

## Oro, franco suizo, deuda alemana... el dinero busca resguardo ante el 'brexit'

Acostumbrados los mercados a las catástrofes tan repentinas como violentas, el 'brexit' está provocando una suerte de crac a cámara lenta que, al menos, permite al inversor irse adaptando al entorno miedoso actual. Así, los activos considerados refugios están cumpliendo su papel, a pesar de que la rentabilidad de algunos de ellos no está por los suelos, sino por debajo de éstos.

El **bono alemán** a 10 años (bund) es el ejemplo más claro: es el activo de deuda más negociado de Europa, y una de las referencias a nivel mundial sobre tipos de interés. Y está en negativo, tras cotizar por debajo de la barrera del 0% el pasado martes por primera vez en su historia. Hoy vuelve a caer y marca nuevos mínimos históricos en el -0,020%. Esto implica que quien compre hoy deuda alemana por 1.000 euros, dentro de 10 años habrá cobrado, entre cupones e intereses, unos 999 euros. Un mal negocio, provocado por que los inversores (además del BCE) quieren comprar bonos y éstos acaban siendo caros (la demanda de un título de deuda pública incrementa su precio pero reduce su rentabilidad). Por ejemplo, para comprar un bono emitido este año que vence en 2026 hay que pagar 105 euros por cada 100 euros de nominal... y el cupón anual es de solo el 0,5%.

"La concentración de riesgos atemoriza a los inversores, que no encuentran más cobijo que unos carísimos bonos", señalan en Carax AlphaValue. Y el equipo de Research de AXA IM considera que **en caso de 'brexit'**, "los rendimientos de bonos de la zona central del euro caerían aún más". Daniel Pingarrón, estratega de mercados de IG Markets, asegura que "estamos inmersos en una fase 'risk off', en la que se están buscando desesperadamente activos refugios. La rentabilidad de la deuda alcanza nuevos mínimos históricos, lo que también está suponiendo cierta alarma". De hecho, **Alemania** en uno de los pocos países del mundo, junto con Suiza y Japón, cuya deuda a diez años ofrece intereses negativos en el mercado secundario.

También marcan mínimos los bonos de Japón, Australia o Corea del Sur. Y bajan, aunque no a mínimos, en Estados Unidos. La Reserva Federal (Fed) alertó ayer de que el bajo crecimiento de la productividad aboca al mundo a un escenario de tipos bajos, y no movió las tasas por la incertidumbre en torno al referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea (UE), que se celebra el próximo día 23. En Asia, el Banco de Japón decidió retrasar los estímulos monetarios que el mercado esperaba, pero mantiene sus previsiones de inflación cero o negativa.

El apetito por activos de bajo riesgo respaldó al yen, que subió de nuevo con fuerza y animó a operadores de otros mercados a comprar deuda nipona (aunque a 10 años paga un rendimiento negativo del -0,198%). "La **ausencia de nuevos estímulos monetarios** y la aversión al riesgo siguen apreciando al yen, un 2% adicional, situándose ya por debajo de 104 yenes por dólar", indican en Renta 4, lo que supone una apreciación del 14,87% desde sus mínimos anuales registrados a finales de enero. Ramón Morell, de ETX Capital comenta que el yen ha roto el soporte de 105 yenes por dólar, un nivel que no se veía desde octubre de 2014.

El caso más extremo es el de **Suiza**. La deuda a 30 años está en un tipo de interés casi nulo, del 0,02%, y a 10 años está en el -0,495%.

Por su parte, el franco suizo también se está viendo impulsado por la preocupación por el 'brexit'. "Las casas de apuestas apuntan a un incremento de las posibilidades de que se produzca el 27%", señalan desde Ebury. Así, la divisa helvética supera los 1,08 francos por euro. "Cuanto más nos acerquemos a la votación del 'brexit', más gente se colocará en posiciones cautas", dijo recientemente Alan Ruskin, jefe global de estrategia de Deutsche Bank.

Según los analistas, la apreciación de la moneda suiza podría dispararse en caso de que los británicos voten a favor de salir de la Unión Europea. Sin embargo, John Hardy, jefe de estrategia en divisas de Saxo Bank, sostiene que "teniendo en cuenta la experiencia traumática de la revalorización del franco suizo en enero de 2015, hay que reconocer que se trata de un evento muy diferente, sólo porque ahora sí el mercado se está anticipando a los riesgos". En aquella fecha, el franco suizo pilló por sorpresa y generó los mayores movimientos en la historia del mercado moderno en tan sólo una sesión de trading.

El **Banco Nacional de Suiza** evalúa hoy su postura monetaria en su tradicional reunión de junio a mediados de año. Los expertos del banco privado suizo Julius Baer no esperan cambios de la política actual, aunque la posible intervención en el mercado de divisas para debilitar al franco suizo estará en el orden del día. La institución ha



**CGRE**  
Club de Gestión  
de Riesgos de España

amenazado con intervenir para detener la apreciación de la moneda, que podría ser difícil de contener en caso de 'brexit'.

El oro también está actuando como valor refugio, reflejando la incertidumbre de los mercados. Se trata de un activo que en momentos de gran incertidumbre atrae a muchos inversores. Hoy supera los en momentos de gran incertidumbre atrae a muchos inversores. Hoy supera la barrera de los os 1.300 dólares la onza tras acumular un alza de más del 8% desde comienzos de mes. Está cotizando en 1301,9 y podría buscar referencias directas en 1325 próximamente, augura Morell.

**Fuente:** [http://cincodias.com/cincodias/2016/06/16/mercados/1466066976\\_458907.html](http://cincodias.com/cincodias/2016/06/16/mercados/1466066976_458907.html)

[www.clubgestionriesgos.org](http://www.clubgestionriesgos.org)

+34 627 566 589

[info@clubgestionriesgos.org](mailto:info@clubgestionriesgos.org)