

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

El mercado bursátil concluyó una semana acortada con una nota alta, con el S&P 500 alcanzando un nuevo récord, impulsado por la subida de los valores de semiconductores y otras grandes empresas tecnológicas. Este optimismo se vio alimentado por la creciente demanda de chips de gama alta utilizados en IA, según informó Taiwan Semiconductor. El Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq Composite experimentaron subidas del **0,7%**, el **1,2%** y el **2,3%** respectivamente, marcando un comienzo de año positivo. Además, la confianza de los consumidores estadounidenses mejoró y alcanzó su nivel más alto desde el verano de 2021, según la encuesta de la Universidad de Michigan.

En China se está produciendo un importante cambio demográfico que afecta tanto a la economía nacional como a la mundial. La Oficina Nacional de Estadística informó de un descenso de la población de más de 2 millones en 2023, con lo que el total se situará en 1.410 millones. Es el segundo año consecutivo de contracción de la población, una tendencia que no se veía desde la

época de la Gran Hambruna. A pesar del fin de la política del hijo único y de los incentivos a las familias numerosas, la población sigue disminuyendo. En respuesta, Pekín se está centrando en desarrollar una economía "plateada", cuyo valor previsto para 2035 es de 30 billones de yuanes, lo que representa alrededor del 10% del PIB.

Las acciones de Spirit Airlines se desplomaron un 47% tras la decisión de un juez federal de bloquear su venta de 3.800 millones de dólares a JetBlue por motivos antimonopolio, lo que hace temer una posible quiebra al amparo del Capítulo 11. El Departamento de Justicia se había opuesto previamente a la fusión, lo que llevó a JetBlue a proponer un plan de desinversión. Este hecho también ha suscitado recelos sobre la adquisición de Hawaiian Holdings por Alaska Air.

A escala internacional, Estados Unidos reclasificó a los Houthis de Yemen como organización terrorista extranjera, revirtiendo así una decisión anterior del presidente Biden. Esta medida se produjo en

medio de una escalada de tensiones y ataques de represalia en el Mar Rojo, lo que perturbó el comercio mundial y afectó a las rutas marítimas, incluido el aumento de las tarifas de tránsito por el Canal de Suez.

En la política estadounidense, el Congreso aprobó una ley de gasto temporal para prorrogar la financiación del gobierno federal hasta principios de marzo. Esta tercera prórroga en los últimos meses se topó con la oposición de los republicanos de línea dura, que subrayaron su preocupación por la continuidad del gasto público sin una solución presupuestaria permanente.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

16 de enero
EEUU: Empire Manufacturing
 -43,7 frente a -14,5 anterior

17 de enero
EEUU: Avance de las ventas minoristas
 0,6% frente al 0,40% previsto

18 de enero
EEUU: viviendas iniciadas
 1460k frente a los 1425k previstos

EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 187.000 frente a los 205.000 previstos

19 de enero
EEUU: Sentimiento de la Universidad de Michigan
 78,8 frente al 70,1 previsto

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,157.32	1.53% ↗	1.35%	-0.37%
MSCI EM	996.30	-0.58% →	-0.46%	-2.68%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,599.32	-0.67% →	1.08%	-2.38%
MSCI AC ASIA x JAPAN	620.29	-0.83% →	-1.10%	-3.31%
USA				
S&P 500 INDEX	4,783.83	1.84% ↗	1.37%	0.29%
NASDAQ COMPOSITE	14,972.76	3.09% ↗	1.07%	-0.26%
DOW JONES INDUS. AVG	37,592.98	0.34% →	0.77%	-0.26%
RUSSELL 2000 INDEX	1,950.96	-0.01% →	-1.72%	-3.75%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	476.76	0.08% →	0.03%	-0.47%
Euro Stoxx 50 Pr	4,480.02	0.37% →	-1.53%	-0.92%
DAX INDEX	16,704.56	0.66% →	-0.28%	-0.28%
CAC 40 INDEX	7,465.14	0.60% →	-1.73%	-1.03%
FTSE MIB INDEX	30,470.55	0.10% →	0.32%	0.39%
IBEX 35 INDEX	10,094.80	-0.69% →	-0.01%	-0.07%
SWISS MARKET INDEX	11,226.40	0.36% →	0.31%	0.80%
FTSE 100 INDEX	7,624.93	-0.84% →	0.64%	-1.40%
ASIA				
NIKKEI 225	35,577.11	6.88% ↗	7.91%	6.31%
HANG SENG INDEX	16,244.58	-1.76% ↘	-3.26%	-4.71%
CSI 300 INDEX	3,284.17	-1.35% ↘	-1.72%	-4.28%
S&P BSE SENSEX INDEX	72,568.45	0.75% →	1.52%	0.45%
LATAM				
S&P/BMV IPC	55,607.07	-1.04% ↘	-2.67%	-3.10%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	130,987.70	-0.78% →	0.61%	-2.38%
MSCI COLCAP INDEX	1,290.92	1.87% ↗	11.04%	8.01%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	5,968.61	-1.31% ↘	-2.76%	-3.70%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD	
MSCI WORLD/INF TECH	598.87	4.81% ↗	0.73%	-0.04%	
MSCI WRLD/COMM SVC	97.27	3.19% ↗	5.43%	1.31%	
MSCI WORLD/CONS DIS	384.36	1.60% ↗	-1.60%	-1.17%	
MSCI WORLD/INDUSTRAL	357.05	1.46% ↗	1.19%	-1.55%	
MSCI WORLD/HLTH CARE	363.86	1.07% ↗	5.38%	2.98%	
MSCI WORLD/CON STPL	270.35	0.88% →	2.39%	0.14%	
PHILA GOLD & SILVER INDX	120.64	0.29% →	-2.52%	-4.02%	
MSCI WORLD/MATERIAL	332.01	-1.18% ↘	-1.46%	-4.39%	
MSCI WORLD/UTILITY	147.92	-1.23% ↘	0.09%	-0.68%	
MSCI WORLD/FINANCEVAL	113.17	-1.43% ↘	0.44%	-1.22%	
MSCI WORLD/ENERGY	238.11	-2.38% ↘	-0.27%	-2.54%	
MSCI WORLD BANK INDEX	100.75	-2.64% ↘	0.37%	-1.78%	
US RATES		Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.14	4.38	-0.24	4.14	0.00
5Y	3.83	4.01	-0.18	3.54	0.29
10Y	3.94	4.05	-0.11	3.44	0.50
BONDS CREDIT SPREAD		5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	333.51	335.6	-2.1	389.57	-56.1
HY Bonds Spread	377.00	395.0	-18.0	465.00	-88.0
BBB 10yr Spread	167.10	159.4	7.7	206.99	-39.9
CoCos Spread	366.80	369.4	-2.6	369.10	-2.3
FIXED INCOME		5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,476.08	0.98% ↗	0.92%	-0.16%	
EM Bonds USD	1,163.03	0.78% ↗	0.10%	-0.69%	
EM Local Currency	132.92	0.40% ↗	0.78%	-0.96%	
CoCos USD	126.22	0.73% ↗	0.64%	-0.50%	
IG BBB 3-5yr USD	351.39	1.18% ↗	0.45%	-0.36%	
IG AA Corp USD	266.45	1.14% ↗	-0.36%	-0.04%	

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD	
CRB INDEX	264.38	-0.58% →	-0.26%	0.21%	
WTI	72.68	-1.53% ↘	5.93%	1.44%	
Brent	80.02	1.47% ↗	8.86%	3.11%	
US Natural Gas	3.31	14.52% ↗	43.36%	31.78%	
S&P GSCI Precious Metal	2,678.35	0.97% →	1.28%	-0.30%	
Gold	2,049.06	0.18% →	3.51%	-0.67%	
Silver	23.19	0.01% →	1.85%	-2.52%	
Platinum	911.64	-5.45% ↘	-2.30%	-8.09%	
Palladium	977.83	-5.12% ↘	-0.44%	-11.13%	
S&P GSCI Ind Metal Index	405.90	-1.29% ↘	-1.95%	-3.96%	
Aluminum	2,219.50	-2.38% ↘	4.64%	-6.90%	
Copper	8,241.20	-1.43% ↘	-0.22%	-2.63%	
Nickel	16,092.50	-0.37% →	-1.25%	-1.73%	
S&P GSCI Agriculture	373.45	-1.73% ↘	-5.40%	-3.45%	
CURRENCIAS		Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8523	-0.27% ↘	2.70%	-1.28%	
JPY vs. USD	144.8800	-0.17% ↘	0.39%	-2.65%	
CAD vs. USD	1.3410	-0.35% ↘	1.35%	-1.25%	
EUR vs. USD	1.0951	0.07% ↗	1.45%	-0.80%	
GBP vs. USD	1.2753	0.26% ↗	1.51%	0.17%	
AUD vs. USD	0.6686	-0.40% ↘	1.94%	-1.85%	
BRL vs. USD	4.8544	0.44% ↗	2.31%	0.06%	
MXN vs. USD	16.8683	0.06% ↗	2.60%	0.61%	
COP vs. USD	3,912.53	-0.89% ↘	2.14%	-1.47%	
CNY vs. USD	7.1675	-0.28% ↘	0.14%	-0.94%	
EUR vs. CHF	0.9336	-0.35% ↘	1.22%	-0.51%	
DOLLAR INDEX	102.4040	-0.01% ↘	-1.41%	1.06%	
BITCOIN	42,840.01	-9.07% ↘	-0.36%	0.78%	

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

24 de enero
EEUU: PMI manufacturero global de EEUU de S&P
 Previsto en 47,6

EEUU: PMI de servicios de EEUU de S&P Global
 Previsto a 51

25 de enero
EEUU: PIB trimestral anualizado
 Previsto al 2,00%.

EEUU: Pedidos de bienes duraderos
 Previsto al 1,00%.

EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 Se espera a 200k

EEUU: Ventas de viviendas nuevas
 Previsto en 647.000

TEMPORADA DE RESULTADOS - SEMANA PASADA

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
1/16/2024	PNC FINANCIAL SE	\$2.57	\$5.32 B	\$3.16	\$5.36 B	23.0%	0.8%
1/16/2024	MORGAN STANLEY	\$1.07	\$12.75 B	\$1.13	\$12.90 B	5.5%	1.2%
1/16/2024	GOLDMAN SACHS GP	\$4.14	\$10.84 B	\$5.48	\$11.32 B	32.5%	4.4%
1/17/2024	KINDER MORGAN EN	\$0.30	\$4.44 B	\$0.28	\$4.04 B	-6.4%	-9.0%
1/17/2024	SCHWAB (CHARLES)	\$0.64	\$4.49 B	\$0.68	\$4.46 B	6.4%	-0.8%
1/17/2024	BANCORP EEUU	\$0.93	\$6.86 B	\$1.04	\$6.76 B	11.8%	-1.4%
1/17/2024	FINANZAS CIUDADANAS	\$0.84	\$2.00 B	\$0.85	\$1.99 B	1.4%	-0.6%
1/17/2024	PROLOGIS INC	\$1.26	\$1.90 B	\$1.26	\$1.89 B	0.0%	-0.8%
1/17/2024	DESCUBRA LAS FINANZAS	\$2.52	\$4.11 B	\$1.54	\$4.20 B	-38.8%	2.2%
1/18/2024	PPG INDS INC	\$1.49	\$4.27 B	\$1.53	\$4.35 B	2.7%	2.0%
1/18/2024	TRUIST FINANCIAL	\$0.89	\$5.70 B	\$0.81	\$5.76 B	-9.3%	1.0%
1/18/2024	FASTENAL CO	\$0.45	\$1.75 B	\$0.46	\$1.76 B	2.0%	0.3%
1/18/2024	M&T BANK CORP	\$3.54	\$2.28 B	\$3.62	\$2.30 B	2.3%	0.7%
1/18/2024	NORTHERN TRUST	\$1.35	\$1.71 B	\$0.52	\$1.56 B	-61.6%	-8.4%
1/18/2024	KEYCORP	\$0.22	\$1.53 B	\$0.25	\$1.54 B	12.1%	0.5%
1/18/2024	HUNT (JB) TRANS	\$1.74	\$3.27 B	\$1.47	\$3.30 B	-15.5%	0.9%
1/19/2024	VIAJEROS COS IN	\$5.08	\$10.96 B	\$7.01	\$10.93 B	38.1%	-0.3%
1/19/2024	COMERICA INC	\$1.37	\$0.84 B	\$1.46	\$0.78 B	6.6%	-7.2%
1/19/2024	SCHLUMBERGER LTD	\$0.84	\$8.94 B	\$0.86	\$8.99 B	2.6%	0.5%
1/19/2024	QUINTO TERCER BANCO	\$0.90	\$2.16 B	\$0.99	\$2.16 B	9.9%	0.0%
1/19/2024	BANCO HUNTINGTON	\$0.24	\$1.76 B	\$0.27	\$1.73 B	14.4%	-1.8%
1/19/2024	STATE ST CORP	\$1.84	\$2.95 B	\$2.04	\$3.04 B	11.2%	3.1%
1/19/2024	REGIONES FINANCIA	\$0.47	\$1.80 B	\$0.52	\$1.81 B	11.3%	0.6%

TEMPORADA DE RESULTADOS - SEMANA SIGUIENTE

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
01/22/2024	UNITED AIRLINES	\$1.70	\$13.54 B				
01/23/2024	VERIZON COMUNICA	\$1.08	\$34.45 B				
01/23/2024	GENERAL ELECTRIC	\$0.91	\$17.21 B				
01/23/2024	JOHNSON&JOHNSON	\$2.28	\$21.05 B				
01/23/2024	3M CO	\$2.31	\$7.70 B				
01/23/2024	PROCTER & GAMBLE	\$1.70	\$21.56 B				
01/23/2024	HALLIBURTON CO	\$0.80	\$5.78 B				
01/23/2024	INSTRUMENTO DE TEXAS	\$1.47	\$4.12 B				
01/23/2024	INVESCO LTD	\$0.40	\$1.42 B				
01/23/2024	LOCKHEED MARTIN	\$7.29	\$17.94 B				
01/23/2024	BAKER HUGHES CO	\$0.48	\$6.92 B				
01/24/2024	IBM	\$3.75	\$17.24 B				
01/24/2024	AT&T INC	\$0.56	\$31.46 B				
01/24/2024	ABBOTT LABS	\$1.19	\$10.21 B				
01/24/2024	DINÁMICA GENERAL	\$3.77	\$11.56 B				
01/24/2024	KIMBERLY-CLARK	\$1.53	\$4.99 B				
01/24/2024	RAYMOND JAMES	\$2.24	\$3.01 B				
01/24/2024	EMPRESA PROGRESISTA	\$2.43	\$16.04 B				
01/24/2024	TESLA INC	\$0.73	\$25.83 B				
01/24/2024	TELEDYNE TECH	\$5.05	\$1.46 B				
01/24/2024	CROWN CASTLE INC	\$1.76	\$1.66 B				
01/24/2024	ARENAS DE LAS VEGAS	\$0.62	\$2.89 B				
01/25/2024	INTEL CORP	\$0.45	\$15.12 B				
01/25/2024	NORTHROP GRUMMAN	\$5.82	\$10.43 B				
01/25/2024	SOUTHWEST AIR	\$0.12	\$6.73 B				
01/25/2024	BLACKSTONE INC	\$1.00	\$2.55 B				
01/25/2024	AEROLÍNEA ESTADOUNIDENSE	\$0.15	\$13.05 B				
01/25/2024	CAPITAL ONE FINA	\$2.67	\$9.45 B				
01/25/2024	VISA INC CLASE A	\$2.34	\$8.56 B				
01/25/2024	T-MOBILE EE.UU. INC.	\$1.91	\$19.68 B				
01/26/2024	AMERICAN EXPRESS	\$2.65	\$15.99 B				

VISIÓN DE IN ON CAPITAL

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Materials			

El mercado ha alcanzado niveles clave tras el repunte de los dos últimos meses. Los inversionistas creen en un escenario de aterrizaje suave con menor inflación, agresiva bajada de tipos por parte de la Fed y crecimiento continuado. Un escenario que vemos con baja probabilidad.

Seguimos infraponderando la renta variable, ya que la relación riesgo/rentabilidad es muy poco atractiva en este momento para aplicar cualquier mejora. Neutralizamos nuestra opinión sobre las regiones, ya que los fundamentales contrastan con la situación técnica. Europa y los mercados emergentes están baratos, pero la tendencia del valor relativo sigue siendo bajista. Por el contrario, EEUU tiene un impulso positivo, pero su valoración es cara. Preferimos adoptar un enfoque neutral por ahora y actuar una vez que la situación técnica se ajuste a los fundamentales.

En cuanto a los sectores, seguimos favoreciendo los sectores defensivos de valor por su resistencia y el sector energético por su valoración y su vinculación a un posible aumento del precio del petróleo. Por último, seguimos apostando por los metales preciosos, que deberían verse favorecidos por catalizadores futuros como la bajada de los tipos, el descenso del dólar y la posible reducción de los riesgos en el futuro.

El franco suizo debería frenar su apreciación

En 2023, el franco suizo se ha apreciado frente a la mayoría de las divisas, principalmente frente al yen (+18%), pero también frente a sus principales homólogos como el dólar (+10%) y el euro (+7%) (gráfico 1). Esta tendencia se aceleró a finales de año, cuando los operadores de divisas empezaron a anticipar una relajación de la política monetaria por parte de la Reserva Federal de EEUU (Fed) y del Banco Central Europeo (BCE) en 2024. **Como la diferencia entre los bajos rendimientos de los bonos suizos y sus equivalentes en dólares y euros era cada vez menor, la moneda helvética se apreció de forma natural** (gráfico 2). Sin embargo, el hecho de que el franco suizo haya subido tanto no se debe únicamente a la dinámica tradicional de las tasas de interés. La fortaleza del franco se debe en gran medida a la gestión estratégica de las reservas de divisas.

El año pasado, el Banco Nacional Suizo (BNS) vendió grandes volúmenes de divisas, reduciendo sus tenencias de 784.000 millones de CHF al 1 de enero a 654.000 millones de CHF el 31 de diciembre (gráfico 3). Aunque esta cantidad sigue siendo elevada en términos absolutos, es la más baja de los últimos siete años. Con ello, el BNS ha matado dos pájaros de un tiro:

1. Borrando la creación de dinero llevada a cabo durante la crisis de Covid-19 y reduciendo así su balance.
2. Mitigar el impacto recesivo de la subida de los precios, sin tener que subir demasiado las tasas de interés oficiales. Con un franco fuerte, todos los bienes y servicios adquiridos en el extranjero se abaratan automáticamente.

Gráfico 1 : Evolución del CHF frente a las divisas en 2023

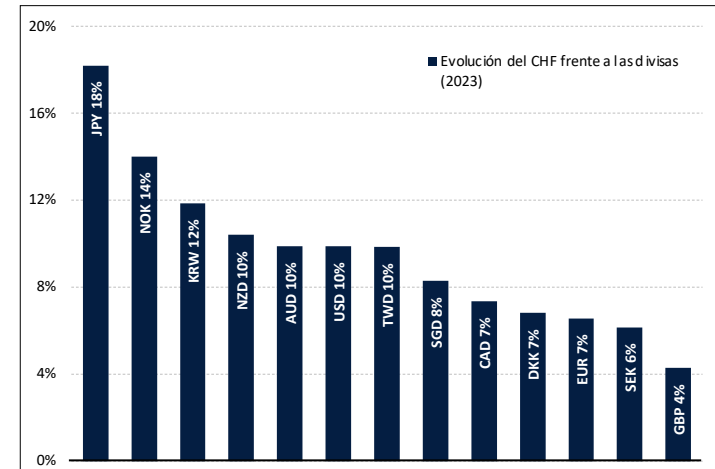
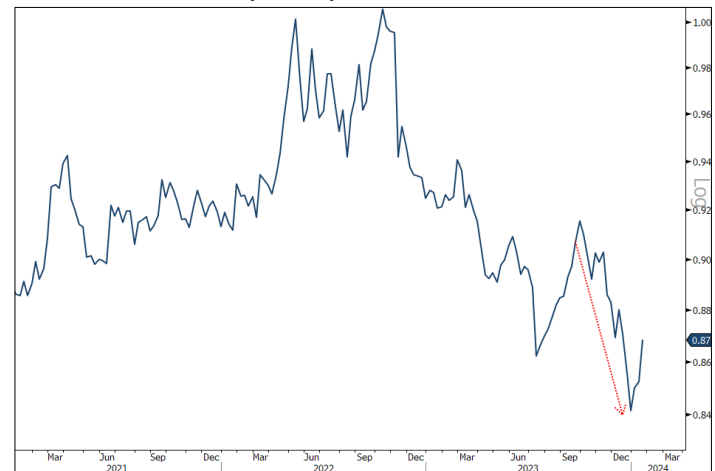


Gráfico 2 : USDCHF (0.8684)



EL TEMA DE LA SEMANA

En su última declaración sobre política monetaria, el Presidente del BNS suavizó su postura: "nuestras intervenciones en el mercado de divisas ya no se centran principalmente en la venta de divisas". Thomas Jordan subrayó que la apreciación nominal del franco suizo había desempeñado un papel esencial en el mantenimiento de la inflación bajo control, pero que las condiciones monetarias eran ahora propicias para mantener la inflación dentro del rango objetivo, por debajo del 2%. Este cambio de retórica es significativo. Sugiere que, desde diciembre, el BNS juzga exagerada la subida del franco suizo: no necesariamente demasiado fuerte, sino demasiado rápida. Por lo tanto, está dispuesto a frenar cualquier nueva apreciación del franco. Las dos últimas décadas han demostrado que el objetivo de la institución con sede en Zúrich no es impedir la apreciación del franco, sino frenarla, para dar tiempo a las empresas a ser más competitivas y adaptarse.

Una vez más, después de pasar 18 meses vendiendo unos 200.000 millones de dólares y euros para reducir su balance (y así comprar francos suizos), el SNB ha revertido el curso. Según nuestras estimaciones, entre el 1er y el 31 de diciembre de 2023, el SNB compró el equivalente a 11.000 millones de francos suizos. Se trata de una cantidad significativa, y esperamos que el BNS siga haciéndolo en los próximos meses. En 2023, la fortaleza del franco suizo tuvo un importante impacto negativo en los exportadores suizos. Sus productos y servicios han perdido competitividad en los mercados internacionales. De hecho, el fuerte rendimiento negativo del Equity Swiss Market en 2023 también podría explicarse por este aspecto. **El SMI obtuvo un tímido rendimiento del +3,8% (+7,06% con dividendo) en 2023, frente al +21,7% (+24,4%) del MSCI World** (gráfico 4). La otra razón de este bajo rendimiento se explica por el hecho de que el 60% del Índice está compuesto por Salud y Bienes de Consumo Básico... dos sectores defensivos que han tenido un rendimiento fuertemente inferior el año pasado.

Gráfico 3 : Reservas de divisas del SBN

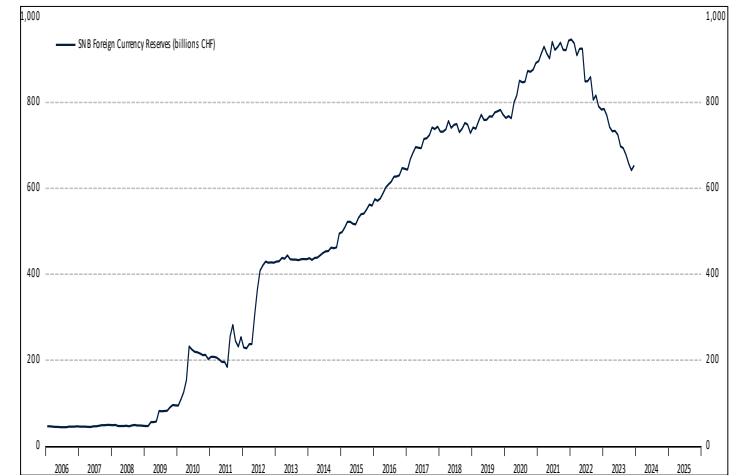
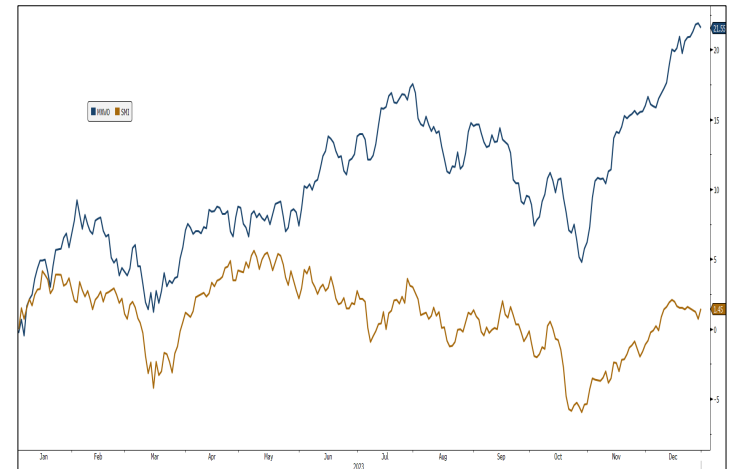


Gráfico 4 : Rentabilidad 2023 : MSCI World (+21,7%); SMI (+3,8%)



EL TEMA DE LA SEMANA

En 2024, las empresas suizas seguirán esforzándose por adaptarse a esta nueva "norma monetaria": optimización de costes, deslocalización de determinadas actividades de producción, expansión a nuevos mercados, etc. Si el BNS acude en su ayuda frenando la apreciación del franco, esto les resultará tanto más fácil.

A largo plazo, los tipos de cambio se ven influidos principalmente por los diferenciales de inflación, es decir, la paridad del poder adquisitivo (PPA). Los términos pueden parecer complejos, pero ocultan un concepto sencillo: los precios de los bienes y servicios deben ser los mismos en todas partes del planeta, de lo contrario las divisas se mueven para compensar. Así, cuanto mayor es la inflación en un país, más se deprecia su moneda. Y viceversa. Históricamente, con un crecimiento de los precios menor en Suiza que en la zona euro o en Estados Unidos, el franco tiene una tendencia natural a apreciarse. Excepcionalmente, bajo el efecto de la subida de los precios de la electricidad (+18%), los alquileres (+3%) y el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA del 7,7% al 8,1%), la inflación suiza aumentará más rápidamente en 2024. Podría alcanzar una tasa anual del 2% (ahora está en el 1,7%). La diferencia con la inflación de la zona euro y de Estados Unidos será, por tanto, muy pequeña. A diferencia de los últimos años, esto no beneficiará al franco suizo.

Según PPP, el franco está actualmente infravalorado en un -6% frente al dólar. **Para estar en su "precio justo", el billete verde no debería cotizar a 0,86 francos, sino a sólo 0,81 francos** (gráfico 5). Este tipo de anomalía no es infrecuente, pero al final siempre se resuelve. Del mismo modo, la moneda única podría cotizar un +10% por encima del 0,94 actual, es decir, contra 1,04 francos (gráfico 6). Por tanto, el franco está sobrevalorado.

Gráfico 5 : Paridad del poder adquisitivo del USDCHF (0,81)

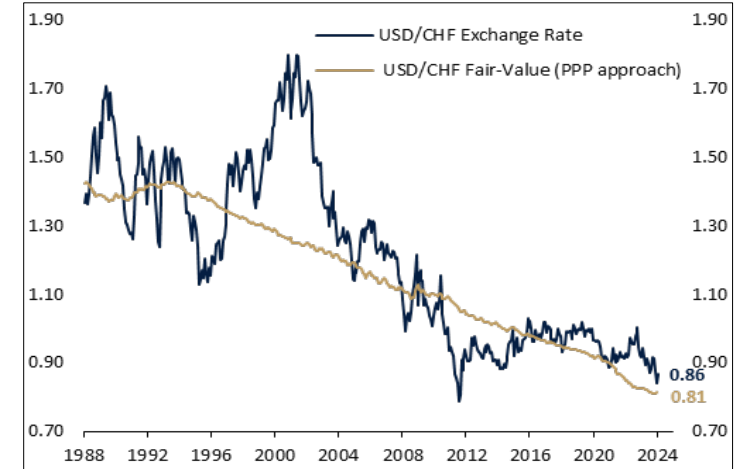
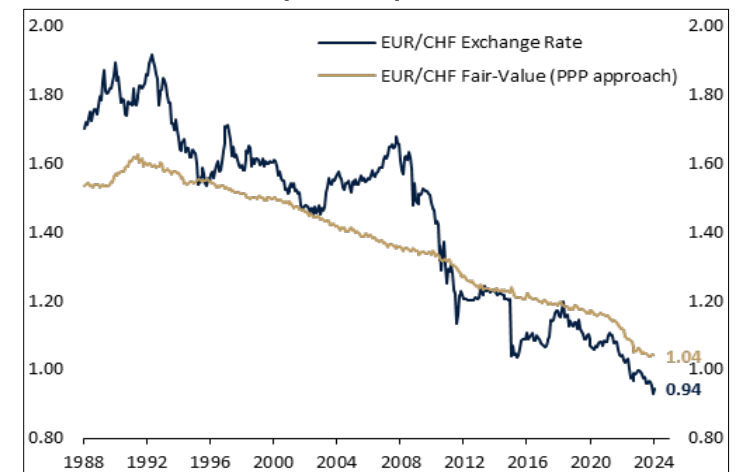


Gráfico 6 : Paridad del poder adquisitivo del EURCHF (0,81)



CONCLUSIÓN

Las perspectivas a largo plazo del franco suizo frente al dólar siguen siendo positivas a pesar de su fuerte apreciación reciente, que debería estar más relacionada con un debilitamiento del dólar en el futuro. El billete verde se ha visto apoyado por el aumento de los rendimientos en EEUU, pero esta ventaja se está erosionando gradualmente. La apreciación parece bastante limitada a corto plazo, sin embargo, el CHF tendrá tendencia a suavizarse un poco primero, como mencionamos en nuestro informe.

La historia es diferente para el EURCHF, donde el par debería ser más sólido y el CHF debería debilitarse de alguna manera frente al EUR en 2024. En definitiva, para los inversionistas denominados en USD, tener una mayor parte de CHF y EUR en su cartera tiene todo el sentido en 2024. El hecho de que el mercado de renta variable suizo esté compuesto en un 60% por sectores defensivos (Salud y Bienes de Consumo Básico) da una razón adicional a los inversionistas denominados en USD para tener una asignación más defensiva. Como ya saben, seguimos siendo partidarios de un aterrizaje brusco en 2024.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.