

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.

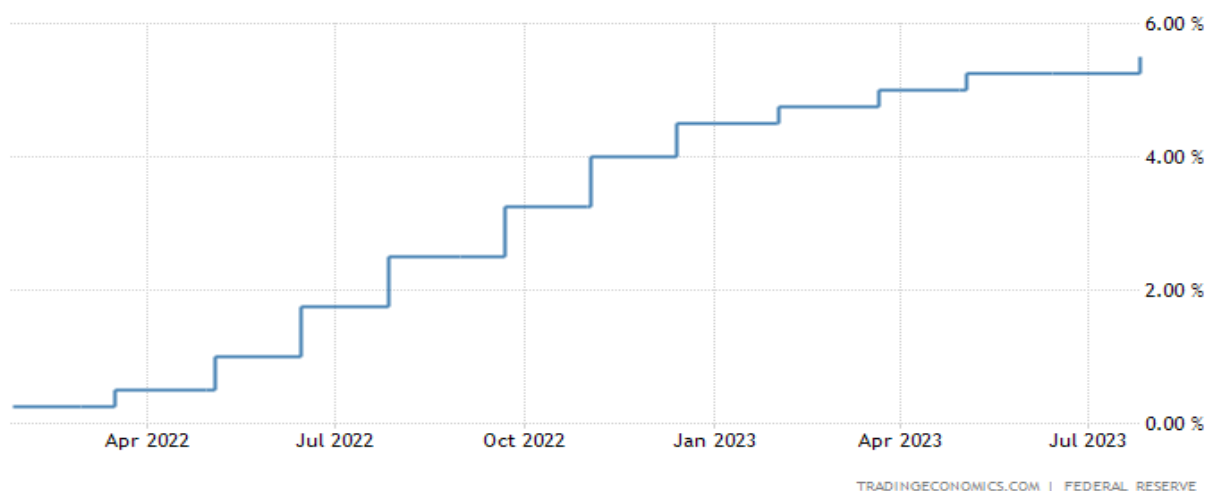
Los nuevos pedidos totales cayeron por primera vez en seis meses, y el ritmo de creación de empleo disminuyó hasta su nivel más bajo en más de tres años, en medio de la presión sostenida de la inflación y las altas tasas de interés.

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