

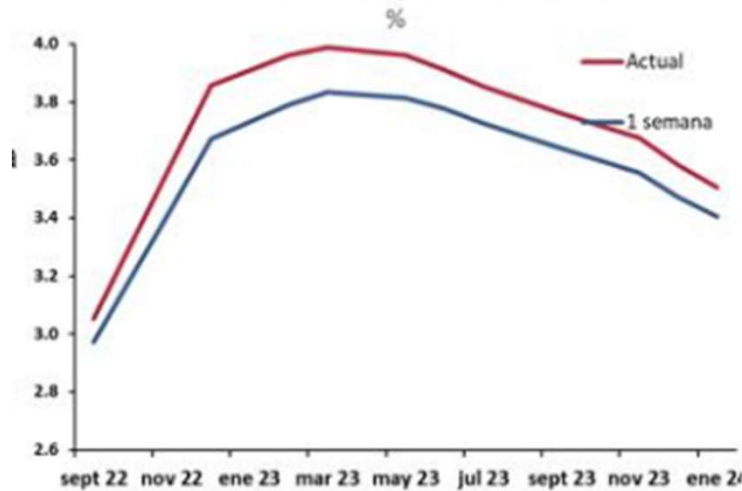
Winvest

Market review

MARKET REVIEW

FED data dependency= volatility

Tasa de referencia implícita en el mercado



Renta variable		Last	MTD	Julio	Agosto	YTD	2021
Global	MSCI World	2,719	3.58	7.86	-4.33	-14.53	22.38
	MSCI EM	979	-1.43	-0.01	0.03	-18.49	-2.32
EE.UU	S&P 500 Index	3,987	0.85	0.09	-4.24	-15.53	28.68
	S&P 500 Growth	2,707	4.36	0.13	-5.44	-19.33	32.00
	S&P 500 Value	1,440	3.63	0.06	-3.07	-5.54	24.86
	Nasdaq Composite	11,787	-0.14	0.12	-4.64	-24.19	22.21
	Dow Jones Industrial Average	31,502	0.09	0.07	-4.06	-11.99	20.95
Europa	Eurostoxx 50 (EUR)	3,586	2.00	0.07	-5.15	-14.05	24.10
Asia	Nikkei 225 (JPY)	28,615	1.86	0.05	1.04	0.55	6.66
	Hang Seng (HKD)	19,327	-2.64	-0.08	-1.00	-14.79	-11.84
	CSI 300 (CNY)	4,111	0.80	-0.07	-2.19	-15.11	-3.51
LATAM	MSCI Latin America	2,241	5.44	0.04	-0.04	12.70	-7.66

Fuente: Bloomberg
As of 13.09.22

Treasury Yield Curve

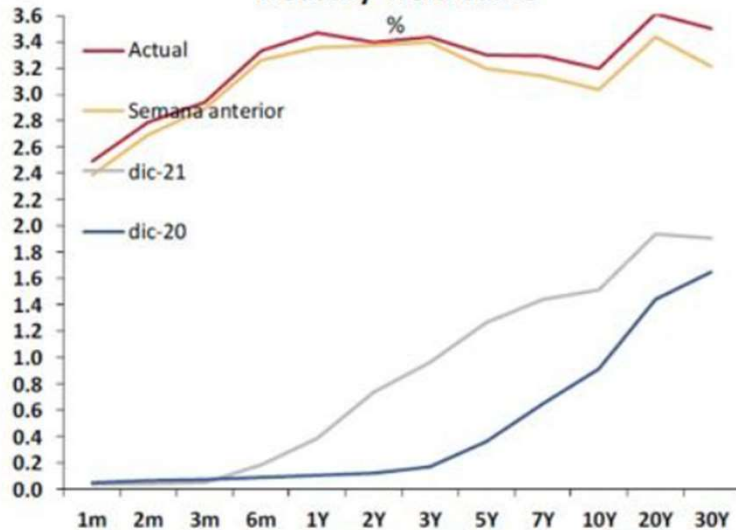


Fig. 1: Fixed income removed the pivot pre-Jackson Hole, but the month of August proved to be a headwind

Sector	Day of June FOMC	Day of July FOMC	Pre/Post JH	31-Aug	Change from Aug 1 to Aug 31
US 10-year yield (%)	3.28	2.78	3.03/3.02	3.18	+60bp
10-year BEI (%)	2.68	2.58	258/258	2.47	-3bp
10-year real yield (bp)	61	31	41/44	70	+64bp
FF Terminal Rate (%)	3.89	3.31	3.79/3.81	3.93	+67bp
Rate cuts in 2023 (bp)	28	67	34/32	30	+40bp
2yr/10yr curve (bp)	8	-22	-35/-39	-30	0
3m/10yr curve (bp)	163	34	26/16	22	0
CDX IG spread (bp)	95	85	85/85	92	+10bp
CDX HY spread (bp)	550	485	478/488	530	+53bp

Source: TD, Bloomberg, UBS, as of 31 August 2022

MARKET REVIEW

Super-bearish sentiment: cash allocation at record OW, stocks at record UW

Chart 1: FMS Asset Allocation to Global Stocks at All-Time Low

Net % of FMS investors that are overweight/underweight equities vs YoY change in S&P500 returns

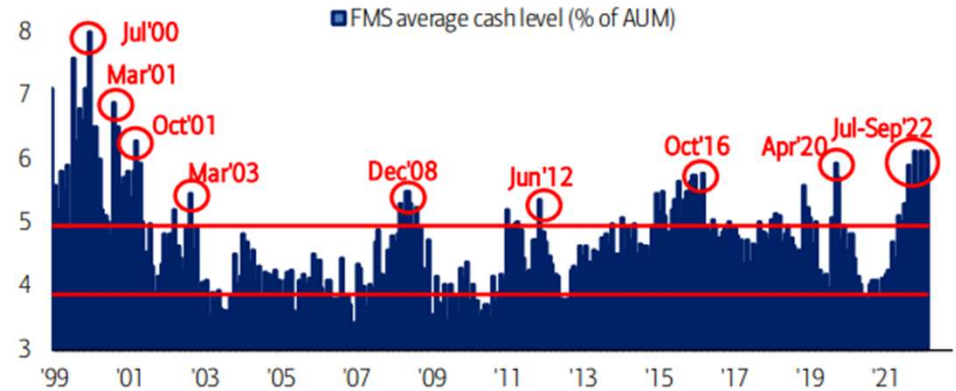


Source: BofA Global Fund Manager Survey, Bloomberg.

BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 8: FMS investors raised cash in September...

FMS average cash balance, %

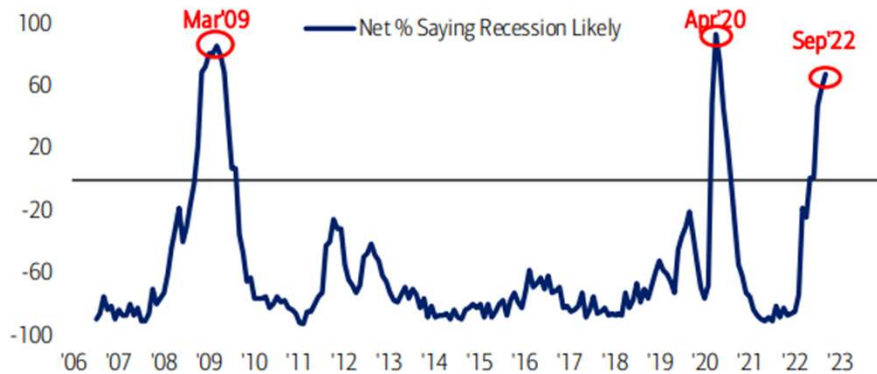


Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 5: Recession odds still rising for FMS investors

Net % Saying Recession Likely

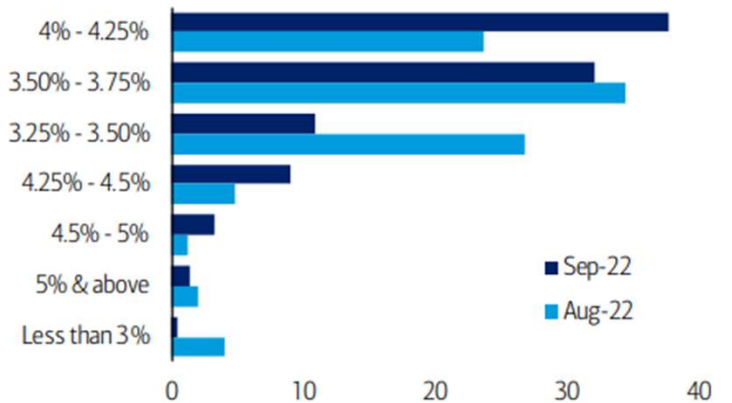


Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 12: Fed is seen hiking Fed funds rate till 4%-4.25%...

The Fed Funds rate is currently 2.25%-2.5%, at what level will it peak this cycle?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

MARKET REVIEW

Fix to quality



En vista de la continua ambigüedad en cuanto al rumbo de la economía y de la política de la Reserva Federal, reiteran su opinión de que no es momento de hacer grandes apuestas direccionales en el mercado y mantienen una posición táctica neutral en renta variable. Poseen preferencia por materias primas (como cobertura a inflación y riesgos geopolíticos y restricciones de oferta dentro del sector), acciones value (energía, Australia y Reino Unido), sectores defensivos (salud y consumo no cíclico) y alternativos (dada la correlación positiva que se ha observado entre el mercado de renta fija y variable). Exposición selectiva a renta fija a través de bonos grado inversor.

J.P.Morgan

preferencia de renta fija sobre renta variable (único OW China). Favorece los bonos de duración corta a media (hasta 3 años), corporativos, de economías desarrolladas, grado inversor (rendimientos atractivos con bajo riesgo de duración) y UST de entre 5 y 7 años (a modo de diversificación y protección ante una desaceleración económica).

Morgan Stanley

No pronostican una recesión en Estados Unidos durante los próximos meses (a diferencia de Europa que estiman una recesión en Q4), pero sugieren un posicionamiento defensivo (OW salud, utilities, real estate) y bonos grado inversor en contraposición a bonos de alto rendimiento.

BANK OF AMERICA

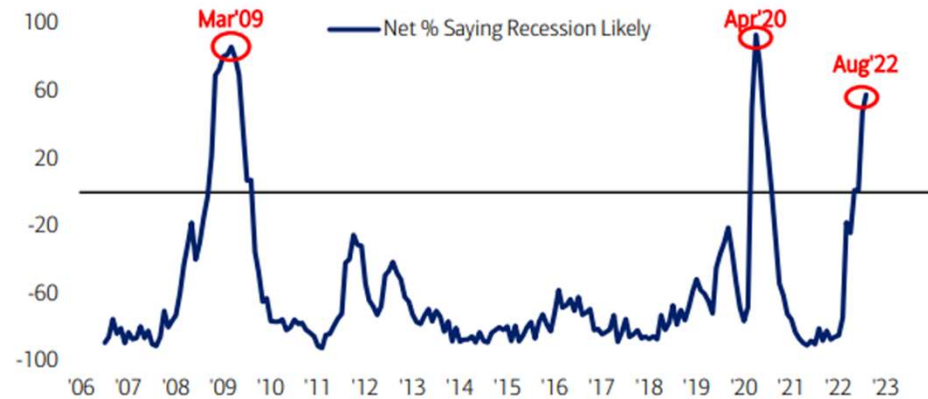
Proyectan que las correcciones del mercado de renta variable continuarán y estiman la confirmación de recesión en Estados Unidos para fin de año. Recomiendan posiciones en efectivo, materias primas y value vs growth. Según la encuesta mensual de agosto de administradores de fondos de BofA, los inversionistas tomaban posiciones largas en USD, materias primas, efectivo y sectores defensivos (salud, utilities y staples), mientras que tomaban posiciones cortas en acciones europeas y mercados emergentes y de consumo. Se observó una rotación hacia US stocks/tech/consume desde staples/utilities/UK. Por primera vez desde agosto de 2020 manifestaron que las acciones growth tendrían una performance superior vs value en los próximos doce meses. Clientes de banca privada de BofA (AUM USD 3.1 tn) tienen 63.3% en acciones (vs 55.8% promedio histórico), 18.4% en bonos (vs 26.3% promedio histórico) y 11.3% en efectivo (vs 12.4% promedio histórico). Se observan 26 semanas consecutivas de compra de bonos por parte de los clientes.

MARKET REVIEW

Higher recession risks= energy & metals in bear market

Chart 4: Recession remains consensus

Net % Saying Recession Likely Over Next 12 Months

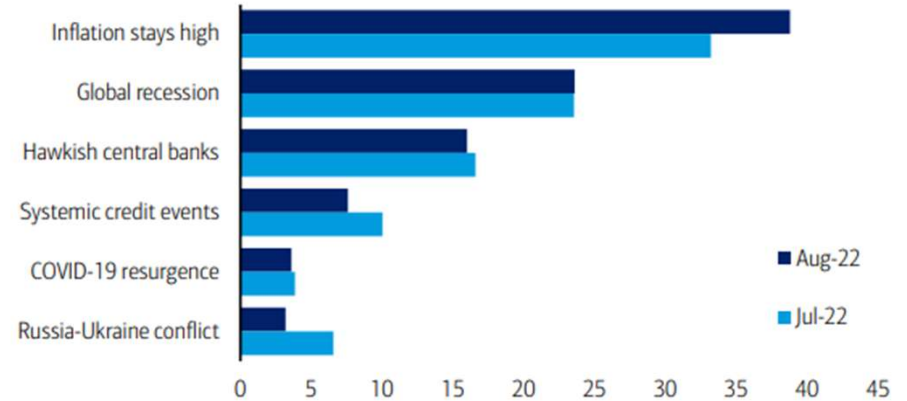


Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 13: High, sticky inflation remains the biggest tail risk

What do you consider the biggest 'tail risk'?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 3: Saudi market lead indicator for oil

Brent and Tadawul



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

BofA GLOBAL RESEARCH

Commodities (% USD)	\$	MTD	Agosto	3m
CRB	284.5	-2.0	-0.6	-12.0
Energia (39%)				
WTI Crude Oil	86.9	-3.0	-9.2	-25.7
Brent Crude Oil	93.8	-2.0	-11.4	-23.7
Natural Gas	8.8	-3.7	10.9	3.5
Met. Industriales (LMEX) (13%)	3,608.4	-3.5	-2.9	-20.2
Copper	3.4	-3.0	-1.7	-25.2
Aluminum	918.7	-2.9	-5.5	-15.0
Nickel	34,113.3	-4.1	-9.5	-27.1
Met. Preciosos (7%)				
Gold	1,712.5	-0.2	-2.1	-7.2
Silver	18.0	0.3	-11.6	-19.1
(41%)				
Wheat	7.9	-2.0	0.2	-25.1
Corn	6.7	-0.7	9.3	-8.4
Soybeans	15.1	0.2	-7.9	-12.6

DISCLAIMERS

La información disponible en esta presentación es solo a modo informativo.

En ningún caso debe considerarse esta información como asesoramiento de inversión, sugerencias de ventas, compra, inversiones u operaciones de naturaleza alguna.

El uso de la información, análisis e ideas brindadas son de exclusiva responsabilidad de quienes decidan utilizarla.

Las valuaciones de los productos pueden subir o bajar como consecuencia de las evoluciones de los mercados.

Se ha obtenido la información y los materiales incluidos en esta presentación de fuentes consideradas como fiables, pero, si bien se han tomado medidas razonables para asegurarse de que la información contenida sea correcta, no se garantiza que sea exacta, completa, o actualizada y, consecuentemente, no debe confiarse en ella como si lo fuera.

Está prohibida su distribución. Para uso profesional solamente.

Winvest