



SERENIS

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicles

Junio 2024

Comentarios del mes

El mes de junio ha mostrado un panorama mixto para los inversores, destacándose la clara disparidad entre Estados Unidos y Europa. Del lado estadounidense, los mercados han registrado un segundo mes consecutivo de sólidas ganancias, con incrementos que van desde +3.5% para el S&P500 hasta +6.2% para el Nasdaq. En contraste, en el viejo continente, los resultados de las elecciones europeas y el anuncio sorpresivo de elecciones legislativas anticipadas en Francia han sembrado incertidumbre.

La decisión del BCE de reducir sus tasas de interés, siguiendo el ejemplo del Banco Nacional Suizo, no logró calmar los temores de los inversores, lo que se reflejó en caídas en la mayoría de las bolsas europeas, con la excepción notable del SMI. El EuroStoxx 50 y el CAC40 cerraron el mes en terreno negativo.

Paralelamente, las persistentes incertidumbres en China siguen preocupando a expertos e inversores, con una caída del -3.3% para el CSI300, avivando los temores de una economía estancada a corto plazo.

Por otro lado, el Bitcoin experimentó una fuerte corrección, enfrentándose por primera vez a importantes tomas de beneficios y salidas netas en los recientes ETF de BTC. Mientras tanto, los precios del petróleo han aumentado y el oro ha mantenido su posición.

En el ámbito de los bonos, las tasas se han relajado tras diversas publicaciones económicas en Estados Unidos (inflación, PPI, desempleo y empleo), abriendo la posibilidad de una primera reducción de tasas en la reunión de la Fed de septiembre.

Tradicionalmente favorable para las acciones debido a la estacionalidad, julio podría verse influenciado por los desarrollos macroeconómicos y políticos actuales. Por lo tanto, es prudente que los inversores se mantengan cautelosos.

Índices de Acciones	Valor	Mes	2024
S&P 500 (USA)	5 460	3.5%	14.5%
Nasdaq 100 (USA)	19 683	6.2%	17.0%
Euro Stoxx 50 (Europa)	4 894	-1.8%	8.2%
SMI (Suissse)	11 994	-0.1%	7.7%
CSI 300 (China)	3 462	-3.3%	0.9%
Monedas	Valor	Mes	2024
EUR/USD	1.071	-1.2%	-3.0%
USD/CHF	0.899	-0.4%	6.8%
EUR/CHF	0.963	-1.6%	3.7%
GBP/USD	1.265	-0.8%	-0.7%
GBP/CHF	1.136	-1.2%	6.0%
Índices de renta fija		Mes	2024
Gouvernement USA		1.0%	-0.9%
US Corporate IG		0.6%	-0.5%
US Corporate HY		0.9%	2.6%
Gouvernement UE		0.2%	-1.6%
UE Corporate IG		0.3%	-1.2%
UE Corporate HY		0.3%	2.8%
Otras clases de activos	Valor	Mes	2024
Oro	2 327	0.0%	12.8%
Petróleo	86	5.9%	12.2%
Bitcoin	60 118	-11.1%	43.3%
Tasas/Indicadores	Valor	Δ Mes	Δ 2024
Tasa USA 10 años	4.40%	-0.10%	0.52%
Tasa Alemania 10 años	2.50%	-0.16%	0.48%
Desempleo US	4.0%	0.1%	0.3%
Índice de volatilidad (VIX)	12.4	-0.5	0.0



Nuestro posicionamiento actual

Comentarios

El año 2024 sigue estando lleno de sorpresas económicas, y la agitación geopolítica está configurando un panorama financiero en constante cambio. Esto ha suscitado un animado debate en el seno de nuestro Comité, en el que tratamos de combinar un optimismo medido con una vigilancia reforzada. La diversidad de puntos de vista agudiza nuestro análisis y enriquece nuestras decisiones ante un entorno particularmente complejo.

En nuestra cartera principal, nuestro Comité de Inversiones decidió este mes infraponderar ligeramente la renta fija, en la categoría de deuda soberana, y sobreponderar ligeramente la renta variable de los mercados emergentes. Vigilamos de cerca la renta variable estadounidense, tras las expectativas de caída del consumo y los malos resultados del sector minorista. Mantenemos la cautela ante la posibilidad de una crisis política y económica en Europa tras las elecciones parlamentarias anticipadas en Francia. Por último, la falta de liquidez en China está pesando en los mercados, por lo que evitamos estos valores por el momento.

Nuestras inversiones estratégicas gozaron de un renovado interés en junio y contribuyeron positivamente a la rentabilidad de nuestra cartera, generando un rendimiento sustancialmente superior (alfa) a nuestro índice de referencia. El oro y la industria de defensa se comportaron especialmente bien, contribuyendo sustancialmente a los resultados de la cartera. A pesar de cierta volatilidad, el sector del uranio sigue siendo una de nuestras principales participaciones. Su potencial a largo plazo sigue intacto, impulsado por los imperativos de la transición energética y los retos de la seguridad de abastecimiento.

Este mes, en la próxima sección de nuestra Crónica del Mercado, destacamos algunos de los factores clave que subyacen a nuestro posicionamiento en el mercado japonés y por qué los inversores internacionales deberían reconsiderar este mercado, descuidado durante mucho tiempo, que podría ofrecer una excelente oportunidad de diversificación para los inversores internacionales, reduciendo la dependencia de los mercados estadounidense y europeo.

Cartera « Core »

	% SAA		%TAA
Cash	5%	=	5.0%
Renta fija	45%	✓	42.5%
Investment Grade	20%	=	20.0%
Sovereign Debt	15%	✓	12.5%
High Yield	10%	=	10.0%
Acciones	50%	↗	52.50%
US markets	30%	=	30.0%
European markets	15%	=	15.0%
Emerging markets	5%	↗	7.5%

Inversiones « Strategic focus »

Temas	%	Desde
Oro	5.0%	29.12.2023
Uranio	2.5%	29.12.2023
Acciones JAP en Yen	2.5%	29.02.2024
Defensa	2.5%	30.04.2024

Balanced USD Portfolio



Thinking forward : Japón

La sociedad japonesa, con su habilidad única para combinar tradición y modernidad, ilustrada por dos principios fundamentales que guían su enfoque del cambio: el Kaizen y el Kaikaku. Kaizen, o "mejora continua", encarna la filosofía de los ajustes pequeños, graduales y constantes, mientras que Kaikaku, que significa "cambio radical", resuena con las grandes transformaciones, a veces bruscas, necesarias para una reestructuración significativa.

Bajo las políticas de "Abenomics", vigorosamente perpetuadas por el Primer Ministro Kishida, Japón ha experimentado varios años de reformas económicas y estructurales que ejemplifican el Kaizen. Estas reformas, dirigidas a la revitalización económica, han tomado la forma de medidas como la flexibilización monetaria, los estímulos fiscales y las estrategias de crecimiento, sentando las bases de una economía más dinámica y adaptable.

Sin embargo, un Kaikaku reciente y notable se vislumbra en el horizonte de la política económica japonesa. La aparición de una inflación sostenida provocó un cambio histórico en la política monetaria bajo el mandato de Kishida. El Banco de Japón abandonó su política de tipos de interés negativos, marcando un giro significativo tras décadas de lucha contra la deflación. Esta transición podría señalar el fin de un prolongado periodo de estancamiento de los precios y el comienzo de una nueva era económica para el país.

En la escena mundial, la cooperación de Japón con Estados Unidos se ha visto reforzada, como demostró la reciente visita de Kishida a Washington. La intensificación de la cooperación militar entre ambos países, incluido el trabajo conjunto de los mandos militares en Tokio, es un ejemplo elocuente del Kaikaku en la política de defensa japonesa. Además, la creciente implicación de Japón en la alianza Aukus, que subraya su determinación de apoyar a Filipinas frente a la presión de Pekín en el mar de la China Meridional, ilustra una reconfiguración estratégica significativa de su papel en la escena internacional.

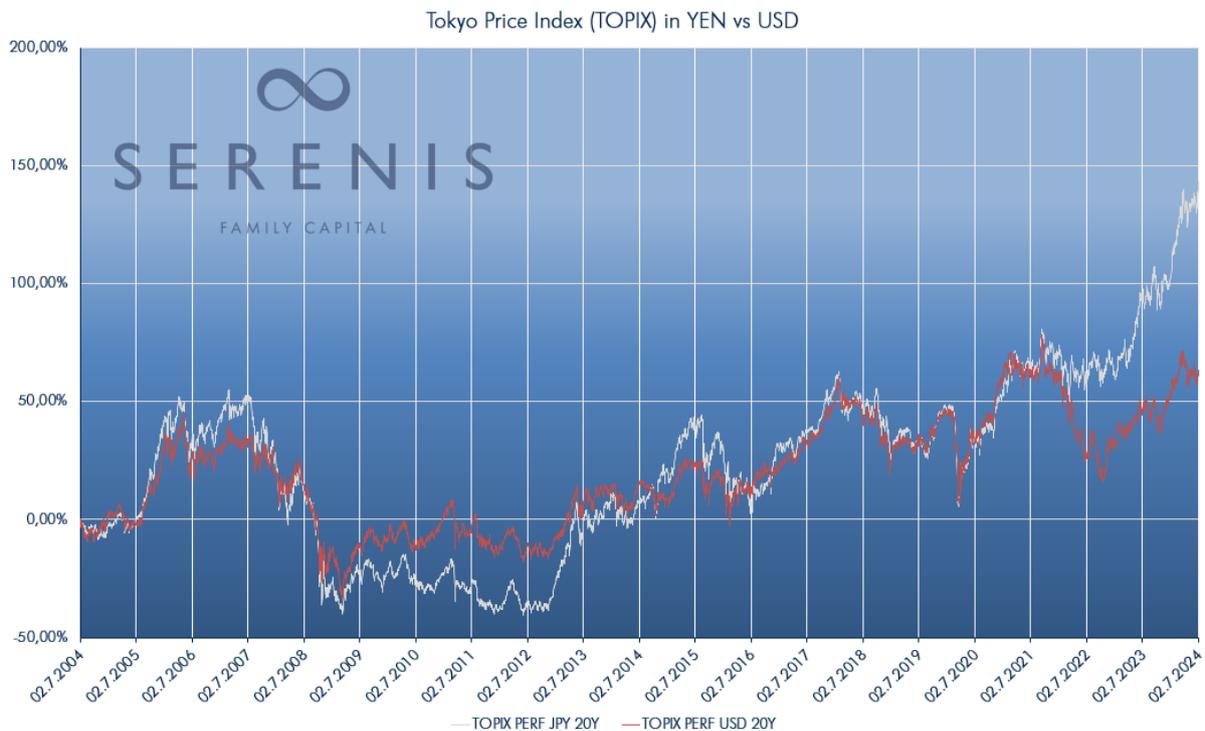
El presupuesto de defensa récord previsto para 2024 y la diversificación de las exportaciones de armas, incluido el desarrollo de un nuevo avión de combate en colaboración con el Reino Unido e Italia, demuestran una ruptura significativa con el pacifismo de posguerra y una afirmación proactiva en la escena internacional.

Sin embargo, a pesar de estos movimientos estratégicos, Japón sigue siendo un mercado infraponderado e infrainvertido a ojos de los inversores internacionales, en claro contraste con la fortaleza de su economía, su innovación tecnológica y su capacidad demostrada para mantener un crecimiento estable. No obstante, la percepción anticuada de una economía estancada está dando paso a un reconocimiento creciente de las oportunidades de inversión en sectores como la tecnología, la automoción y la robótica, que gozan de una reputación mundial indiscutible.



El Japón de hoy no es el mismo de hace diez años. Los cambios en las políticas económica y monetaria, el mayor compromiso con la defensa nacional y el renovado interés de las grandes empresas estadounidenses, combinados con una economía robusta e innovadora y una potente capacidad de producción industrial, confirman la habilidad única de Japón para fusionar tradición y modernidad en su enfoque del cambio.

Para los inversores internacionales, que durante décadas han pasado por alto a la tercera economía del mundo (a menudo por buenas razones), ha llegado el momento de reconsiderar Japón, no solo como un actor económico importante, sino también como una fuente de oportunidades de inversión diversificadas y de crecimiento a largo plazo. Considerar estas oportunidades cuando el yen está en niveles históricamente bajos es un elemento adicional que podría ser beneficioso a largo plazo para el inversor internacional.



Comparación del rendimiento del Topix 225 en yenes frente al dólar a lo largo de 20 años



Food for thoughts

Riesgos Geopolíticos en 2024

A principios de 2024, el Foro Económico Mundial (WEF) identificó la volatilidad geopolítica como el mayor factor de riesgo. Este año está especialmente marcado por un gran número de elecciones en muchos países. En total, más de 2.000 millones de votantes serán llamados a las urnas en más de 50 países.

A continuación, se presenta un resumen rápido de las elecciones que ya han tenido lugar en el primer semestre del año:

- India: El Primer Ministro saliente, N. Modi, fue reelegido, pero sin mayoría. Se registraron más de 900 millones de votantes.
- México: C. Sheinbaum se convirtió en la primera mujer elegida Presidenta, con más de 100 millones de votantes. La izquierda permanecerá en el poder durante los próximos seis años.
- Unión Europea: U. Von der Leyen fue reelegida, pero la derecha conservadora logró un avance histórico en muchos países, con 400 millones de votantes.
- Sudáfrica: El partido ANC, en el poder desde hace más de 30 años, sigue en el poder pero pierde la mayoría.

Hasta ahora, tras estas elecciones tan importantes, los mercados han mostrado una gran resistencia. A pesar de un aumento ocasional de la volatilidad, los resultados electorales no han afectado significativamente la tendencia alcista del mercado. Sin embargo, esta situación podría cambiar con las siguientes elecciones que se avecinan:

- 4 de julio: Elecciones en el Reino Unido, con una probable victoria del Partido Laborista.
- 7 de julio: El Rassemblement National podría entrar en el Gobierno por primera vez en Francia.
- 5 de noviembre: Se anuncia un nuevo duelo Biden-Trump.

Estos eventos políticos cruciales tienen el potencial de influir en los mercados y en la estabilidad geopolítica global, por lo que es fundamental seguirlos de cerca.

Nuevas tecnologías, nuevos retos

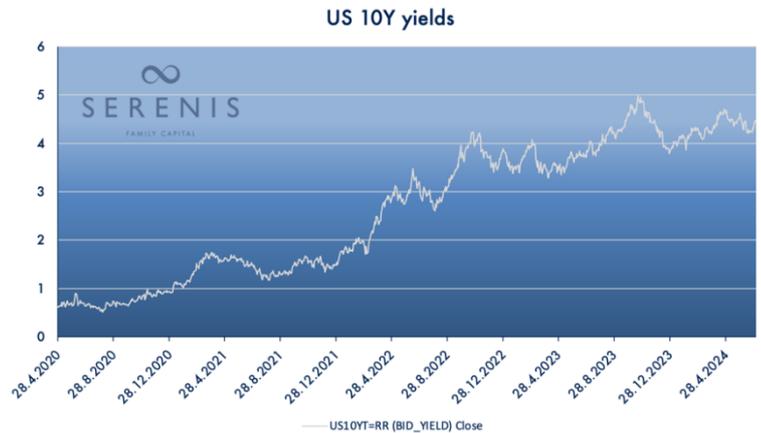
Este mes les traemos el podcast Fuerzas ocultas de Demetri Kofinas con Brian Janous. El contenido de esta conversación se sitúa en la encrucijada de varias tendencias que tendrán una gran influencia en la economía y los mercados en los próximos años, a saber, la IA, la energía y la seguridad:

<https://hiddenforces.io/podcasts/remake-electric-grid-ai-brian-janous/>



Tres gráficos:

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense cayeron por debajo del 4,3% tras la publicación de las cifras del Índice de Precios al Productor (IPP), lo que sorprendió a los inversores. Este descenso ha aumentado las probabilidades de un recorte de tipos por parte de la Reserva Federal en su próxima reunión de septiembre, situándose ahora en un 65%.



El yen vuelve a estar en el centro de atención, con algunos niveles clave que deben vigilarse de cerca. La cotización de 160 yenes por dólar es un umbral importante que podría provocar la intervención del Banco de Japón. Masato Kanda, responsable máximo de la política monetaria japonesa, ha afirmado que el gobierno tomará las medidas necesarias.



El peso de los 10 mayores valores (por capitalización bursátil) en el S&P500 nunca ha sido tan grande, históricamente, como este año. A finales de junio, el 34,03% del total de las 500 mayores empresas estadounidenses se concentraba en 10 empresas. El rendimiento en lo que va de año de estos 10 valores fue del +32,59%, frente al 14,5% del S&P500. ¿Ha dicho "diversificación"?





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”

Serenis Family Capital
Esplanade de Pont-Rouge 1
1212 Grand-Lancy
+41 22 704 0840
info@serenis.ch
www.serenis.ch