

The logo consists of the letters 'GB' in a blue, serif font, enclosed within a white square. The background of the entire page is a low-angle photograph of modern glass skyscrapers reaching towards a cloudy sky, with a blue color overlay.

GB



# Informe mensual

Diciembre

Informe realizado por Ec. Paula Bujía

A solid red horizontal bar located at the bottom right of the page.

## **Visión de mercado**

### **EEUU**

El rally generalizado desde el mínimo de mediados de octubre, continuó en noviembre con el S&P subiendo 10% y el Nasdaq 7%. Este buen comportamiento de los mercados se dio por dos novedades:

1) una corrección en el dólar de 8% medido por el índice DXY; y 2) caída en el rendimiento de los bonos norteamericanos a 10-años de 4.2% a 3.5%. Estas dos variables permitieron un escenario de 'risk on' con baja en la volatilidad y fuertes subas en activos de Europa y Mercados Emergentes.

El rally se vio potenciado por datos de inflación positivos y un discurso de Powell que dio a entender que habrá una suba en la tasa de referencia de solo 50bps en la reunión de la semana entrante. Sin embargo, el mercado retrocedió los últimos días por buenos datos económicos como el reporte de empleo y el ISM de servicios que alejan la esperanza de un pronto cambio en la política monetaria.

Conclusión, nada cambió, el mercado sigue palpitando con cada movimiento posible de la Fed, ansioso por un 'pivot' aunque esto contradiga la evidencia histórica. En el pasado, la Fed alcanza su tasa máxima en niveles por encima del core PCE (hoy en 5%) y la mantiene en esos niveles entre 7-15 meses. Esto es así, porque la Fed necesita muchos datos que confirmen la baja ya que en el pasado se han dado situaciones en que la inflación baja para luego alcanzar nuevos máximos poniendo en juego su credibilidad.

Por lo tanto, esperar baja de tasas en el 2023 parece demasiado optimista. La inflación todavía está muy lejos del objetivo y es difícil verla por debajo del 4% en el mediano plazo porque el 70% de los componentes de CPI se encuentran por encima de ese nivel y los salarios crecen a 5%YoY.

Otro factor importante que atenta contra un pronto 'pivot' es la fortaleza del mercado laboral. Powell mencionó que es necesario ver moderación en la demanda laboral para equilibrar ese mercado reconociendo la importancia del mismo en la creación de expectativas inflacionarias. Ese objetivo parece muy lejano con la tasa de desempleo aun en mínimos.

Los números de actividad son mixtos, lo cual es razonable con una economía con probabilidades altas de entrar en recesión en los próximos trimestres. La renta variable desafía esa expectativa con crecimiento de ganancias esperadas de 6.9% que también contradice la historia donde en procesos recesivos las ganancias caen hasta un 20%. Pensar en un piso cuando las probabilidades de recesión no estarían descontadas resulta demasiado optimista.

Este año ha sido muy desafiante para los mercados. Que nos depara el 2023? Pensamos que el comienzo seguirá complicado por el desajuste en expectativas (demasiado optimismo) que comentamos en párrafos anteriores.

Por lo tanto, creemos que hay que entrar al nuevo año con una cartera cautelosa, como la recomendada, con una predilección por la renta fija donde tenemos más convicción de un piso. Y a medida que transcurra el año y se ajusten las expectativas con suerte habrá grandes oportunidades de invertir en activos de mayor riesgo.

Hay dos potenciales catalizadores para el próximo año para monitorear de cerca: 1) un posible fin al conflicto en Ucrania aunque las sanciones probablemente perduren parcialmente como ocurrió post-Crimea; y 2) un crecimiento de China por encima de lo esperado si finalmente resuelve la pandemia y estimula su economía. Ambos eventos con grandes implicancias positivas para materias primas y Europa.



El PMI de manufacturas de noviembre continuó a la baja impulsado por los componentes de empleo y órdenes.

En contraste, ISM servicios sorprendió con una suba cuando se esperaba una baja a 53.3. Sin embargo, no es claro que esta fortaleza sea sostenible ya que el componente de pedidos/órdenes desacelera.

Los ingresos del consumidor de octubre crecieron 0.7%MoM mientras el consumo lo hizo en 0.8%MoM, provocando una nueva caída en la tasa de ahorro a 2.3%, el nivel más bajo de los últimos 17 años y muy cerca de los mínimos históricos de 2.1%. El exceso de ahorro que queda de los estímulos de la pandemia es de \$1.5tr y se estima pueda sostener el nivel de consumo actual hasta abril pero luego deberíamos ver una caída con alto impacto en la actividad. En la misma línea, el revolving en tarjetas de crédito alcanzó un record histórico.

El reporte de empleo de noviembre fue solido con creación de 263k empleos (se esperaba 200k) concentrado en los sectores de hospitalidad, salud y gobierno mientras que hubo recortes en retail, transporte y logística. Sin embargo, otros indicadores laborales muestran debilidad como desaceleración en los listados de vacantes (Jolts) y los pedidos de seguro de desempleo.

La parte más preocupante de este reporte, fue la suba en salarios de 5.1% YoY (vs. 4.6% consenso y 4.9% previo). El ratio de la cantidad de vacantes/desempleados en 1.7 mantiene la presión en salarios y por eso se cree que las empresas temen despedir empleados por miedo a no poder reemplazarlos al recuperar la economía.

La tasa de desempleo de 3.7% estuvo en línea con lo esperado sin cambios en la tasa de participación. Igualmente, los economistas siguen esperando que la tasa de desempleo alcance niveles de 5.0%-5.5% el próximo año.

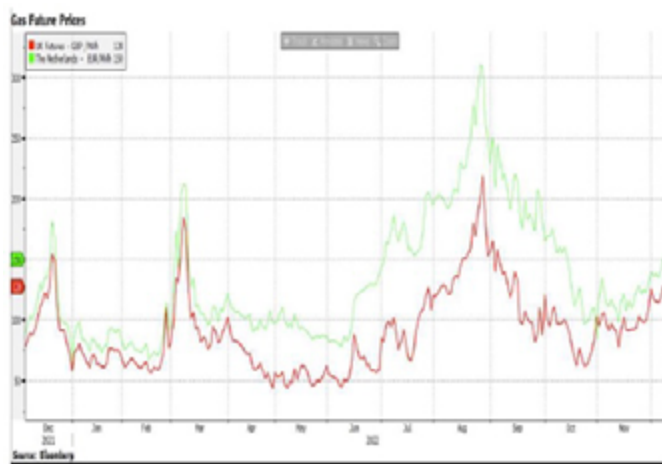
El sector inmobiliario sigue en franco deterioro (precios, compras, construcción) aunque se estabilizó la tasa de hipotecas a 30 años de 7.4% a 6.7% ya que sigue la tendencia del rendimiento de los bonos del tesoro largos. Más allá de la baja, el nivel de tasa es lo suficientemente alto (sobre todo para nuevos compradores) como para esperar más corrección en el sector.

Conclusión, la inflación en EEUU muestra una tendencia bajista pero cediendo lentamente. El nivel de actividad muestra debilidad pero no se ve aun en el mercado laboral.

Los últimos dos meses han sido muy positivos para Europa, con las acciones recuperando un 20% y el euro 10% porque se ha garantizado el gas para pasar el invierno y el clima ha sido benigno.

Pero persisten los riesgos. Los pronósticos indican probabilidad de bajas temperaturas para las próximas semanas y el precio del gas en Europa comenzó a subir.

Y si la economía china comienza a repuntar, Europa corre riesgo de no acceder a LNG con la facilidad y precios que lo ha hecho hasta ahora. Si bien redujeron la demanda de gas significativamente (-16%) la seguridad energética no estará garantizada hasta el 2024 cuando hayan ampliado su capacidad de energía renovable y LNG.



Se escuchan comentarios de que Putin estaría abierto a negociaciones aunque se supone que con condiciones difíciles de aceptar como reconocimiento de nuevos territorios. Igualmente aun con el fin del conflicto no es claro que terminen las sanciones con lo cual sería un alivio pero no una solución.

China lideró el rally en mercados emergentes por relajamiento en las medidas de contención de Covid y una aceleración en el ritmo de vacunación de la población mayor. Luego de las protestas contra el Covid-cero es difícil que dé marcha atrás con la apertura. Se espera que la economía china crezca un 4.5% el próximo año pero de terminar con la pandemia exitosamente y con estímulos podría sorprender al alza.

## Renta Fija

Sigue la recuperación en la renta fija que creemos ya ha visto lo peor a menos que haya otra sorpresa inflacionaria que no es nuestro escenario base. Lo que sí, la baja de inflación estimada por los economistas y lo implícito en los TIPS cortos parece demasiado optimista. Por ejemplo, los TIPS a 1-año tiene inflación implícita de solo 2.2% por eso continuamos invertidos en estos bonos.

Creemos que mientras aumentan los riesgos de recesión y la inflación ceda, el rendimiento de los bonos del tesoro americano largos podría seguir retrocediendo inclusive a niveles cercanos a 3%. Así, es de esperar que la curva de T-bills se siga invirtiendo y aplanando y por eso alargamos duration.

El otro call que vemos atractivo en este asset class es el investment grade, que ha tenido uno de los peores rendimientos en el año, ahora tiene TIRs atractivos de 6% y con poco riesgo de ampliación de spread.

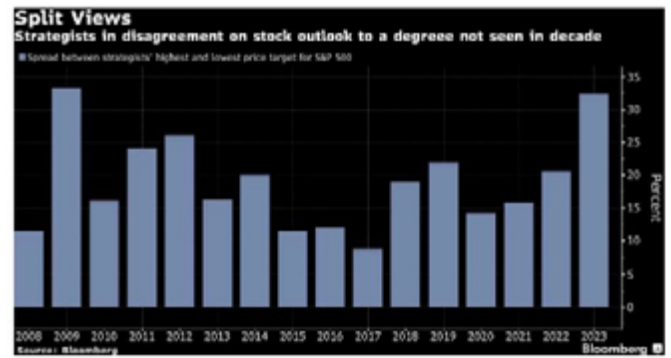
En la cartera recomendada de este reporte no incluimos fondos balanceados; sin embargo, en las carteras solemos incluir tres fondos con alto porcentaje en renta fija y posiciones tácticas en acciones con cobertura o aprovechando bajas de mercado. Coincidimos que el momento actual de mercado favorece este tipo de estrategias.

## Renta Variable

Como ya mencionamos, sería raro que el mercado accionario norteamericano haya hecho piso sin haber entrado en recesión de ganancias corporativas o con valuaciones que aún están por encima de su media histórica. Parecería haber una disociación entre los datos de la economía y los resultados corporativos esperados.

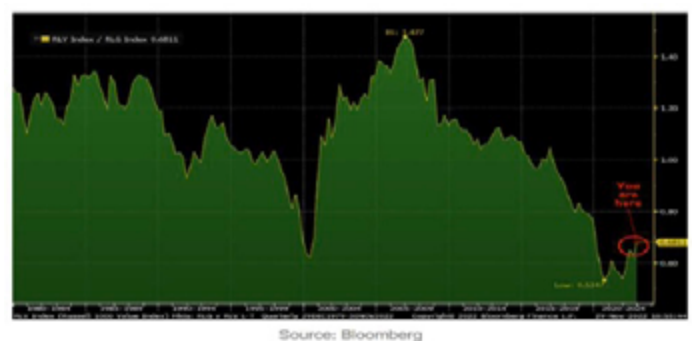
Tal vez por eso no tendría que extrañar la gran divergencia en el target esperado del S&P para fines del 2023 entre estrategias de mercado. En el grafico se ve que la dispersión es de 30%, la más alta en 14 años.

El promedio da una caída leve en el mercado pero compuesto por un mal 1H23 y una recuperación en el 2H23.



Un dato positivo para los resultados corporativos en EEUU es que la debilidad del dólar favorece al S&P500 ya que el 43% de las ventas de las compañías que componen este índice se generan en el exterior. Esto podría tener un impacto positivo de 2%-3% en ganancias lo que no cambia demasiado nuestra tesis.

Muchos nos preguntan si el outperformance de value frente a growth ya justificaría una rotación a crecimiento. Pero cuando uno mira un gráfico largo, el cambio de tendencia parece incipiente y más importante aún, está respaldado por fundamentos: value es más defensivo con altas tasas y recesión. Y el diferencial de valuación sigue siendo significativo.



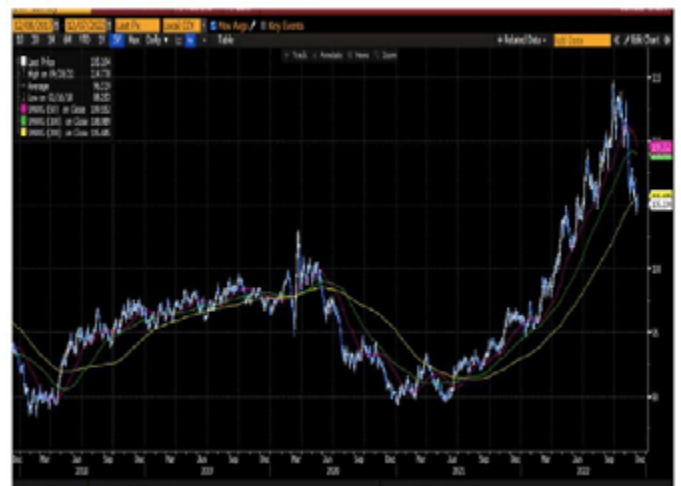
Seguimos constructivos con el equity de mercados emergentes donde las valuaciones son inequívocamente atractivas acentuada por debilitamiento del dólar y mejores perspectivas en China.

Párrafo aparte para los activos alternativos, donde algunos fondos de private real estate limitaron rescates. Hoy las valuaciones de los activos privados quedaron descalzados respecto a los públicos y por eso los inversores consideran vender. El año que viene será un gran momento para entrar a alternativos porque históricamente invirtiendo durante una recesión es donde se consiguen los mejores retornos futuros.

## Commodities

Los dos grandes catalizadores en el mediano plazo para materias primas son el dólar y la apertura en China.

La corrección del dólar ha sido significativa de la mano de expectativas que estamos cerca de un pico de tasas en EEUU y por la posición de sobre compra. Sin embargo, no esperamos una caída profunda de la moneda porque EEUU sigue teniendo una ventaja en diferencial de tasa y crecimiento con el resto del mundo. Para un movimiento más contundente tenemos que ver más señales de recuperación en Europa y China. También existe el riesgo que con la volatilidad del mercado, el dólar retome su propiedad de 'safe haven'.



El oro ha decepcionado en este bear market porque no proporcionó protección contra la inflación o conflictos geopolíticos. La realidad es que el oro tiene otros drivers aparte de los mencionados, probablemente con el dólar, y la tasa de interés real siendo los mas relevantes.

Por esa razón, de confirmarse el pico de tasas el oro pueden ser un gran beneficiario. También la plata y productores de metales preciosos aunque por la volatilidad se sugieren posiciones más modestas.



El petróleo cayó 20% en el mes y 33% desde los máximos del año a pesar del dólar más débil o las noticias positivas de China. En parte se lo ve como una de las principales víctimas de la recesión. El cap al petróleo ruso a \$60 el barril no se cree que tenga un impacto ya que surgirán compradores como China e India.

Lo que es notorio es el desacople de las productoras de petróleo con el commodity, medido con el ETF XLE que subió 20% en los últimos dos meses. Esto se da porque los costos son muy inferiores al precio del barril, la generación de caja libre es record y es el sector que tuvo mayores sorpresas positivas en resultados corporativos. Y después de una suba de casi 60% en el año, tiene un PE de solo 9.2x y dividend yield de 5.8%.

## Cartera Recomendada de riesgo moderado

Dada nuestra visión de mercado, con esta cartera se quiere plasmar las ideas para un riesgo moderado. Por favor no duden en contactarse en caso de tener preguntas sobre activos o fondos en particular según las plataformas que utilicen y para adecuarlas a otros perfiles de riesgo o clientes.

Dado el alto nivel de incertidumbre permanecemos con recomendaciones conservadoras que reflejan riesgos inflacionarios y desaceleración económica. Priorizamos buena diversificación y cautela hasta que el nivel de incertidumbre sea menor.

	% Portafolio	Duration	YTW	Volatilidad (30d anual)	YTD Retorno Total
5 Bonos individuales a vencimiento (Vto 2025/27)	15%	2.8	7.0%	7.5%	-6.5%
Long/Short Strategies	10%	3.0	6.7%	2.5%	2.0%
Fondos Investment Grade	10%	4.4	7.5%	4.5%	-9.0%
Flexible Fixed Income Fund	20%	6.0	8.5%	6.4%	-10.0%
<b>Total Renta Fija</b>	<b>55%</b>	<b>3.5</b>	<b>7.6%</b>	<b>5.6%</b>	<b>-6.7%</b>
US Value	10%			19.0%	-1.0%
Fondo de Infraestructura	5%			19.0%	1.5%
MSCI Brazil	5%			43.0%	14.7%
Asia Emergente	5%			28.8%	-20.7%
<b>Total Equity</b>	<b>25%</b>			<b>25.8%</b>	<b>-1.3%</b>
Fondo de Commodities	7%			20.0%	13.0%
Productores petroleo de EEUU (XLE)	3%			31.0%	58.0%
<b>Commodities</b>	<b>10%</b>			<b>25.5%</b>	<b>35.5%</b>
Liquidez (Treasuries y Tips cortos)	10%				4.5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>			<b>12.1%</b>	<b>0.0%</b>

## Rendimientos históricos

Δ 2008	Δ 2009	Δ 2010	Δ 2011	Δ 2012	Δ 2013	Δ 2014	Δ 2015	Δ 2016	Δ 2017	Δ 2018	Δ 2019	Δ 2020	Δ 2021	Δ 2022
10-Year UST 13.24%	MSCI EM 66.2%	REITS 27.7%	10-Year UST 12.52%	Global HY 19.6%	MSCI Japan 51.86%	REITS 28.04%	MSCI Japan 8.12%	Russell 2000 19.74%	MSCI China 52.34%	2-Year UST -0.27%	REITS 28.02%	MSCI China 26.7%	REITS 42.5%	Commodities 17.5%
2-Year UST 8%	Global HY 59.4%	Russell 2000 25.3%	Inflation Bonds 8.53%	REITS 19.57%	Russell 2000 36.82%	S&P 500 11.29%	MSCI Europe 5.47%	Global HY 14.27%	MSCI EM 34.59%	10-Year UST -1.4%	S&P 500 26.11%	Russell 2000 18.3%	Commodities 41.1%	MSCI Japan 3.0%
U.S. Agg Bond 2.99%	MSCI China 58.86%	Global HY 14.82%	REITS 7.54%	MSCI Japan 18.85%	S&P 500 29.69%	MSCI Japan 7.6%	REITS 2.82%	Commodities 10.12%	S&P 500 19.38%	U.S. Agg Bond 2.6%	Russell 2000 21.76%	S&P 16.2%	S&P 28.0%	2-Year UST -6.5%
EM LC Debt 0.58%	EM HC Sov 40.27%	MSCI EM 14.8%	EM HC Sov 6.84%	MSCI China 18.74%	MSCI Europe 16.43%	10-Year UST 6.8%	2-Year UST -0.11%	S&P 500 9.64%	MSCI Japan 17.61%	Inflation Bonds 4.01%	MSCI Europe 18.56%	MSCI EM 15.1%	Russell 2000 15.5%	Global HY 12.5%
U.S. IG - 4.74%	REITS 28.47%	EM LC Debt 17.89%	U.S. IG 4.64%	EM HC Sov 18.26%	Global HY 7.33%	EM HC Sov 5%	EM HC Sov -0.28%	REITS RJR	EM LC Debt 14.44%	Global HY - 4.06%	MSCI Japan 15.33%	Inflation Bonds 9.5%	MSCI Japan 11.4%	10-Year UST -13.3%
Inflation Bonds - 6.2%	MSCI Europe 27.15%	S&P 500 12.84%	U.S. Agg Bond 4.26%	MSCI EM 16.9%	REITS 2.7%	MSCI China 4.67%	10-Year UST - 0.88%	MSCI EM 8.76%	Russell 2000 13.06%	REITS - 4.1%	MSCI China 12.04%	10-Year UST 8.8%	MSCI Europe 10.4%	U.S. Agg Bond - 14.4%
EM HC Sov -12.86%	Russell 2000 26.81%	EM HC Sov 10.37%	Global HY 3.12%	EM LC Debt 16.11%	MSCI China 0.43%	U.S. IG 4.59%	S&P 500 - 0.81%	EM HC Sov 11.27%	EM HC Sov -4.74%	Commodities 11.84%	Global HY 7.0%	Inflation Bonds 1.6%	MSCI Europe 13.8%	EM LC Debt - 13.8%
U.S. HY - 24.53%	S&P 500 23.49%	MSCI Europe 8.04%	2-Year UST 0.62%	Russell 2000 14.33%	2-Year UST -0.05%	MSCI EM - 17.9%	U.S. Agg Bond - 1.92%	EM LC Debt 7.93%	Global HY 10.43%	U.S. IG - 5.47%	MSCI EM 10.18%	MSCI Japan 6.5%	Global HY 0.8%	U.S. HY - 14.3%
Global HY - 26.88%	EM LC Debt 20.2%	Commodities 7.17%	EM LC Debt 0.58%	S&P 500 13.47%	U.S. HY - 0.5%	Russell 2000 3.69%	Inflation Bonds - 2.08%	U.S. HY 7.41%	REITS 8.69%	EM LC Debt - 5.69%	Global HY 9.95%	EM HC Sov 6.3%	U.S. HY - 0.25%	MSCI Europe - 15.1%
Russell 2000 - 35.14%	U.S. HY 15.56%	10-Year UST 5.89%	S&P 500 - 0.2%	MSCI Europe 13.37%	Commodities -1.85%	U.S. Agg Bond 3.42%	Global HY - 2.72%	Inflation Bonds 3.18%	MSCI Europe 7.27%	S&P 500 - 6.55%	U.S. IG 9.92%	U.S. IG 6.3%	U.S. IG - 3.4%	Inflation Bonds - 15.6%
REITS - 17.56%	Commodities 11.27%	U.S. IG 3.58%	U.S. HY - 0.95%	U.S. HY 4.38%	EM HC Sov -8.47%	Inflation Bonds 1.92%	U.S. IG - 4.56%	U.S. IG 7.35%	Commodities 8.89%	U.S. HY - 7.06%	EM HC Sov 9.35%	U.S. Agg Bond 5.2%	U.S. Agg Bond - 3.4%	U.S. IG - 15.9%
S&P 500 - 38.28%	MSCI Japan 7.25%	Inflation Bonds 3.48%	Commodities -3.28%	Inflation Bonds 4.04%	U.S. Agg Bond - 4.19%	2-Year UST 0.08%	Russell 2000 - 5.85%	2-Year UST 0.11%	U.S. IG 2.57%	Russell 2000 12.17%	EM LC Debt 7.96%	EM LC Debt 5.1%	2-yr UST - 2.8%	S&P 500 - 17.1%
MSCI Japan - 43.62%	U.S. IG 5.54%	U.S. HY 2.79%	Russell 2000 - 5.74%	U.S. IG 3.85%	EM LC Debt - 5.05%	Global HY 0.01%	U.S. HY - 10.07%	U.S. Agg Bond 0.05%	U.S. Agg Bond 1.18%	MSCI Europe - 13.1%	U.S. HY 7.19%	2-Year 2.1%	EM HC Sov -8.9%	EM HC Sov -18.3%
MSCI Europe - 45.52%	Inflation Bonds 4.7%	MSCI China 2.59%	MSCI Europe - 10.94%	10-Year UST 1.82%	U.S. IG 5.53%	EM LC Debt - 8.4%	MSCI China - 10.1%	MSCI Europe - 0.5%	U.S. HY 0.82%	Commodities 13.88%	10-Year UST 6.51%	U.S. HY 0.7%	MSCI EM 5.0%	Russell 2000 - 19.1%
Commodities - 45.75%	U.S. Agg Bond - 0.97%	U.S. Agg Bond 2.48%	MSCI EM - 20.36%	U.S. Agg Bond 0.75%	MSCI EM - 5.76%	U.S. HY - 3.53%	EM LC Debt - 11.14%	10-Year UST - 0.73%	Inflation Bonds 0.8%	MSCI Japan - 16.77%	MSCI Europe - 6.33%	REITS - 4.8%	10-yr UST - 6%	MSCI EM - 20.1%
MSCI EM - 50.16%	2-Year UST -2.01%	2-Year UST 1.23%	MSCI China - 20.41%	2-Year UST -0.09%	10-Year UST - 7.48%	MSCI EM - 5.99%	MSCI EM - 18.07%	China - 1.38%	10-Year UST 0.72%	MSCI EM - 17.11%	U.S. Agg Bond 5.72%	MSCI Europe - 5.4%	EM LC Debt - 9.4%	MSCI China - 22.7%
MSCI China - 52.23%	10-Year UST -10.08%	MSCI Japan 0.44%	MSCI Japan - 20.52%	Commodities -0.58%	Inflation Bonds - 9.48%	Commodities -32.96%	Commodities -34.06%	Japan - 2.6%	2-Year UST -0.71%	MSCI China - 20.31%	2-Year UST 1.7%	Commodities -28.9%	MSCI China 21.9%	REITS - 25.6%

## Rendimientos de Activos Financieros al 7 de diciembre, 2022

	Ultimo	1W	1M	3M	12M	YTD
<b>Renta Fija</b>						
US Agg Bond	98.80	1.3%	5.1%	-1.3%	-13.7%	-13.4%
US Treasury 3M (bps)	4.35	-0.3	26.9	133.7	428.5	430.2
US Treasury 1Yr (bps)	4.76	4.4	-0.1	117.2	445.5	437.3
US Treasury 2Yr (bps)	4.39	8.1	-33.1	96.0	370.1	365.9
US Treasury 10Yr (bps)	3.56	-4.7	-65.5	29.5	208.5	204.9
US Treasury 30Yr (bps)	3.57	-17.2	-75.4	15.3	176.3	166.2
Alemania 10Yr (bps)	1.79	-13.2	-54.6	22.1	217.1	197.6
China 10Yr (bps)	2.92	0.6	22.0	29.9	4.9	15.2
Japon 10 Yr (bps)	0.25	0.0	-0.3	0.4	19.8	18.4
Sob Bz 10Yr - USD	5.91	-0.1	-56.9	10.1	147.2	165.0
IG - 5 YEAR SPREAD	83.6	2.4	-7.8	-8.0	27.7	34.0
HY - 10 YEAR SPREAD	506.0	3.0	3.0	-16.0	193.0	236.0
EMBI Global Spread	391.8	3.4	-42.7	-33.0	52.4	61.5
<b>Acciones</b>						
MSCI World	2662.1	-2.2%	5.1%	1.8%	-16.4%	-17.6%
S&P500	3941.3	-0.4%	3.5%	-1.0%	-15.9%	-17.3%
VIX	22.6	9.6%	-7.4%	-8.4%	3.1%	31.0%
Nasdaq	11014.9	0.3%	4.3%	-6.6%	-29.8%	-29.6%
Russell 2000	1812.6	-1.3%	0.2%	-1.1%	-19.6%	-19.3%
Russell Value	1512.8	-1.1%	2.4%	2.1%	-6.3%	-8.6%
Russell Growth	2250.5	0.2%	4.4%	-4.5%	-26.4%	-26.8%
Eurostoxx	3918.5	-1.2%	5.7%	11.9%	-8.4%	-8.8%
MSCI Europa Desarrollados	147.3	-0.3%	4.9%	6.5%	-7.5%	-8.9%
Dax	14259.5	-1.0%	5.4%	10.4%	-9.8%	-10.2%
FTSE	7506.1	-0.9%	2.8%	3.7%	2.3%	1.6%
Nikkei	27686.4	-1.0%	0.6%	0.9%	-2.7%	-3.8%
MSCI Japón	1195.5	-1.6%	0.9%	1.8%	-2.5%	-3.0%
MSCI Mercados Emergentes	972.9	0.1%	8.4%	1.7%	-21.3%	-21.0%
MSCI China	64.2	4.7%	17.8%	0.0%	-26.1%	-23.8%
Shanghai (in CNY)	3199.6	1.5%	4.0%	-1.4%	-11.0%	-12.1%
MSCI India	2142.2	-0.6%	1.7%	3.5%	6.8%	5.2%
MSCI Brasil	1491.5	0.9%	-7.6%	-0.5%	1.9%	3.9%
Ibovespa (in BRL)	110188.6	-0.7%	-4.5%	0.4%	2.4%	5.1%
MSCI Argentina	31.3	-3.4%	-2.1%	-0.6%	2.5%	0.1%

	Ultimo	1W	1M	3M	12M	YTD
<b>Monedas</b>						
DXY	105.5	-0.4%	-4.2%	-3.9%	9.5%	10.3%
Euro	1.05	0.9%	4.8%	4.9%	-6.8%	-7.6%
Yen	137.5	0.4%	-6.2%	4.6%	-17.4%	-16.3%
Libra Esterlina	1.22	1.0%	5.7%	5.5%	-8.1%	-10.0%
Yuan	6.98	1.6%	-3.5%	-0.2%	-8.8%	-8.9%
IN Rupee	82.48	-1.3%	0.7%	-3.1%	-8.5%	-9.9%
Ringgit	4.40	1.1%	-7.2%	2.4%	-3.8%	-5.3%
Rand	17.32	-0.7%	-2.3%	-0.3%	-8.5%	-8.0%
Real	5.24	0.9%	1.5%	0.3%	8.6%	6.4%
Sol	3.84	0.4%	-2.9%	1.7%	6.5%	4.3%
CL Peso	879.29	2.8%	-4.2%	1.5%	-3.7%	-3.1%
CO Peso	4833.64	-0.5%	-5.5%	-7.3%	-18.6%	-15.9%
Peso Mexicano	19.8	-2.6%	1.7%	1.0%	6.3%	3.7%
<b>Commodities</b>						
S&P Commodity index	3308.1	-6.7%	-12.0%	-4.8%	23.0%	19.2%
Petroleo (Brent)	78.6	-8.0%	-19.8%	-10.7%	4.1%	1.0%
Petroleo (WTI)	73.5	-8.8%	-20.0%	-10.3%	2.0%	-2.3%
Soja, cUS/bushel	1460.5	-0.6%	1.4%	-0.4%	16.8%	9.9%
Trigo, cUS/bushel	705.5	-6.9%	-16.8%	-11.8%	-11.5%	-8.5%
Maiz, cUS/bushel	624.0	-5.7%	-7.7%	-7.8%	6.4%	5.2%
Oro, \$/oz	1773.6	0.3%	5.8%	3.2%	-0.6%	-3.0%
Plata, \$/oz	22.4	0.8%	7.6%	21.2%	-0.6%	-4.0%
Iron Ore CNY/ton	793.5	3.4%	18.5%	3.3%	31.0%	16.0%
Lithium Carbonate, FOB South Am, \$/tonne	57750.0	na	0.4%	22.9%	312.5%	220.8%
Aluminium, \$/tonne	2508.5	5.4%	6.5%	11.0%	-3.1%	-10.7%
Lead, \$/tonne	2220.5	4.0%	11.2%	17.3%	1.1%	-3.6%
Nickel, \$/tonne	29271.0	9.0%	22.9%	35.7%	47.7%	41.0%
Tin, \$/tonne	24814.0	8.9%	31.5%	17.0%	-35.9%	-36.1%
Zinc, \$/tonne	3156.0	7.5%	9.8%	-0.3%	-0.2%	-10.7%
Cobre, \$/tonelada	8395.0	4.3%	3.1%	8.3%	-12.2%	-13.9%