

jueves, 24 de agosto de 2023

INFORME MENSUAL



Este reporte es privado y confidencial. Fue preparado para el uso exclusivo de sus suscriptores. Queda totalmente prohibido su distribución, reenvío, copia o reproducción sin previo consentimiento de Research for Traders.

Los inversores se adelantaron al final del ciclo alcista de tasas. Después de la escalada de riesgo de agosto, volvemos a estar optimista en equity norteamericano (no así en renta fija global).

- Los inversores se adelantaron al final del ciclo alcista de tasas y convalidaron fuertes subas en el equity en los primeros siete meses del año.
- Pero las acciones tuvieron una corrección en el actual mes de agosto.
- Después de la escalada de riesgo de este mes, volvemos a estar optimista en equity norteamericano (no así en renta fija global).
- **POSITIVO:** los inversores se mantienen atentos a las expectativas de un aterrizaje suave para la economía de Estados Unidos.
- **NEGATIVO:** dado que la inflación se mantuvo muy por encima del objetivo a mediano plazo de la Fed, los mercados redujeron sus expectativas de un recorte de tasas este año, y se espera que las tasas se mantengan en máximos de 22 años.
- Además, la semana pasada las Minutas de la última reunión de la Fed mostraron que la mayoría de los responsables de la política creen que pueden ser necesarias más subas de tasas para abordar los persistentes "riesgos al alza" para la inflación, una declaración que ha contribuido a un reciente aumento en los rendimientos de los bonos.
- Recordamos que después de la breve pausa en junio, la Reserva Federal (la Fed) aumentó las tasas de préstamos a corto plazo en un 0,25% a finales de julio al rango 5,25%-5,50%.
- Se esperan las próximas declaraciones de Powell en el simposio de Jackson Hole el próximo 25 de agosto, en el que se buscarán señales de cualquier actualización sobre las perspectivas de la Fed acerca de la inflación.
- Actualizamos nuestra recomendación para el S&P 500 y sus sectores, **umentando nuestro view en COMPRAR el índice general.**



- **Veíamos caro el índice al tomar en cuenta el promedio del PE forward de 5 y 10 años, pero dada la corrección que está mostrando en lo que va de agosto (-3,1%) tomamos posición.**
- **En mercados desarrollados**, como parte de una postura más agresiva a corto plazo, pasamos a **COMPRAR** el sector de tecnológico e industrial mientras mantenemos atención al ciclo económico, al tiempo que cambiamos a **MANTENER** Utilities, Salud y Reits.
- Sostenemos nuestra recomendación de **MANTENER** Nasdaq, Dow Jones pero pasamos a **COMPRAR** Russell 2000, ya que la inflación más baja y la fortaleza del mercado en el año actuaron como viento de cola para las acciones más pequeñas.
- Conservamos nuestra recomendación a **MANTENER** acciones europeas en general, centrales (Alemania y Francia) y periféricas (Italia y España), también acciones de Suiza. Sostenemos **VENDER** las acciones británicas y subimos nuestro view a **COMPRAR** las japonesas.
- **Pasamos a COMPRAR Brasil y Colombia y sostenemos VENDER México**, pero seguimos recomendando **MANTENER** las acciones de mercados emergentes en general, Chile y Perú.
- Por otra parte, sostenemos nuestra postura de **VENDER** China. Seguimos sugiriendo **MANTENER** Turquía y Arabia Saudita e incorporamos a los mercados fronterizos, mientras que subimos a **COMPRAR** Argentina.
- **En monedas, a COMPRAR el dólar y a VENDER el euro** como consecuencia de la agresividad en las tasas de interés norteamericanas y a que los recientes datos de actividad empresarial apuntan a meses complicados por delante para la eurozona.
- **Bajamos nuestro view a VENDER el yen japonés** en un contexto en el que las autoridades japonesas comenzaron a comprar yenes a finales del año pasado.
- Si bien las acciones han acaparado la mayor parte de la atención por sus sólidos rendimientos en 2023, es difícil ignorar el aumento de los rendimientos de los bonos que coincidió con el ciclo de aumento de tasas de interés de la Fed.
- **Para los títulos de larga *duration*, conservamos nuestra postura a MANTENER los Treasuries** pero seguimos en **VENDER** los TIPS (ajustados por inflación) de EE.UU.
- **Conservamos nuestra posición a MANTENER los bonos de países centrales de la Eurozona, periféricos y el Reino Unido.**
- Seguimos recomendando **MANTENER** los bonos japoneses y suizos. Consideramos que ofrecen una buena cobertura de riesgos, a pesar del bajo rendimiento de los mismos.
- Recomendamos **MANTENER** los bonos corporativos Investment Grade, y actualizamos a **VENDER** los bonos soberanos emergentes y corporativos emergentes denominados en dólares. Conservamos nuestro view en **VENDER** las acciones preferidas.
- También sostenemos nuestra recomendación de **MANTENER** los REITS de EE.UU., los bonos emergentes denominados en moneda local y actualizamos a **VENDER** los corporativos High Yield.
- **Entre los commodities, conservamos en MANTENER el petróleo WTI y el gas natural.** Asimismo, actualizamos nuestra sugerencia a **VENDER** el oro y **MANTENER** la plata.



Contenido

COYUNTURA	4
RENTA VARIABLE	6
Mercados desarrollados	6
Mercados emergentes	8
RENTA FIJA	11
COMMODITIES	14

COYUNTURA

La performance de las acciones se encuentra en terreno negativo durante agosto, mientras los inversores se mantienen atentos a las expectativas de un aterrizaje suave para la economía de Estados Unidos.

En ese sentido, el Índice de Gerentes de Compras (PMI) Compuesto S&P Global de EE.UU. disminuyó a 50,4 en agosto de 2023, quedando por debajo de las expectativas del mercado de 52,0, según una estimación preliminar.

Este dato recientemente publicado indicó el menor crecimiento en la actividad del sector privado desde febrero, ya que una contracción más profunda en el sector manufacturero fue acompañada de un crecimiento más lento en la producción del sector de servicios.

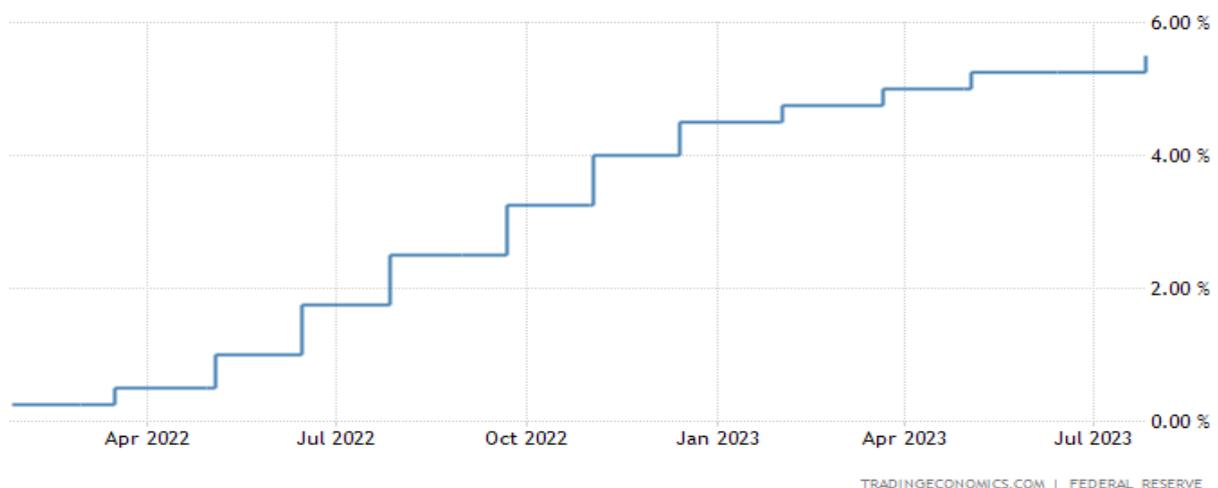
Los nuevos pedidos totales cayeron por primera vez en seis meses, y el ritmo de creación de empleo disminuyó hasta su nivel más bajo en más de tres años, en medio de la presión sostenida de la inflación y las altas tasas de interés.

Los pedidos pendientes de trabajo se contrajeron a la tasa más pronunciada desde mayo de 2020. Mientras tanto, la inflación de los costos de insumos se aceleró debido a mayores costos de combustible, salarios y materias primas, mientras que la inflación de los precios de venta disminuyó.

Finalmente, las empresas estadounidenses se mostraron más optimistas en sus perspectivas de producción para el próximo año, impulsadas por la esperanza de una estabilización en las tasas de interés, una mayor demanda de clientes y una moderación en las presiones de precios.

Recordamos que después de la breve pausa en junio, la Reserva Federal (la Fed) aumentó las tasas de préstamos a corto plazo en un 0,25% a finales de julio al rango 5,25%-5,50%. El comité consideró que esperar más tiempo para aumentar las tasas nuevamente habría aumentado el riesgo de reavivar la inflación.

TASA DE INTERÉS FED: últimos 12 meses (en porcentaje)



Fuente: Tradingeconomics



Sin embargo, durante julio la inflación detuvo su desaceleración y aún se encuentra por encima del objetivo deseado por la Fed del 2%. El IPC general para julio registró un aumento del 3,2% YoY, por encima del mes anterior (3,0%) y menos de la mitad (6,5%) de donde terminó en 2022.

Tras el anuncio, el presidente de la Fed, Jerome Powell, comentó que la actividad económica reciente había aumentado a un ritmo moderado, que el mercado laboral seguía siendo sólido y que la inflación seguía siendo elevada. Expresó que la Fed estará muy atenta a los riesgos inflacionarios y que cualquier aumento futuro en las tasas dependerá de los datos.

Dado que la inflación se mantuvo muy por encima del objetivo a mediano plazo de la Fed, los mercados redujeron sus expectativas de un recorte de tasas este año, y se espera que las tasas se mantengan en máximos de 22 años.

En ese sentido, los inversores parecen estar convencidos que la Reserva Federal no procederá con ninguna otra suba y que se pueden justificar reducciones en las tasas de interés de casi 130 pb para el próximo año.

De esta manera, los inversores esperan por las próximas declaraciones de Powell en el simposio de Jackson Hole el próximo 25 de agosto, en el que buscaran señales de cualquier actualización sobre las perspectivas del banco central sobre la inflación.

La semana pasada, las actas de la última reunión de la Fed mostraron que la mayoría de los responsables de la política creen que pueden ser necesarias más subas de tasas para abordar los persistentes "riesgos al alza" para la inflación, una declaración que ha contribuido a un reciente aumento en los rendimientos de los bonos.

RENTA VARIABLE

Mercados desarrollados

RENTA VARIABLE DESARROLLADOS: recomendación

Renta Variable (en USD)		Recomendación	
DESARROLLADOS			
EE.UU.	S&P 500	→	●
Materiales Básicos	S&P 500 Materiales Básicos	●	
Energía	S&P 500 Energía	●	
Financiero	S&P 500 Financiero	●	
Cons. Básico	S&P 500 Cons. Básico		●
Cons. Discrecional	S&P 500 Cons. Discrecional	●	
Industrial	S&P 500 Industrial	→	●
Tecnológico	S&P 500 Tecnológico	→	●
Utilities	S&P 500 Utilities	●	←
Salud	S&P 500 Salud	●	←
Reits	S&P 500 Reits	→	●
Telecomunicaciones	S&P 500 Telecomunicaciones	●	
	NASDAQ		●
	DOW JONES	●	
	Russell 2000	→	●
Eurozona	MSCI Europe (Ex-UK)	●	
Alemania	MSCI Alemania	●	
Francia	MSCI Francia	●	
Italia	MSCI Italia	●	
España	MSCI España	●	
Reino Unido	MSCI UK	●	
Suiza	MSCI Suiza	●	
Japón	MSCI Japón	→	●



RENTA VARIABLE GLOBAL: performance

Nombre	Simbolo	Último	Mensual	Anual	1 año	3 años
S&P 500 VIX	VIX	16,12	17,2%	-25,1%	-25,4%	-26,3%
Shanghai	SSEC	3.082,24	-4,6%	-0,2%	-5,1%	-8,6%
Small Cap 2000	US2000	1.865,25	-5,2%	5,9%	-5,1%	18,7%
Dow Jones	DJI	34.465,86	-2,7%	4,0%	3,5%	22,0%
S&P 500	US500	4.426,84	-3,1%	15,3%	5,4%	28,6%
Nasdaq 100	NDX	15.030,80	-3,4%	37,4%	14,4%	28,3%
Nasdaq	IXIC	13.651,16	-3,5%	30,4%	8,0%	19,1%
BIST 100	XU100	7.597,14	14,8%	37,7%	141,8%	594,5%
RTSI	IRTS	1.043,51	0,4%	7,5%	-11,8%	-17,7%
SMI	SWI20	10.976,70	-2,3%	2,3%	-0,8%	7,3%
STOXX 600	STOXX	452,04	-3,4%	6,4%	4,3%	22,2%
Euro Stoxx 50	STOXX50	4.239,15	-3,5%	11,7%	15,3%	27,2%
IBEX 35	ES35	9.339,70	-1,9%	13,5%	14,0%	31,4%
DAX	DE40	15.646,65	-3,5%	12,4%	17,9%	19,8%
FTSE 100	UK100	7.337,26	-4,7%	-1,6%	-2,0%	21,5%
CAC 40	FCHI	7.225,68	-2,6%	11,6%	13,2%	44,2%
FTSE MIB	IT40	28.154,00	-2,8%	18,7%	25,4%	40,5%
Athens General Composite	ATG	1.295,91	-3,7%	39,4%	44,6%	105,9%
CSI 300	CSI300	3.723,43	-4,9%	-3,8%	-9,5%	-21,8%
Hang Seng	HK50	18.208,00	-6,3%	-8,0%	-8,8%	-28,6%
KOSPI	KS11	2.537,68	-3,8%	13,5%	2,4%	7,2%
ASX All Ordinaries	AORD	7.400,60	-2,0%	2,5%	1,5%	16,9%
TOPIX	TOPX	2.286,59	0,1%	20,9%	15,7%	40,7%
Nikkei 225	JP225	32.275,00	-1,3%	23,7%	13,3%	38,5%
BSE Sensex	BSESN	65.252,34	-1,7%	7,3%	11,0%	68,0%
S&P Merval	MERV	621.833,50	32,0%	207,9%	335,8%	1235,7%
Bovespa	BVSP	117.752	-3,5%	7,3%	3,7%	15,3%
S&P CLX IPSA	SPIPSA	6.176,11	-3,7%	17,4%	13,1%	58,5%
S&P Lima General	SPBLPGPT	23.112,88	-0,9%	8,4%	18,1%	26,6%
COLCAP	COLCAP	1.101,21	-6,0%	-14,4%	-15,6%	-10,5%
S&P/BMV IPC	MXX	53.493,73	-1,0%	10,4%	12,1%	39,9%

Fuente: Refinitiv

Mercados globales

Actualizamos nuestra recomendación para el S&P 500 y sus sectores. Veíamos caro el índice al tomar en cuenta el promedio del PE forward de 5 y 10 años, pero dada la corrección que está mostrando en lo que va de agosto (-2,6%) **actualizamos nuestro view en COMPRAR el índice general.**

Influye además la temporada de ganancias menos mala de lo esperado con una caída del EPS de -5,2%, quedando por encima del -7,0% esperado según factset. Cerca del 80% de las compañías superaron las expectativas de mercado.

Como parte de una postura más agresiva a corto plazo, pasamos a COMPRAR el sector de tecnológico e industrial mientras mantenemos atención al ciclo económico, al tiempo que cambiamos a MANTENER Utilities, Salud y Reits.

Sostenemos nuestra recomendación de MANTENER Nasdaq, Dow Jones, pero pasamos a COMPRAR Russell 2000, ya que la inflación más baja y la fortaleza del mercado en el año actuaron como viento de cola para las acciones más pequeñas.

En el último mes, las acciones registran pérdidas. Los inversores ponderaron las señales que la inflación se está desacelerando, lo que podría llevar a que la Reserva Federal termine pronto su campaña de aumento de tasas de interés. Sin embargo, el último informe de empleo sugiere que el mercado laboral aun permanecería sólido.

SECTORES S&P 500: variaciones acumuladas

ETFs (en USD)	Ticker	Último*	D.Yield (%)	% YTD	% 1Y	% MTD
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	443,03	1,5	15,8	7,4	-3,2
Consumer Discretionary SPDR Fund	XLY	166,09	0,9	28,6	1,7	-4,4
Consumer Staples Select Sector SPDR	XLP	72,60	2,6	-2,6	-4,2	-4,2
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	87,35	3,7	-0,1	6,3	-0,1
Financial Select Sector SPDR Fund	XLF	33,95	2,0	-0,7	-0,3	-3,9
Health Care Select Sector SPDR	XLV	133,60	1,6	-1,7	3,3	-0,4
Industrial Select Sector SPDR Fund	XLI	106,95	1,6	8,9	10,1	-3,1
Materials Select Sector SPDR	XLB	80,90	2,0	4,1	2,8	-5,6
Technology Select Sector SPDR Fund	XLK	170,95	0,8	37,4	19,0	-4,1
Utilities Select Sector SPDR Fund	XLU	63,52	3,3	-9,9	-16,6	-5,3
iShares US Real Estate ETF	IYR	84,00	3,0	-0,2	-13,6	-4,6
iShares Trust Dj Us Telecom	IYZ	22,08	2,5	-1,6	-13,9	-1,5

Fuente: Refinitiv

Sostenemos nuestra recomendación a MANTENER acciones europeas en general, centrales (Alemania y Francia) y periféricas (Italia y España), también acciones de Suiza. Sostenemos **VENDER** las acciones británicas y subimos nuestro view a **COMPRAR** las japonesas.

Mercados emergentes

RENTA VARIABLE EMERGENTES: recomendación

Renta Variable (en USD)		Recomendación		
EMERGENTES	MSCI Mercados emergentes			
Brasil	MSCI Brasil	→	●	●
Chile	MSCI Chile		●	
Colombia	MSCI Colombia	→		●
México	MSCI México		●	
Perú	MSCI Perú		●	
China	MSCI China		●	
Rusia	MSCI Rusia	ND	ND	ND
Turquía	MSCI Turquía		●	
Arabia Saudita	MSCI Arabia Saudita		●	
Fronterizos	MSCI Frontier Mkts	→	●	
Argentina	MSCI Argentina	→		●

ND: No disponible

Pasamos a COMPRAR Brasil y Colombia y sostenemos VENDER México, pero seguimos recomendando **MANTENER** las acciones de mercados emergentes en general, Chile y Perú.

Por otra parte, sostenemos nuestra postura de **VENDER** China, mientras Rusia no está disponible para operar producto de las sanciones por parte de la OCDE. Seguimos sugiriendo **MANTENER** Turquía y Arabia Saudita e incorporamos a los mercados fronterizos, mientras que subimos a **COMPRAR** Argentina.

MONEDAS

MONEDAS: recomendación

Monedas	Recomendación
Indice dólar DXY	→ ●
Euro	● ←
Yen	● ←
Franco suizo	●
Libra esterlina	●
Dólar australiano	●
Dólar canadiense	●
Corona noruega	●
Yuan	●
Rublo	●
Real brasileño	→ ●
Peso mexicano	●
Peso argentino*	●

* Las recomendaciones de monedas están elaboradas en función a su rendimiento real (neto de inflación).

MONEDAS: performance

Nombre	Último	Mensual	Anual	1 año	3 años
USD/SEK	10,97	5,9%	5,5%	3,7%	25,4%
GBP/USD	1,26	-2,0%	4,5%	6,9%	-3,9%
CHF/USD	1,13	-2,0%	4,9%	9,4%	3,0%
Índice dólar	103,71	2,3%	0,1%	-4,4%	11,5%
AUD/USD	0,64	-5,2%	-5,6%	-7,8%	-10,6%
USD/JPY	145,56	3,4%	11,1%	6,7%	36,9%
USD/INR	82,56	0,9%	-0,2%	3,4%	11,2%
USD/CHF	0,88	2,1%	-4,6%	-8,5%	-2,9%
USD/HKD	7,84	0,4%	0,4%	-0,1%	1,2%
USD/BRL	4,87	2,6%	-7,9%	-4,7%	-11,6%
USD/TRY	25,71	-4,3%	37,8%	41,8%	248,4%
USD/RUB	94,44	4,7%	35,0%	56,9%	25,3%
EUR/USD	1,08	-2,0%	1,3%	8,7%	-8,4%
USD/CAD	1,36	3,0%	0,1%	5,0%	3,0%
USD/UYU	37,84	0,0%	-5,3%	-6,3%	-11,9%
USD/ARS	349,95	28,9%	98,0%	154,7%	375,2%
NZD/USD	0,59	-4,7%	-6,6%	-4,9%	-9,4%
USD/UAH	36,93	0,3%	0,1%	1,2%	34,9%
USD/PEN	3,70	3,1%	-2,7%	-3,6%	3,2%
USD/CNY	7,28	2,0%	5,5%	6,3%	5,3%
USD/MXN	16,78	-0,8%	-13,8%	-15,7%	-23,3%
USD/COP	4.067,46	2,5%	-16,1%	-7,3%	5,2%
USD/CLP	855,60	3,4%	1,0%	-4,6%	8,8%

Fuente: Refinitiv

Cambiamos nuestra recomendación a COMPRAR el dólar y a VENDER el euro como consecuencia de la agresividad en las tasas de interés norteamericanas y a que los recientes datos de actividad empresarial apuntan a meses complicados por delante tanto para la eurozona como para la economía del Reino Unido.

ÍNDICE DXY: últimos 12 meses (en puntos)



Fuente: Trading View

Bajamos nuestro *view* a VENDER el yen japonés en un contexto en el que las autoridades japonesas comenzaron a comprar yenes a finales del año pasado cuando el dólar superó los JPY 145.

Además, sostenemos nuestra postura de MANTENER el franco suizo (como activo de cobertura inflacionaria) y la libra esterlina.

Conservamos nuestra recomendación de COMPRAR el dólar australiano, la corona noruega y el dólar canadiense, mientras seguimos en **MANTENER** el yuan y en **VENDER** el rublo.

Además, conservamos nuestra opinión de **MANTENER** el peso mexicano y de **VENDER** el peso argentino (ajustado por inflación).

Actualizamos a **COMPRAR** el real brasileño.

RENTA FIJA

RENTA FIJA: recomendación

Renta Fija		
Bonos Soberanos G10 (10Y)	Ticker	Recomendación
EE.UU. (USD)	GT10	●
TIPS (USD)		●
Canadá (CAD)	GTCAD10Y	●
Alemania (EUR)	GTDEM10Y	●
Reino Unido (GBP)	GTGBP10Y	●
Italia (EUR)	GTITL10Y	●
Suiza (CHF)	GTCHF10Y	●
Francia (EUR)	GTFRF10Y	●
Portugal (EUR)	GTPTE10Y	●
Grecia (EUR)	GTGRD10Y	●
Japón (JPY)	GTJPY10Y	●

RENDIMIENTO US TREASURY 10 AÑOS: últimos 12 meses (en %)



Fuente: Trading View

EE.UU.

Si bien las acciones han acaparado la mayor parte de la atención por sus sólidos rendimientos en 2023, es difícil ignorar el aumento de los rendimientos de los bonos que coincidió con el ciclo de aumento de tasas de interés de la Fed.

Aunque los bonos no han generado el mismo nivel de rendimientos que las acciones en lo que va del año, han repuntado y los rendimientos son tan atractivos como en mucho tiempo.

En 2023, ha surgido una nueva dinámica, ya que los bonos vuelven a ser una fuente atractiva de retorno en las carteras de inversión. Los rendimientos actuales para ciertos sectores están en niveles máximos de la última década.

Los altos rendimientos de bonos no han estado ampliamente disponibles en los últimos años y, por lo tanto, los bonos podrían resultar especialmente atractivos para los inversores orientados al ingreso o aquellos que buscan agregar diversificación a carteras con una gran ponderación en acciones.

Conservamos nuestra postura a MANTENER los Treasuries pero seguimos en **VENDER** los TIPS (ajustados por inflación) de EE.UU.

PROBABILIDAD IMPLÍCITA DE CAMBIO DE TASAS FED

MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
20/09/2023				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	84,5%	15,5%	0,0%
01/11/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	52,9%	41,3%	5,8%
13/12/2023	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%	51,9%	38,2%	5,3%
31/01/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	13,4%	49,3%	32,1%	4,3%
20/03/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	5,6%	27,1%	42,8%	21,5%	2,7%
01/05/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	2,9%	15,8%	34,5%	32,7%	12,5%	1,4%
12/06/2024	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	1,8%	10,9%	27,5%	33,4%	20,1%	5,6%	0,5%
31/07/2024	0,0%	0,0%	0,1%	1,3%	8,0%	22,1%	31,4%	24,5%	10,4%	2,2%	0,2%
18/09/2024	0,0%	0,0%	1,0%	6,3%	18,5%	29,1%	26,2%	13,9%	4,2%	0,7%	0,0%
07/11/2024	0,0%	0,6%	4,3%	14,1%	25,2%	27,3%	18,4%	7,8%	2,0%	0,3%	0,0%
18/12/2024	0,4%	3,1%	10,9%	21,6%	26,6%	21,3%	11,2%	3,9%	0,8%	0,1%	0,0%

Fuente: CME Group

Mercados desarrollados

Conservamos nuestra posición a MANTENER los bonos de países centrales de la Eurozona, periféricos y el Reino Unido.

Seguimos recomendando MANTENER los bonos japoneses y suizos. Consideramos que ofrecen una buena cobertura de riesgos, a pesar del bajo rendimiento de los mismos.



Corporativos y emergentes

ETFs: recomendación

Bonos emergentes		Recomendación	
Emergentes (moneda local)			
Bonos corporativos		Recomendación	
ETFs	Ticker	Recomendación	
Corporativos IG (USD)	I17660US		←
Corporativos HY (USD)	HYLB US		←
Soberanos Emergentes (USD)	JPEIGLBL		←
Corporativos Emergentes (USD)	CEMBLATR		
Acciones preferidas			
REITS de EE.UU.	REM US		

ETFs: performance

ETFs GLOBALES (en USD)	Ticker	Moneda	Último*	D.Yield (%)	% YTD	% 1Y	% MTD
SOBERANOS y CON GARANTÍA ESTATAL							
iShares Trust United States Treasury	TIP	USD	105,93	3,45	-0,5	-8,2	-1,1
iShares Barclays 7-10 Year Treas. Bond	IEF	USD	94,07	2,66	-1,8	-7,6	-1,7
iShares Core US Aggregate Bond ETF	AGG	USD	96,15	2,95	-0,9	-5,3	-1,6
Vanguard Total Bond Market Index Fund	BND	USD	71,26	2,92	-0,8	-5,1	-1,6
iShares Agency Bond ETF	AGZ	USD	106,49	2,71	0,1	-2,8	-0,3
Invesco Senior Loan ETF	BKLN	USD	20,97	8,08	2,1	-0,1	-0,1
*Cierre del día anterior							
CORPORATIVOS							
iShares iBoxx \$ IG Corporate Bond ETF	LQD	USD	105,26	3,91	-0,2	-5,1	-2,4
iShares Short-Term Corporate Bond ETF	IGSB	USD	50,05	2,84	0,5	-1,2	-0,5
Spdr Barclays Capital Int. Corp. Bond ETF	IBND	USD	28,35	1,46	2,3	5,2	-1,6
iShares iBoxx \$ HY Corporate Bond Fund	HYG	USD	74,71	5,77	1,5	-2,0	-1,0
iShares Broad USD HY Corp. Bond ETF	USHY	USD	35,17	6,66	1,9	-2,1	-1,0
SPDR Bloomberg Barclays HY Bond ETF	JNK	USD	91,67	6,57	1,9	-2,7	-1,2
SPDR Barclays Short Term HY Bond ETF	SJNK	USD	24,66	6,96	1,7	-0,8	-0,7
iShares Preferred and Income Sec. ETF	PFF	USD	30,28	6,98	-0,8	-9,6	-3,0
iShares Mortgage Real Estate ETF	REM	USD	23,14	10,46	2,0	-20,8	-5,8
Vanguard Real Estate Index Fund	VNQ	USD	81,19	4,65	-1,6	-15,5	-4,8
ETFs EMERGENTES (en USD)	Ticker	Moneda	Último*	D.Yield (%)	% YTD	% 1Y	% MTD
SOBERANOS							
iShares JP MORGAN USD EM Bond	EMB	USD	85,33	4,91	0,9	-2,0	-2,7
iShares EM Local Currency Bond ETF	LEMB	USD	36,53	3,00	5,2	7,7	-2,8
CORPORATIVOS							
iShares EM Corporate Bond ETF	CEMB	USD	42,75	4,66	-0,0	-2,4	-1,8
WisdomTree EM Corporate Bond Fund	EMCB	USD	62,21	4,29	0,5	-0,4	-0,9

Fuente: Refinitiv

Recomendamos MANTENER los bonos corporativos *Investment Grade*, y actualizamos a VENDER los bonos soberanos emergentes y corporativos emergentes denominados en dólares. Conservamos nuestro view en VENDER las acciones preferidas.

También sostenemos nuestra recomendación de MANTENER los REITS de EE.UU., los bonos emergentes denominados en moneda local y actualizamos a VENDER los corporativos *High Yield*.

COMMODITIES

COMMODITIES: recomendación

Commodities		
Especie	Ticker	Recomendación
Petróleo	CL1	●
Gas natural	NG1	●
Oro	GC1	● ←
Plata	SI1	● ←
Aluminio	ALI1	● ←
Cobre	HG1	● ←
Mineral de hierro	IOE1	●
Acero	HRC1	● ←
Soja	ZS1	● ←
Trigo	ZW1	● ←
Maíz	ZC1	● ←

COMMODITIES: performance

Nombre	Símbolo	Último	Mensual	Anual	1 año	3 años
Madera	LXRc1	534,00	1,5%	7,6%	-12,2%	-35,6%
Ganado	LCc1	178,00	-0,2%	15,0%	26,2%	68,7%
Bobina de acero de EE.UU.	HRCc1	801,00	-6,6%	7,7%	1,0%	79,2%
Zumo de naranja	OJ	314,50	1,6%	52,4%	85,7%	170,5%
Algodón N°2 EE.UU.	CT	85,89	-1,5%	2,9%	-26,8%	32,0%
Leche Clase III	DCSc1	17,19	24,8%	-16,0%	-14,5%	-12,3%
Carne de cerdo	LHc1	79,15	-22,1%	-9,7%	-13,1%	41,6%
Ganado Bovino	FC	249,31	1,2%	35,7%	37,0%	75,2%
Canola	RSc1	806,50	-2,1%	-6,1%	-3,3%	64,3%
Arroz Paddy	RR	15,84	-0,6%	-12,3%	-7,7%	31,8%
Avena	O	481,50	9,6%	31,1%	16,0%	76,8%
Petróleo crudo WTI	CL	78,58	-1,4%	-2,5%	-15,2%	81,0%
Petróleo Brent	LCO	82,85	-1,0%	-3,6%	-15,9%	80,6%
Gas natural	NG	2,52	-9,7%	-44,9%	-73,7%	-0,9%
Gasolina RBOB	GPR	2,75	-3,6%	11,0%	11,1%	112,9%
Oro	GC	1945,25	-1,9%	6,5%	9,8%	1,2%
Plata	SI	24,28	-1,7%	1,0%	27,0%	-7,6%
Cobre	HG	3,78	-3,5%	-1,0%	2,2%	28,4%
Paladio	PA	1257,78	-1,8%	-30,4%	-41,1%	-42,1%
Platino	PL	944,10	-3,3%	-12,8%	7,6%	0,3%
Aluminio	MAL	2164,50	-3,4%	-9,0%	-11,1%	21,9%
Trigo EE.UU.	ZW	602,40	-20,7%	-23,9%	-21,7%	14,3%
Maíz EE.UU.	ZC	485,12	-12,9%	-28,4%	-26,1%	42,5%
Soja de EE.UU.	ZS	1362,25	-4,1%	-10,6%	-4,8%	49,1%
Azúcar N°11 EE.UU.	SB	23,98	-2,9%	19,6%	33,9%	87,9%
Café C EE.UU.	KC	154,17	-4,9%	-8,0%	-35,7%	25,3%
Cacao EE.UU.	CC	3448,50	-0,7%	32,6%	42,6%	38,6%

Fuente: Refinitiv



Conservamos en MANTENER el petróleo WTI y el gas natural. Asimismo, actualizamos nuestra sugerencia a **VENDER** el oro y **MANTENER** la plata.

PETRÓLEO WTI: últimos 12 meses (en USD/bbl)



Fuente: Trading View

Pasamos a MANTENER el acero, cobre y acero, mientras seguimos sugiriendo **MANTENER** el mineral de hierro. Actualizamos nuestra recomendación de **VENDER** la soja, el trigo y el maíz.

¿Tiene algún comentario y/o pregunta?

Contáctenos:



Copyright © Research for Traders 2011

Encuéntrenos en Bloomberg y Thomson Refinitiv

Este informe fue confeccionado sólo con propósitos informativos y su intención no es la de recomendar la compra o venta de algún título o bien. Contiene información disponible en el mercado y dichas fuentes se presumen confiables. Sin embargo, no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones reflejan el juicio actual del autor a la fecha del informe, y su contenido puede ser objeto de cambios sin previo aviso. El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este informe no es una predicción de resultados, ni asegura alguno. En la medida en que la información obtenida del informe pueda considerarse como recomendación, dicha información es impersonal y no está adaptada a las necesidades de inversión de ninguna persona específica. Por lo tanto, no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Antes de realizar una inversión, los interesados deben asegurarse que comprenden las condiciones y cualquier riesgo asociado. Recomendamos que se asesore con un profesional. Research for Traders no recibe ninguna remuneración a consecuencia de las operaciones realizadas sobre activos mencionados en el informe. Se encuentra prohibido reenviar este mail con sus contenidos y/o adjuntos dado que es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Por lo tanto, no podrá ser reproducido ni total ni parcialmente sin previa autorización de Research for Traders.

This report is for information purposes only and is not intended to recommend the purchase or sale of any security or investment. It contains information available in the market and such sources presumed to be reliable. However, no guarantees can be made about the integrity or accuracy of it. All opinions and estimates herein reflect the current judgment of the author as of the date of the report and it may be subject to change without notice. The value of any investment may fluctuate as a result of market changes. The information in this report is not a prediction of results and no assurances are given with respect thereto. If any information from the report can be considered as a recommendation, such information is impersonal and not suitable to the investment needs of any specific person. Therefore, it does not disclose all the risks and other significant issues related to an investment in assets mentioned. Before making an investment, potential investors should ensure that they understand the terms and the associated risks. We strongly recommend looking for professional advice. Research for Traders receives no compensation as a result of transactions on assets mentioned in the report. It is not allowed to forward this mail with its contents and/or attachments as it is private information for those who are sent to them. Therefore, it may not be reproduced in whole or in part without prior approval of Research for Traders.

Copyright 2011 © Research for Traders. All rights reserved