

Informe mensual

setiembre

Informe elaborado por **Ec. Paula Bujia**
Asesora en estrategias de inversión

Mercados internacionales Setiembre 2022

Visión de mercado

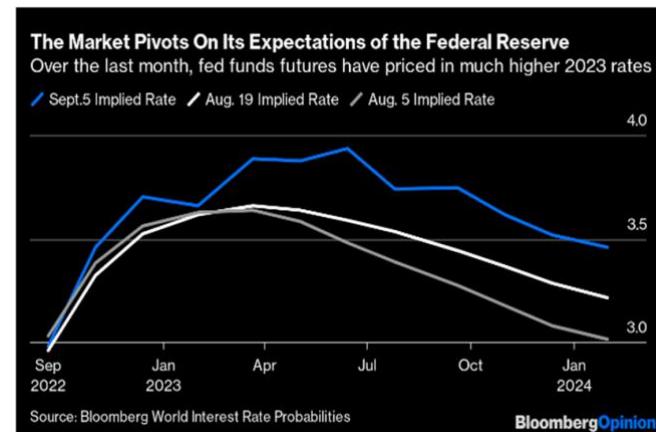
EEUU

Este año será recordado como el punto de inflexión en la política monetaria de la principal economía del mundo; consecuentemente, el mercado intenta descifrar los movimientos de la Fed. El último mes no fue una excepción. El mercado erróneamente leyó 'pivot' en las palabras de Powell en julio después de la reunión del FOMC. Esto derivó en un rally en todos los activos financieros hasta que en Jackson Hole 'he set the record straight' con un discurso marcadamente hawkish que dejó en claro que harán lo que sea necesario para combatir la inflación. Así las últimas tres semanas los mercados corrigieron fuertemente.

Impacto de Jackson Hole - la tasa del Tesoro Americano de 10-yr subió de 2.5% a 3.2% (cerca de su pico anterior en 3.5%) en línea con las expectativas de subas en la tasa de referencia por parte de la Fed.

Otro cambio fue que ahora se espera que las tasas permanezcan en esos niveles durante la mayor parte de 2023.

La buena nueva es que la credibilidad de la Fed sigue en pie con las expectativas inflacionarias cayendo.

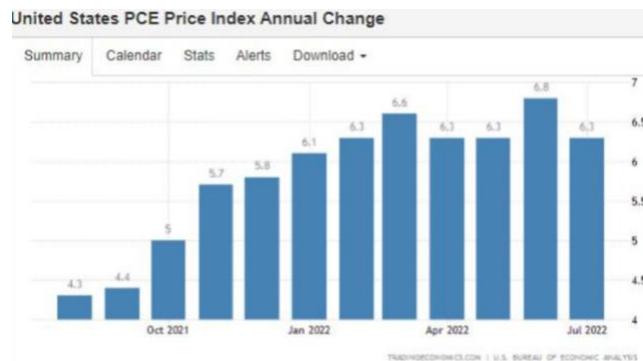


Los datos económicos siguen mixtos pero presentan más evidencias que la economía norteamericana está en desaceleración. Si bien hay una mejora en el sentimiento del consumidor (ayudado por la caída en los precios de la gasolina) y el consumo se ve estable es a base de endeudamiento (por ej. con tarjetas de crédito) y usando ahorros. En esta dinámica, creemos que el consumo se seguirá orientando de bienes a servicios, sobretodo restringiendo consumo discrecional.

La política monetaria suele tener un rezago entre 6-9 meses sobre el nivel de actividad y precios pero donde la transmisión es casi instantánea es en el mercado inmobiliario mediante la tasa de hipotecas que se duplicó este año ubicándose por encima de 6%. En consecuencia, la venta y construcción de viviendas registraron fuertes caídas, -12.6% y -9.6% respectivamente. El crecimiento interanual de los precios se ralentizó pero no se espera una contracción ya que los inventarios suben pero de niveles muy bajos. Tampoco existe el sobre-endeudamiento que produjo la crisis del 2008.

En un reporte de Goldman Sachs hacen una interesante distinción entre tipos de recesión: estructurales, cíclicas o 'event driven'. En el caso actual la recesión sería cíclica (por subas de tasas) exacerbada por el evento de la guerra en Ucrania pero no tendría la severidad de una recesión estructural como la vivida en la gran crisis financiera. Mirando estas características y el pasado se puede esperar que la magnitud será moderada y la recuperación relativamente rápida.

Los datos de inflación, tanto medido por PCE como CPI fueron auspiciosos y fortalecen la idea de que el alza de precios ha alcanzado su pico y de que veremos registros más bajos los próximos meses.



La inflación medida por el PCE que mira la Fed fue de 6.3%YoY en julio y la núcleo 4.6%YoY, ambos cayendo respecto al mes anterior y mejor a lo esperado.

El dato de CPI de julio fue 8.5%YoY (se esperaba 8.7%YoY) y la inflación núcleo se ubicó en 5.9%YoY también menor al consenso.

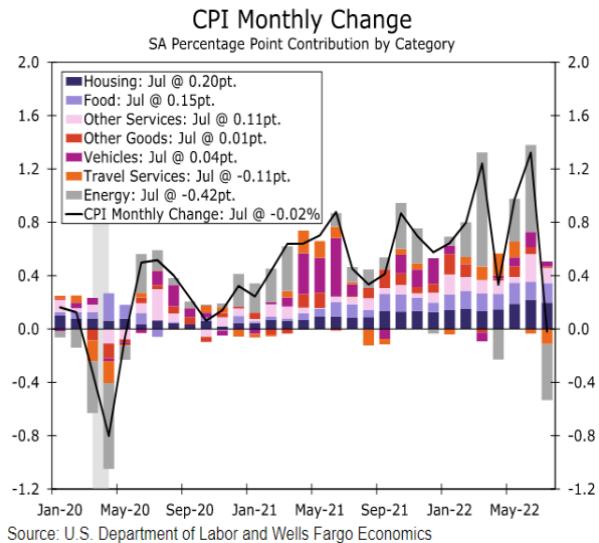
Por el lado negativo, el 40% de la inflación se explica por el costo de vivienda pero pensamos que este ítem aminorará en los próximos meses dada la caída que vemos en el precio de las propiedades. Otro contribuyente a la alta inflación fueron los precios de los alimentos.

Por el lado positivo, la caída en el precio de la gasolina ayudó, factor que continua siendo favorable. Como se ve en el grafico otros componentes alentadores fueron rental de autos y gastos de viaje.

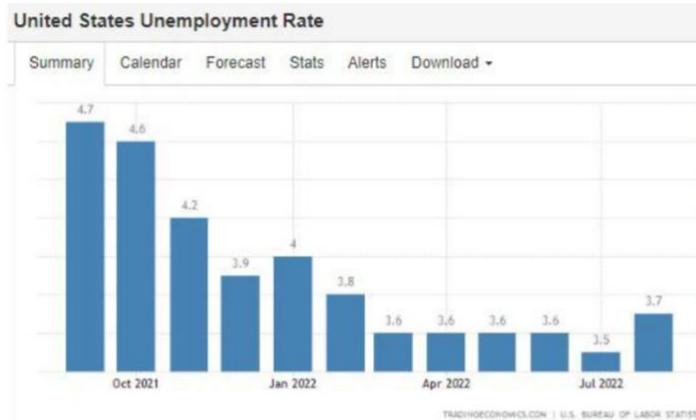
Estos registros son buenos pero la tendencia debe seguir y ser confirmada como para pensar en un cambio de actitud por parte del FOMC. Pensamos que esto no ocurrirá, por lo menos, por los próximos seis meses ya que la caída de la inflación será lenta, con suerte cerrando en 6% a fin de año y en 4% en el 2023. El próximo dato de inflación es el 13 de septiembre, una semana antes de la reunión de FOMC donde seguimos creyendo que subirán 75bps.

Es interesante remarcar que en las encuestas de ISM los managers hablan de menores precios y mejoras en las cadenas de suministro. En el pasado, estos indicadores han sido buenos leading indicators con lo cual es otra razón para ser optimista con la tendencia bajista de la inflación.

El mercado laboral sigue mostrando mucha resiliencia. Si bien entendemos que es un lagging indicator, el último reporte superó expectativas y un dato alta frecuencia como pedidos de seguro de desempleo siguen en niveles históricamente muy bajos. El reporte de agosto mostró un mercado laboral aun sólido pero no recalentándose. Es de esperar que se deteriore los próximos meses.



El dato de empleo de EEUU de agosto registró un aumento en la tasa de desempleo a 3.7% desde 3.5% el mes anterior. Si bien la creación de empleo (demanda) fue mejor de lo esperado en 315k (se esperaba 300k) lo que explica el deterioro es el aumento en la participación laboral (oferta) de 62.1% a 62.4%.



El salario desaceleró su crecimiento a 0.3% en el mes (se esperaba 0.4%). Esto es importante para la tendencia de la inflación ya que salarios es un componente clave en el armado de expectativas inflacionarias.



La crisis energética en Europa alcanzó un grado crítico con la suspensión del flujo de gas ruso de forma indefinida sumado a una sequía que complica el suministro nuclear e hidráulico. El nivel de almacenamiento de gas alcanza para pasar el invierno (dos meses aproximadamente) si las temperaturas son moderadas. Pero a largo plazo, Europa dependerá de la destrucción de demanda, de recortes voluntarios u obligatorios y de fuentes alternativas de energía y de gas y más inversión en renovables. A su vez, los gobiernos están viendo cómo ayudar al consumidor a pagar cuentas de electricidad exorbitantes. Todas estas soluciones hacia la soberanía energética tomarán tiempo y serán costosas.

Los países del G7 intentan poner un cap al precio del petróleo ruso para no financiar la guerra en Ucrania y para bajar precios al consumidor. Sin embargo, no creemos que ni India ni China participen de estas sanciones con lo cual es inefectiva. De hecho estos países están comprando a un descuento.

En este complejo escenario, con una inflación que no va a ceder en el mediano plazo la suba de 75bps por parte del ECB esta semana no debería sorprender y se espera que la tasa alcance niveles de 2% en 2023 cuando a principio de año se esperaba una suba a solo 1%. El ECB reconoció también una desaceleración bajando las expectativas de crecimiento a 3.1% para 2022 y 0.9% para 2023.

La industria europea; sobretodo la alemana, se ha sustentado en base a energía barata proveniente de Rusia para la competitividad de sus exportaciones, con lo cual la depreciación del euro que estamos

viviendo es una compensación necesaria. Por eso es difícil ver el final de la debilidad del euro sin una solución al suministro de energía y hasta que la Fed no complete sus subas de tasa.

Sin duda, China es la mayor decepción para nosotros, donde la economía no parece despegar (datos de PMI por debajo de 50 y exportaciones que no crecen al nivel esperado) a pesar de las bajas de tasas y los préstamos a los desarrolladores inmobiliarios para que finalicen obras. La política de Covid cero tiene un impacto muy importante y el relajamiento es insuficiente y no da previsibilidad. A todo esto se suma las tensiones con Taiwán. Analistas siguen corrigiendo las expectativas de crecimiento para este año y existe el riesgo que el mismo sea inferior a 3%.

Ahora todas las miradas están en el Congreso del partido comunista que tendrá lugar entre el 16 y 24 de octubre donde se espera que se renueve un tercer mandato de Xi Jinping. Lo importante es ver como se compondrá el resto del gobierno para entender mejor las perspectivas del país asiático hacia más apertura o más aislamiento y regulaciones. Pero existe la esperanza que luego del Congreso haya más medidas de estímulo y decisiones para relajar los confinamientos.

Renta Fija

La renta fija corrigió todo el rally que vimos las primeras semanas de agosto para volver casi a mínimos recientes. No hemos cambiado nuestra opinión con este sector y pensamos que a medida que se confirme la baja de inflación y pico de tasa, la renta fija volverá a recuperar y mientras tanto ofrece retornos atractivos.

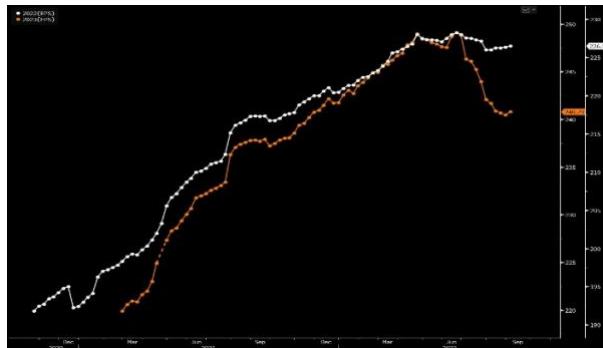
Si bien preferimos el high yield a mercados emergentes por la fortaleza del dólar, los bonos emergentes de esta región lucen atractivos. Nuestra exposición recomendada sigue siendo mediante fondos flexibles que alocan a los diferentes tipos de activos de forma diversificada y selectiva.

Renta Variable

Los resultados del 2Q22 fueron mejor de lo esperado y ayudó al rally que vimos entre junio y mediados de agosto. Sin embargo, durante los últimos dos meses los analistas han bajado las expectativas de ganancias para el 3Q22 por 5.4% y 3.5% para el 4Q22. Si bien se espera que las ventas crezcan de la mano de la inflación (8% aproximadamente), las correcciones se explican por caída en los márgenes ya que estaban en records históricos y sufrieron el impacto de presiones inflacionarias.

Finalmente los analistas están corrigiendo sus expectativas de ganancias acorde a un escenario de desaceleración económica. Para el 2022 bajaron el EPS un 1.5% y 3.5% para el 2023.

Con estos nuevos estimados el S&P cotiza a un PE2023 de 16.5x lo cual suena más razonable pero no creemos que sea el fin de los downgrades que pensamos se acentuarán en los próximos dos trimestres.



Los sectores con mayores downgrades fueron comunicaciones, consumo discrecional y tecnología mientras que energía fue positivo. En este escenario seguimos posicionados en value más que en growth que suele rendir mejor en escenarios de subas de tasas y recesión.

Una tendencia que está tomando vuelo es la de energías limpias. Si vemos el ETF ICLN que sigue esta temática, había alcanzado su pico al ganar Biden por la promesa del impulso de una agenda verde que luego se disipó y el ETF corrigió un 30% desde sus máximos. Ahora volvió a tomar momentum dada la aprobación, en EEUU., de la Ley para la Reducción de la Inflación (IRA) que destinará

US\$369bn al clima y las energías limpias y que supondrá un impulso para el sector, junto con el plan europeo y las importantes medidas puestas en marcha en China, la India y otros países.

Nuestros fondos de infraestructura ya contemplan esta inversión que a corto son un buen hedge contra la inflación y a la larga son una tendencia estructural. Para las carteras menos conservadoras se puede alocar también directamente al ETF mencionado. Por favor, consultar de necesitar más información.

Brasil es uno de los pocos mercados accionarios con retorno positivo en el año, por con un crecimiento económico del segundo trimestre de 3.2% que superó expectativas y una moneda que se aprecia de la mano de altos precios de las materias primas. Igualmente, con una tasa Selic en 13.7% el crecimiento puede ser efímero. Pero con elecciones que ya no atemorizan y valuaciones atractivas seguimos posicionados tácticamente por los próximos meses.

China atraviesa la problemática que mencionamos pero con la fuerte corrección de este año ha quedado con valuaciones atractivas y pesimismo extremo con lo cual seguimos apostando a Asia emergente no solo porque pensamos que el piso de China puede estar cerca sino también por las buenas perspectivas de países como India y Corea del Sur.

Algo positivo sobre el país asiático es que EEUU y China alcanzaron un acuerdo de cooperación y compromiso para evitar el des-listado de compañías chinas en las bolsas norteamericanas.

Commodities

Con el dólar en máximos y temores de recesión, los commodities tuvieron otro mes muy negativo. La OPEP anuncio un pequeño corte de producción de 100k bpd para sostener precios cuando el mes anterior había decidido una suba por la misma cantidad, montos que no cambian la ecuación.

Reiteramos nuestra visión positiva hacia el sector por los bajos inventarios, la caída en las posiciones especulativas y como cobertura para una inflación pertinenteamente alta.

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 con alocaciones discretas en sensibilidad de tasas y acciones. Seguimos 'data dependant' para ir tomando posiciones más grandes en renta fija tradicional y pensamos que aún es muy pronto para invertir en growth.

	% Portafolio	Duration	YTW	Volatilidad (30d anual)	YTD Retorno Total
5 Bonos individuales a vencimiento (Vto 2025/27)	15%	2.7	6.0%	6.5%	-2.5%
Long/Short Strategies	10%	2.5	6.0%	3.5%	-0.5%
Notas Estructuradas con Indices	10%	na	8.0%	na	na
Flexible Fixed Income Fund	20%	5.8	7.0%	4.2%	-11.0%
Total Renta Fija	55%	3.3	6.7%	3.9%	-4.8%
US Value	10%			15.1%	-7.0%
Fondo de Infraestrutura	5%			12.0%	-1.4%
MSCI Brazil	5%			28.2%	13.9%
Asia Emergente	5%			14.8%	-21.2%
Total Equity	25%			17.0%	-4.5%
Fondo de Commodities	7%			19.0%	17.0%
Productores petroleo de EEUU (XLE)	3%			33.2%	44.0%
Commodities	10%			26.1%	30.5%
Liquidez (Treasuries cortas)	10%				3.0%
Total	100%			9.0%	-0.4%

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 24.7%
2-Year UST 3%	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 -1.3%	S&P 500 26.11%	Russell 2000 18.3%	Commodities 41.1%	MSCI Japan -4.6%
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 -4.6%
EM LC Debt 0.58%	EM HC Sov 30.27%	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 18.36%	MSCI EM 15.1%	Russell 2000 13.5%	10yr UST -12.0%
U.S. IG -4.74%	REITS 28.47%	EM LC Debt 12.89%	U.S. IG 4.64%	EM HC Sov 18.26%	Global HY 7.33%	EM HC Sov 5%	EM HC Sov -0.28%	REITS 8.88%	EM LC Debt 14.44%	Global HY -4.06%	MSCI Japan 15.33%	Inflation Bonds 9.5%	MSCI Japan 11.4%	US Agg Bond -12.4%
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 -0.38%	MSCI EM 8.76%	Russell 2000 13.06%	REITS -4.1%	MSCI China 12.04%	10-Year UST 8.8%	MSCI Europe 10.4%	US HY -13.3%
EM HC Sov -12.86%	Russell 2000 26.81%	EM HC Sov 10.57%	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 8.01%	EM HC Sov 11.27%	EM HC Sov -4.74%	Commodities 11.84%	Global HY 7.0%	Inflation Bonds 1.6%	Inflation Bond -13.9%
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%	Global HY -15.1%
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 9.93%	EM HC Sov 6.3%	US HY -0.23%	US IG -15.8%
Russell 2000 -35.14%	U.S. HY 15.56%	10-Year UST 5.89%	S&P 500 -0.2%	MSCI Europe 13.37%	Commodities -1.83%	U.S. Agg Bond 3.47%	Global HY -2.72%	Inflation Bonds 3.18%	MSCI Europe 7.27%	S&P 500 -6.35%	U.S. IG 9.92%	US IG 6.3%	US IG -3.4%	S&P -16.0%
REITS -37.56%	Commodities 11.22%	U.S. IG 3.58%	U.S. HY -0.95%	U.S. HY 4.38%	EM HC Sov -3.42%	Inflation Bonds 1.92%	U.S. IG -4.56%	U.S. IG -2.35%	Commodities 3.89%	U.S. HY -7.06%	EM HC Sov 9.35%	US Agg Bond 5.2%	REITs -3.4%	REITs -16.2%
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%	EM LC Debt -16.4%
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 -3.9%	Russell 2000 -17.7%
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 -3.4%	MSCI China -10.1%	MSCI Europe -0.5%	U.S. HY 0.82%	Commodities -13.88%	10-Year UST 6.51%	US HY -0.7%	MSCI EM -5.0%	EM HC Sov -20.9%
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 16.77%	MSCI Japan -6.33%	Inflation Bonds -4.8%	REITs -6.6%	10yr UST -21.5%	MSCI EM -
MSCI EM -50.16%	2-Year UST -2.01%	MSCI China -20.41%	2-Year UST -0.09%	10-Year UST -7.68%	MSCI EM -5.99%	MSCI EM -18.07%	MSCI 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 -24.4%	MSCI China -
MSCI China -52.23%	10-Year UST -10.08%	MSCI Japan -20.52%	Commodities -0.58%	Inflation Bonds -9.48%	Commodities -32.96%	Commodities -34.06%	MSCI Japan -2.6%	2-Year UST -0.71%	MSCI China -20.31%	2-Year UST 1.2%	Commodities -23.9%	MSCI China -21.9%	MSCI Europe -28.2%	MSCI Europe -

Rendimientos de Activos Financieros al 8 de septiembre, 2022

	Ultimo	1W	1M	3M	12M	YTD
Renta Fija						
US Agg Bond	99.95	-0.8%	-3.1%	-2.2%	-13.6%	-12.4%
US Treasury 3M (bps)	3.02	9.0	50.2	177.0	297.8	297.7
US Treasury 1Yr (bps)	3.61	11.3	35.5	137.4	354.4	323.1
US Treasury 2Yr (bps)	3.52	1.4	30.9	74.2	330.0	278.3
US Treasury 10Yr (bps)	3.32	6.1	55.8	29.3	197.7	180.5
US Treasury 30Yr (bps)	3.47	10.6	48.3	29.4	151.2	156.4
Alemania 10Yr (bps)	1.71	15.4	81.7	36.1	203.7	189.4
China 10Yr (bps)	2.65	2.2	-9.6	-15.8	-21.7	-12.2
Japon 10 Yr (bps)	0.25	0.8	7.7	0.1	20.6	18.0
Sob Bz 10Yr - USD	5.85	-10.3	35.2	-2.5	196.8	159.2
IG - 5 YEAR SPREAD	85.7	-6.4	4.3	3.8	38.6	36.2
HY - 10 YEAR SPREAD	522.0	0.0	44.0	86.0	281.0	252.0
EMBI Global Spread	429.2	7.6	8.4	42.2	121.9	98.9
Acciones						
MSCI World	2614.1	0.1%	-5.2%	-6.1%	-16.9%	-19.1%
S&P500	3991.1	0.9%	-3.6%	-3.0%	-11.6%	-16.3%
VIX	24.4	-5.8%	14.4%	1.7%	35.6%	41.5%
Nasdaq	11805.0	-0.1%	-6.6%	-2.3%	-22.8%	-24.5%
Russell 2000	1840.7	-0.2%	-5.2%	-2.7%	-18.2%	-18.0%
Russell Value	1491.2	1.3%	-1.8%	-4.3%	-6.3%	-9.9%
Russell Growth	2358.8	0.5%	-5.5%	-1.6%	-19.5%	-23.3%
Eurostoxx	3512.4	1.6%	-6.5%	-7.3%	-15.9%	-18.3%
MSCI Europa Desarrollados	138.3	1.0%	-6.0%	-6.1%	-10.5%	-14.4%
Dax	12904.3	2.2%	-5.7%	-10.7%	-17.3%	-18.8%
FTSE	7262.1	1.6%	-2.9%	-4.4%	2.3%	-1.7%
Nikkei	28065.3	1.5%	0.2%	-0.6%	-6.5%	-2.5%
MSCI Japón	1174.5	-0.9%	-2.0%	-3.2%	-7.9%	-4.7%
MSCI Mercados Emergentes	956.5	-2.0%	-4.5%	-10.9%	-27.2%	-22.4%
MSCI China	64.2	-2.7%	-3.1%	-13.6%	-34.1%	-23.8%
Shanghai (in CNY)	3235.6	1.6%	-0.4%	-0.1%	-12.4%	-11.1%
MSCI India	2068.9	0.4%	1.2%	9.4%	1.9%	1.6%
MSCI Brasil	1498.6	-1.2%	-4.8%	-9.4%	-12.0%	4.4%
Ibovespa (in BRL)	109903.0	0.3%	3.2%	-0.2%	-6.8%	4.8%
MSCI Argentina	31.6	6.0%	3.9%	2.8%	-13.2%	1.2%

	Ultimo	1W	1M	3M	12M	YTD
Monedas						
DXY	109.7	0.0%	3.0%	6.9%	18.4%	14.6%
Euro	1.00	0.5%	-2.0%	-6.7%	-15.4%	-12.1%
Yen	144.0	-2.6%	6.7%	-6.8%	-23.4%	-20.1%
Libra Esterlina	1.15	-0.4%	-4.8%	-8.2%	-16.5%	-15.0%
Yuan	6.96	-0.7%	3.1%	-3.9%	-7.1%	-8.6%
IN Rupee	79.72	-0.2%	0.1%	-2.5%	-7.7%	-6.7%
Ringgit	4.50	-0.4%	1.0%	-2.4%	-7.8%	-7.5%
Rand	17.51	-1.3%	4.9%	-12.7%	-19.0%	-9.0%
Real	5.21	0.7%	1.9%	-5.9%	2.2%	7.0%
Sol	3.88	-0.4%	-1.0%	-3.0%	5.5%	3.0%
CL Peso	880.33	1.8%	-2.7%	-6.6%	-10.6%	-3.2%
CO Peso	4399.76	2.0%	2.0%	-13.6%	-13.2%	-7.6%
Peso Mexicano	20.0	1.2%	-1.4%	-1.9%	-0.1%	2.8%
Commodities						
S&P Commodity index	3475.1	-5.2%	-2.2%	-18.9%	34.3%	25.2%
Petroleo (Brent)	88.9	-3.8%	-8.0%	-28.1%	22.4%	14.3%
Petroleo (WTI)	83.2	-7.1%	-8.4%	-31.9%	20.0%	10.6%
Soja, cUS/bushel	1470.5	-2.5%	-9.2%	-15.5%	15.7%	10.7%
Trigo, cUS/bushel	810.5	0.2%	3.9%	-24.6%	16.1%	5.2%
Maiz, cUS/bushel	674.5	0.1%	10.8%	-11.8%	35.4%	13.7%
Oro, \$/oz	1707.4	0.6%	-4.6%	-7.9%	-4.6%	-6.7%
Plata, \$/oz	18.5	3.9%	-10.5%	-16.1%	-22.7%	-20.6%
Iron Ore CNY/ton	782.0	4.1%	-0.9%	-21.2%	-2.9%	14.3%
Lithium Carbonate, FOB South Am, \$/tonne	47000.0	na	2.2%	0.0%	327.3%	161.1%
Aluminium, \$/tonne	2235.0	-5.3%	-7.5%	-19.6%	-18.9%	-20.4%
Lead, \$/tonne	1902.0	-2.5%	-8.1%	-14.5%	-16.4%	-17.4%
Nickel, \$/tonne	21580.0	0.8%	-2.9%	-26.8%	10.6%	4.0%
Tin, \$/tonne	20851.0	-8.5%	-14.7%	-42.2%	-35.0%	-46.3%
Zinc, \$/tonne	3123.5	-9.7%	-10.5%	-17.7%	2.6%	-11.6%
Cobre, \$/tonelada	7700.0	-1.9%	-2.2%	-20.7%	-17.5%	-21.0%

Fuente: Bloomberg

Este reporte tiene una intención puramente informativa. De las opiniones dadas sobre predicciones de mercado de cualquier tipo no deben asumirse como una invitación ni sugerencia de comprar o vender activo alguno. La información en este reporte ha sido compilada de fuentes consideradas confiables y si bien se han tomado recaudos razonables no podemos garantizar plena ni parcial exactitud o exhaustividad de la información vertida ni de los resultados analíticos ni contables. Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el reporte constituyen nuestro juicio al momento de salir este reporte y están sujetas a cambio sin previo aviso

Paula Bujia - Bio

Economista con más de 25 años de experiencia en mercado financiero local e internacional.

Trabajó en Caspian Securities y Merrill Lynch como analista de acciones. En el año 2000

comienza su carrera en asset management con Schroders, primero en Buenos Aires y luego 12 años en Londres como portfolio manager. A su vuelta a Argentina en el 2015 trabajó 3 años en Allaria Ledesma como Head of Asset Management a cargo de los fondos mutuos e inversiones de la banca privada y luego en la AAGI Quinto Inversiones como Directora de Inversiones para la banca privada.