investigación de inversión no se ha elaborado de conformidad con las exigencias legales previstas para fomentar la independencia de las investigaciones de mercados. Asimismo, no está sujeta a cualesquiera prohibiciones relativas a la divulgación de investigaciones de inversión. Saxo Bank, sus filiales o su personal podrán realizar servicios, solicitar operaciones, mantener posiciones largas o cortas, o mantener cualquier tipo de interés en la inversión (incluidos los derivados), de cualesquiera entidades mencionadas en el presente.

La información incluida en el presente documento no se interpretará como una oferta (ni una solicitud de oferta) de compra o venta de cualesquiera divisas, productos o instrumentos financieros, para realizar cualesquiera inversiones o participar en cualesquiera estrategias de negociación. El presente material se ha elaborado con fines únicamente de marketing y/o informativos y Saxo Bank A/S y sus propietarios y filiales, tanto directas como indirectas o a través de sucursales ("Saxo Bank") no asumirán cualesquiera garantías o responsabilidades por la exactitud o la integridad de la información contenida en el presente documento. Al publicar el presente material, Saxo Bank no ha tomado en cuenta ningún objetivo de inversión concreto del receptor, ningún objetivo especial de inversión, su situación financiera ni las necesidades y demandas específicas, y nada de lo contenido en el presente documento constituirá una recomendación para cualesquiera receptores de invertir o despojarse de cualquier modo de activos, y Saxo Bank no asumirá ninguna responsabilidad respecto de cualesquiera receptores por las pérdidas en que pudieren incurrir por causa de una negociación de conformidad con una recomendación recibida. Todas las inversiones conllevan un riesgo y pueden provocar beneficios y pérdidas. En particular las inversiones con productos apalancados, como las divisas, derivados y materias primas, entre otros, pueden ser muy especulativas, y las ganancias y pérdidas pueden fluctuar de forma rápida y violenta. La negociación especulativa no es aconsejable para todos los inversores y todos los receptores deberían ponderar exhaustivamente su situación financiera y consultar con uno o varios asesores financieros para comprender los riesgos y garantizar la adecuación de su situación antes de realizar la inversión, despojarse de un activo o entrar en una negociación. Cualesquiera menciones, en su caso, de cualesquiera riesgos, no se considerarán ni una declaración completa de los riesgos, ni una descripción completa de los mismos. Cualquier opinión vertida podrá ser personal del autor y no reflejar la opinión de Saxo Bank y todas las opiniones estarán sujetas a modificación sin aviso previo (ni con carácter previo, ni posterior).

La presente publicación hace referencia a resultados pasados. Los resultados pasados no son un indicador fiable de los futuros. La indicación de resultados publicados en la presente publicación no se repetirá necesariamente en el futuro. No se garantiza que cualesquiera inversiones alcanzarán los beneficios o las pérdidas que alcanzaron en el pasado, ni que se evitarán pérdidas significativas.

Las declaraciones incluidas en la presente publicación que constituyan hechos históricos y que pudieren simular resultados pasados o datos futuros se basan en las expectativas, estimaciones, proyecciones, opiniones y ponderaciones actuales del Grupo Saxo Bank. Dichas declaraciones incluirán riesgos ciertos e inciertos, incertidumbres y cualesquiera otros factores, y no se les deberá conferir una confianza indebida. Asimismo, la presente publicación podrá contener "declaraciones relativas a hechos futuros". Los hechos o resultados reales o los resultados actuales podrán diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones relativas a hechos futuros. El material es confidencial y no se podrá copiar, distribuir, publicar o reproducir en su totalidad en parte, ni sus receptores lo podrán comunicar a cualesquiera otras personas.

Cualesquiera informaciones u opiniones incluidas en el presente material no podrán distribuirse ni usarse por parte de cualesquiera personas en aquellas jurisdicciones o países en los que dicha distribución o uso sería ilegal. La información incluida en el presente documento no está destinada o prevista para "particulares estadounidenses", en los términos de la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, en su versión modificada y en la Ley de Cambio de Divisas de Estados Unidos de 1934, en su versión modificada.

La presente exención de responsabilidad está sujeta a la Exención completa de Saxo Bank, disponible en www.saxobank.com/disclaimer.

Advertencias sobre el riesgo de negociar con divisas

Divisa de Negociación y Divisa de Precio

Cuando un inversor negocia en el mercado de divisas, siempre negocia con una combinación de dos divisas (un cruce o par de divisas); una de las divisas se compra (posición larga) y la otra se vende (posición corta). Todo ello significa que el inversor especula sobre la posibilidad de que una de las divisas se revalorice en relación con la otra.

Negociaciones de divisas con garantía

Las operaciones con garantía permiten a los inversores comprar y vender activos que tienen un valor mayor al del capital disponible en sus cuentas. La negociación de divisas se ejecuta normalmente en cuentas de garantía, y es habitual negociar en cantidades relativamente reducidas, en tanto que las fluctuaciones de los tipos de cambio de las Divisas tienden a ser menos de un 1% ó 2% en cualquier momento. Las operaciones con garantía suponen ciertos riesgos. Dado que se mantiene una posición que excede el valor real de la cuenta, un operador podría sufrir pérdidas sustanciales si el mercado se mueve en contra de su posición. De este modo, la operación con garantía requiere un control exhaustivo de la utilización de la garantía, es decir, la cantidad de garantía en uso para mantener las posiciones. Si la utilización de la garantía excede la garantía disponible para la operación, las posiciones se deben cerrar o reducir, o bien destinarse fondos adicionales para cubrirlos.

Supervisión

El Grupo Saxo Bank se encuentra bajo la supervisión de la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca (en danés: "Finanstilsynet") y se rige de conformidad con la Orden Ejecutiva Danesa en materia de Buenas Prácticas Empresariales en el marco de las Actividades Financieras.

Saxo Bank A/S
Philip Heymans Allé 15
2900 Hellerup
Dinamarca

Teléfono: +45 39 77 40 00
Nº Reg.: 1149
CVR. Nº: 15731249