



Deuterio Asignación dinámica global

Informe trimestral de estrategia Q4 2023

30 de septiembre de
2023



Índice

Proyecciones económicas y de inversión de la DGDA para el cuarto trimestre de 2023

[3.Perspectivas mundiales de asignación de activos para el cuarto trimestre de 2023](#)

[4.Proyecciones de mercado](#)

[8.Conclusiones globales sobre la inversión](#)

Conclusiones sobre la inversión regional

[10.EE.UU.](#)

[13.China](#)

[16.Japón](#)

[19.Eurozona](#)

[22.REINO UNIDO](#)

[25.Mercados en desarrollo, Extremo Oriente sin Japón, Materias primas](#)

Todos los datos de este informe proceden de modelos propios de Deuterium Global Asset Allocation.



CNBC John Interview

29th Mayo 2023

<https://youtu.be/M-Jv8tBoGOE>



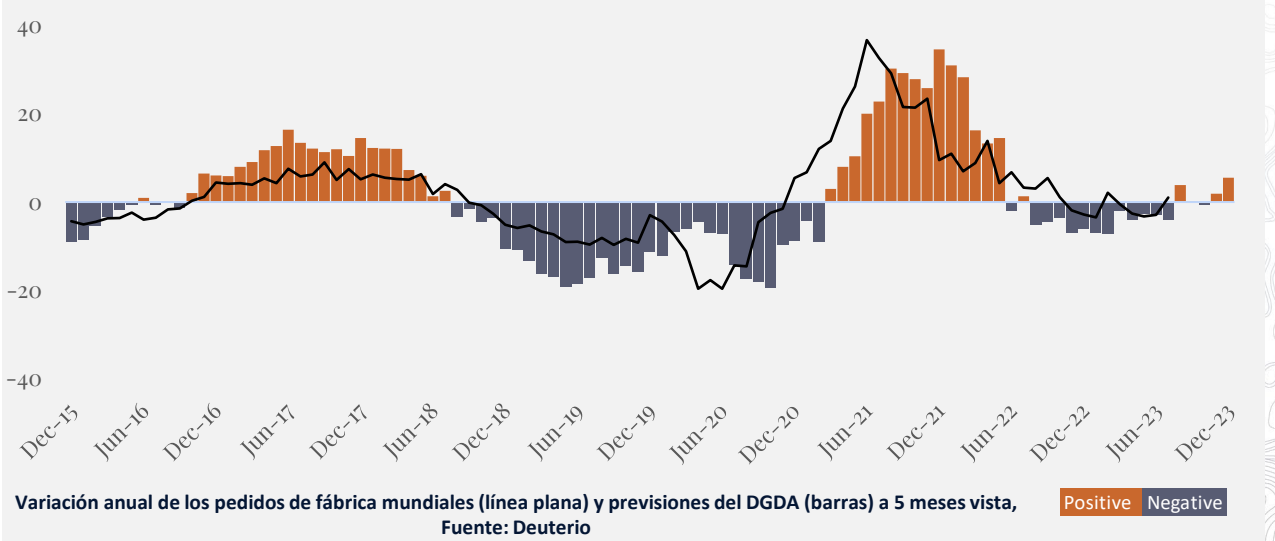
Perspectivas de la Asignación Dinámica Mundial de Deuterio para el cuarto trimestre de 2023: **Recuperación mundial**

Los modelos de Deuterium muestran recuperaciones en el 4T 2023 en el crecimiento del consumo, la producción y el comercio mundiales. Las valoraciones de la renta variable mundial subirán en los próximos meses, ya que la aceleración de la producción en todas las regiones, salvo China, dará lugar a revisiones al alza de los beneficios empresariales previstos. Es probable que los rendimientos de los bonos soberanos se mantengan altos, aunque la inflación de los precios al consumo y al productor siga siendo baja, dado que los inversores probablemente necesitarán tiempo para evaluar cómo responderán los bancos centrales a los informes de mayor crecimiento con presiones moderadoras sobre los precios. En este entorno, en el que los rendimientos reales siguen siendo más elevados en EE.UU. que en el resto del mundo, el dólar sigue siendo atractivo en relación con sus principales homólogos. El débil crecimiento de China durante el próximo trimestre mantendrá bajos los precios de las materias primas, a pesar del repunte cíclico mundial. El panorama general es el de una sorprendente recuperación de la actividad económica en EE.UU., Europa y los mercados en desarrollo, y es probable que los mercados de renta variable de EE.UU. superen a las demás clases principales de activos, mientras que las menores presiones inflacionistas probablemente mantengan a los bancos centrales mundiales a la espera.






Las divisiones legislativas en EE.UU. significan que el Congreso no autorizará más estímulos fiscales del tipo que elevó la deuda pública de EE.UU./PIB del 82% al 137%. Es probable que los ingresos públicos aumenten más deprisa que los gastos en las primeras fases de la recuperación, pero los rendimientos de los bonos estadounidenses sólo tendrán un recorrido a la baja limitado, a 13 meses de las elecciones, y con los costes políticos y fiscales de un elevado flujo de inmigración ilegal, y la caída de la tasa de participación laboral masculina en edad de trabajar en EE.UU. hasta situarse entre las más bajas de la OCDE, aún por financiar. Los precios a la producción y los precios de los bienes ya han caído por debajo de sus niveles de hace un año en varias regiones, y las cifras de inflación de los alquileres que elevan el IPC general de EE.UU. ahora también son negativas.

Los principales bancos centrales, con la excepción del BCE, han seguido el ejemplo de la Reserva Federal, subiendo los tipos al mismo ritmo que el banco central estadounidense, y manteniéndose a la espera en línea con el cambio hacia la neutralidad de la postura monetaria estadounidense. Las próximas decisiones de política monetaria reflejarán probablemente el alivio ante una mayor moderación de los precios y la incertidumbre ante la repentina e imprevista fortaleza de la producción estadounidense e internacional. En tales circunstancias, es probable que los bancos centrales mantengan los tipos de interés. Un fondo en el ciclo económico mundial, junto con la mejora de las condiciones financieras en todo el mundo, probablemente apoyará las valoraciones de los activos de riesgo, en particular los de EE.UU..



Los modelos de asignación dinámica de Deuterium Global prevén que los pedidos mundiales a fábrica se recuperen en el cuarto trimestre de 2023



Proyecciones de mercado de la DGDA para el cuarto trimestre de 2023:

Proyecciones de la DGDA para el cuarto trimestre de 2023	A 30 de septiembre de 2023	Movimientos de mercado previstos para finales del cuarto trimestre de 2023
EE.UU.		
Rendimientos a 3 meses	5.47%	
Rendimientos a 10 años	4.57%	
Índice del dólar estadounidense	106.2	
Índice S&P 500	4288	
China		
Rendimientos a 3 meses	2.52%	
Yuan chino	0.14	--
MSCI China	59	
Japón		
Rendimientos a 3 meses	-0.23%	
Rendimientos a 10 años	0.76%	
Yen japonés	0.01	
Índice bursátil Topix	2323	
UEM		
Rendimientos a 3 meses	3.66%	
Rendimientos a 10 años	2.84%	
Euro	1.06	
Índice bursátil Euro Stoxx 50	4175	
REINO UNIDO		
Rendimientos a 3 meses	5.39%	
Rendimientos a 10 años	4.44%	
Libra esterlina	1.22	
Índice bursátil FTSE 100	7608	
Mercados de materias primas		
Todas las materias primas	502	+
Petróleo y energía	412	+
Oro y metales preciosos	535	

Fuente: Deuterio, Refinitiv

bearish		negative	-	neutral		positive	+	bullish	
---------	---	----------	---	---------	--	----------	---	---------	---



DGDA Global

Conclusiones sobre la inversión : Añadir al riesgo

1. La inflación mundial seguirá disminuyendo lo suficiente durante el trimestre como para que los inversores esperen que los principales bancos centrales mantengan una pauta de tipos de interés dirigidos, aun cuando la producción mundial comience a expandirse. Los rendimientos de los bonos soberanos de EE.UU., Alemania y el Reino Unido probablemente se verán sometidos a menores presiones por la moderación de la inflación, que contrarrestarán las presiones al alza derivadas del aumento de la actividad. Es probable que la reducción de los diferenciales de crédito mejore las condiciones de liquidez mundial, lo que beneficiará en particular a los activos de riesgo procíclicos.

Mercado Proyecciones	Principales valores	Positivo +
	Desarrollo de la renta variable	Positivo +
	Petróleo, materias primas industriales	Neutro +
	Bonos principales	Neutro
	Bonos de desarrollo	Neutro
	Dólar estadounidense	Positivo +
	Yen japonés	Negativo...
	Euro	Negativo...
	Libra esterlina	Negativo...

2. Los bancos centrales han prometido aplicar nuevas subidas de tipos si fueran necesarias para reducir las tasas de inflación hasta el objetivo. Los informes sobre la bajada de los precios al consumo generales y subyacentes, con los precios de producción sin cambios interanuales, podrían convencer a las autoridades monetarias de que ya no es necesario subir los tipos de interés en este momento de sus ciclos económicos. Dadas las escasas perspectivas de crecimiento industrial de China en el próximo trimestre, es probable que se contengan las presiones generales sobre los precios de las materias primas.

Monetario Proyecciones de política monetaria	EE.UU.	Neutro
	China	Suelto
	UEM	Neutro
	Japón	Apriete
	REINO UNIDO	Apriete

3. En el cuarto trimestre de 2023, las economías estadounidense y europea registrarán expansiones de la demanda agregada y del crecimiento de la producción, mientras que en Asia la actividad industrial empezará a recuperarse en consonancia con el aumento de las exportaciones mundiales. No obstante, la economía china tendrá un ritmo de expansión muy bajo en el cuarto trimestre de 2023 en comparación con ciclos anteriores.

Proyecciones económicas	EE.UU.	Expansión
	China	Ralentización
	UEM	Expansión
	Japón	Expansión
	REINO UNIDO	Ampliación inicial

Las señales económicas mundiales han cambiado a mejor en todos los ámbitos para el cuarto trimestre de 2023: Aumento de la producción mundial

Las previsiones del DGDA para la producción, los pedidos y las exportaciones muestran que la actividad industrial repuntará efectivamente en todas las regiones, señalando una expansión del ciclo mundial en el cuarto trimestre de 2023,

Monitores de producción global (+/- 1) ↗.

Production Monitor	Production	Orders	Exports	Direction	Average
USA					0.21
Europe					0.02
Japan					0.17
UK					0.13
Canada					0.20
France					0.03
Switzerland					0.04
Germany					0.16
Australia					0.09
Netherland					0.20
Spain					0.08
Sweden					0.04
Italy					-0.04
China					0.28
South_Korea					0.38
Taiwan					0.25
Hong_Kong					0.10
Singapore					0.25
Indonesia					0.16
Thailand					0.17
India					0.26
Brazil					0.34
Russia					-0.04
Mexico					0.16
South_Africa					0.08

Fuente: Deuterio

Best Worst

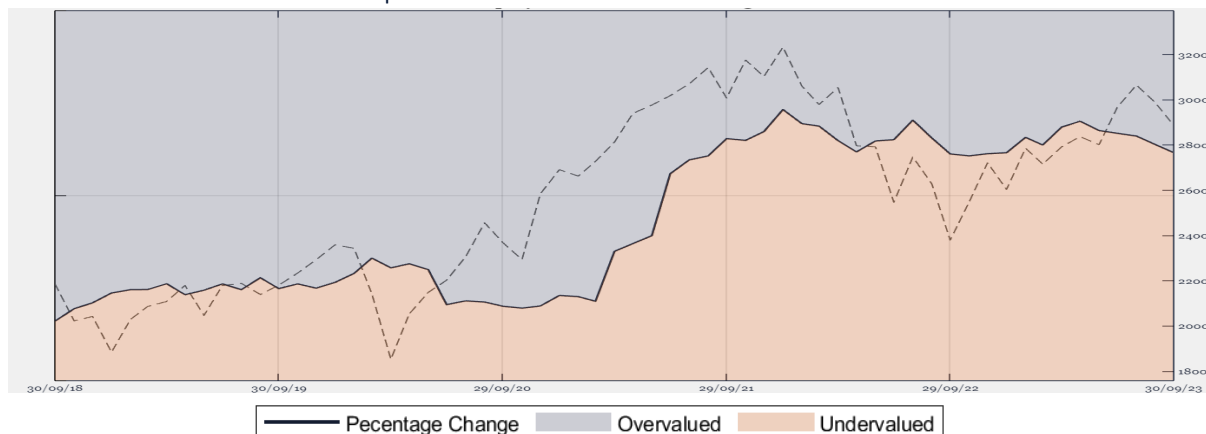
Nuestros indicadores adelantados de la actividad industrial han seguido subiendo desde sus lecturas muy negativas de principios de año, y ahora todos menos dos arrojan cifras positivas. Estas previsiones para la producción, los pedidos de fábrica y los bienes duraderos sugieren un nuevo giro hacia la expansión del crecimiento mundial en el próximo trimestre. El aumento de los salarios reales, la mejora del comercio y la mejora de las condiciones financieras reducirán los vientos en contra de la demanda mundial y elevarán la producción mundial.

Los efectos retardados de la política económica y el estancamiento de los precios de la vivienda en EE.UU. mantendrán contenida la inflación estadounidense, mientras que nuestros modelos indican que la producción industrial de las principales economías, con la excepción de China, iniciará una recuperación que se acelerará a finales de este año.

La mayoría de los mercados de renta variable europeos y en desarrollo: Valoraciones atractivas

El crecimiento de los beneficios empresariales, los flujos de caja y los dividendos ha dejado a la mayoría de los mercados europeos y en desarrollo por debajo de su valor razonable en comparación con sus medias históricas.

Variación porcentual del índice mundial de renta variable con



Fuente: Deuterio

La renta variable estadounidense y asiática aparece sobrevalorada, mientras que la mayoría de los mercados europeos y en desarrollo se sitúan muy por debajo de su valor razonable. La renta variable del Reino Unido, la UEM y los mercados en desarrollo presentan valoraciones muy atractivas.

COUNTRY	Current Price	Target Price	Price Move required to get to target price
World	2940	2861	-2.7%
EAFE	2141	2280	6.5%
United States	4389	4140	-5.7%
EMU	4343	4956	14.1%
Japan	33389	28499	-14.6%
United Kingdom	7569	9164	21.1%
Canada	19754	21893	10.8%
France	7294	8346	14.4%
Switzerland	11216	11044	-1.5%
Germany	16111	19564	21.4%
Australia	7358	8018	9.0%
Netherlands	763	876	14.8%
Spain	9440	9232	-2.2%
Sweden	2281	2297	0.7%
Italy	27576	38080	38.1%
Asia Ex Japan	576	607	5.5%
China	6655	5742	-13.7%
South Korea	2605	2524	-3.1%

COUNTRY	Current Price	Target Price	Price Move required to get to target price
Taiwan	17185	18706	8.9%
Hong Kong	19607	17727	-9.6%
Singapore	3220	3282	1.9%
Indonesia	6660	9729	46.1%
Malaysia	1388	1860	34.0%
Thailand	1538	1615	5.1%
Philippines	6449	8017	24.3%
Emerging	1013	1054	4.0%
India	63328	67471	6.5%
Brazil	119622	163605	36.8%
Russia	2804	4010	43.0%
Mexico	54366	61287	12.7%
Turkey	5252	6365	21.2%
Resource	366	442	20.8%
South Africa	76769	84074	9.5%
Colombia	1161	1742	50.0%
Chile	5783	8532	47.5%
Argentina	409417	281275	-31.3%

Fuente: Deuterio, Refinitiv

Negativo Positivo

Asignación global de activos

Conclusiones para el cuarto trimestre de 2023:

Añadir al riesgo

Aunque una curva de rendimientos estadounidense invertida y unos indicadores adelantados negativos siguen advirtiendo de una posible recesión en Estados Unidos, nuestros modelos muestran que por ahora no es así. Al contrario, nuestras proyecciones sobre las superficies de consumo, inversión, producción y precios, país por país para todas las regiones excepto China, muestran para el cuarto trimestre de 2023 al menos una recuperación temporal del crecimiento mundial. Sugieren que la suma de los efectos de los balances de las empresas sobre la inversión, la mejora de las valoraciones de las acciones este año y los efectos positivos de la riqueza de los hogares sobre el consumo contrarrestarán los efectos negativos de la subida de los tipos de interés. El entorno general será uno en el que la estabilización de las condiciones financieras empezará a impulsar el consumo y la producción mundiales, de modo que las perspectivas para las valoraciones de los activos de riesgo, dados los atractivos niveles de muchos mercados de renta variable, serán buenas hasta finales de este año.

Los principales mercados europeos y en desarrollo están infravalorados

La renta variable estadounidense está sobrevalorada en comparación con las medias históricas de las medidas estándar, con las acciones de la mayoría de los sectores estadounidenses por encima de sus medias de precios de cinco años en comparación con los beneficios, las ventas, el valor contable, el flujo de caja y los dividendos. En cuanto a sus medidas de valoración, las acciones de los sectores de materiales y energía se mantienen sustancialmente por debajo de los niveles de valor razonable, mientras que dos sectores de gran capitalización, las tecnologías de la información y los servicios de comunicación, tras los repuntes de este año se sitúan por encima de sus tendencias históricas. La sobrevaloración de la renta variable estadounidense da una lectura negativa a las acciones mundiales, pero 3 de los principales mercados de renta variable y 9 de los mercados de renta variable en desarrollo analizados aparecen como muy atractivos.

La inflación remite

En el cuarto trimestre de 2023, es probable que la ralentización de la inflación ponga en tela de juicio la conveniencia de un mayor endurecimiento monetario por parte de los bancos centrales y contribuya en cierta medida a mitigar la preocupación por los posibles efectos de segunda ronda. Estos vientos en contra menores y el inicio de una recuperación mundial probablemente lleven a los inversores a elevar las previsiones actuales sobre los fundamentos de la renta variable y los beneficios empresariales, y a buscar mejores fundamentos durante el próximo trimestre. Los precios de las materias primas y la energía seguirán encontrando un suelo al inicio de este repunte del ciclo mundial, aunque China muestre un crecimiento mucho más lento que en expansiones anteriores. Los precios de producción, ahora entre negativos y planos, van por delante de los precios al consumo, mientras que el crecimiento de la oferta monetaria amplia lleva dos años por delante de la inflación global. Teniendo en cuenta estas medidas, es muy posible que la inflación general se mantenga a la baja durante algún tiempo.

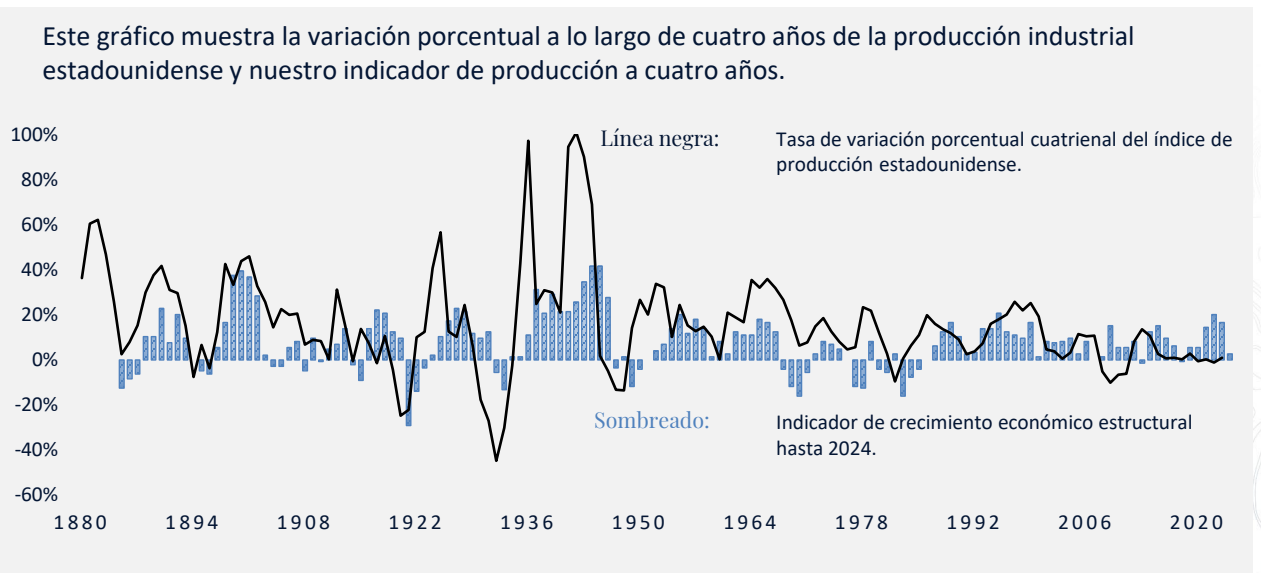
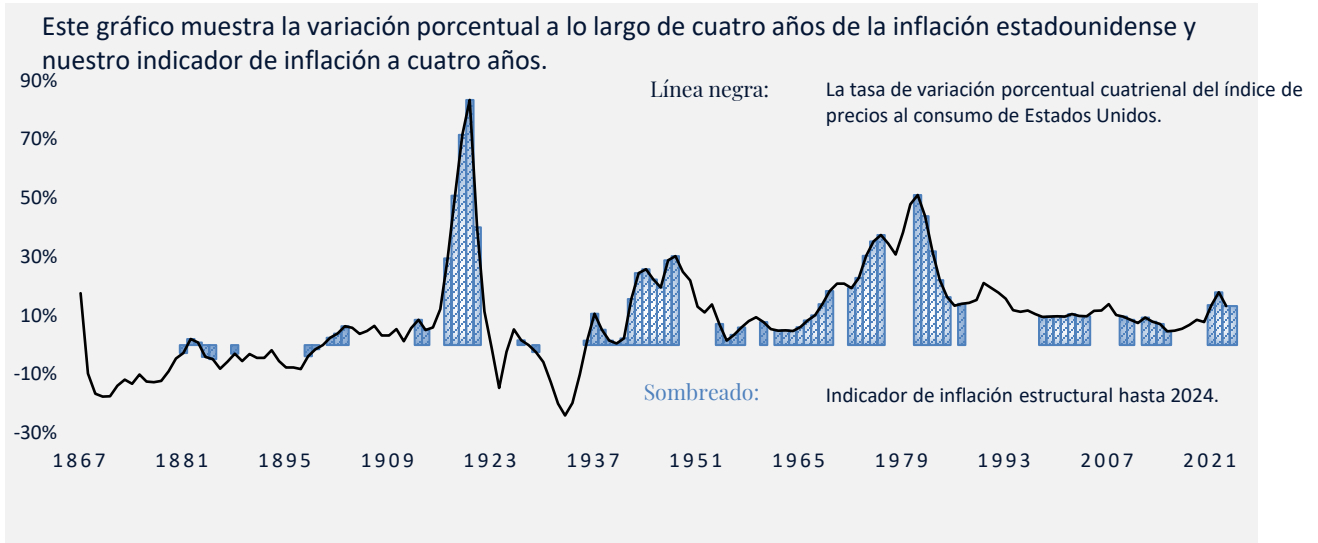
Sectores procíclicos favorecidos

El endurecimiento de la política de los bancos centrales, aún vigente en las principales regiones, se pondrá en tela de juicio cuando la tasa de inflación estadounidense siga bajando, incluso cuando el consumo, la producción industrial y el crecimiento de las exportaciones estadounidenses muestren expansiones. Con un repunte del ciclo en EE.UU., los grandes sectores estadounidenses, como el tecnológico y el de consumo discrecional, obtendrán mejores resultados, mientras que las acciones de los sectores estadounidenses sensibles a los tipos de interés lo harán notablemente peor.

Deuterio Proyecciones 1880-2024: Inflación moderada

Nuestras previsiones para el cuarto trimestre de 2023, según las cuales la inflación disminuirá desde una tasa relativamente elevada y el crecimiento de la actividad industrial comenzará a expandirse durante el trimestre, coinciden con nuestras proyecciones estructurales para el IPC y la producción de EE.UU. hasta finales de 2024, basadas en nuestro análisis histórico de 150 años (publicado por separado).

Los siguientes gráficos muestran nuestros Indicadores predictivos para la Inflación Estructural y el Crecimiento de EE.UU. desde 1885 hasta 2024.



Fuentes: Deuterio, Oficina de Estadísticas Laborales, Departamento de Trabajo de EE.UU., Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal (EE.UU.), Quarterly Journal of Economics (1700-1919)

Las medidas clave que sustentaron las tendencias históricas de los precios y la actividad industrial fueron la oferta monetaria, los precios de las materias primas, los tipos de interés, la política fiscal y la producción. Estos factores son la base de los altibajos en los mercados de renta variable, metales preciosos y renta fija.

Estas previsiones trimestrales de descenso de la inflación son coherentes con nuestras previsiones históricas, disponibles en nuestro sitio web.

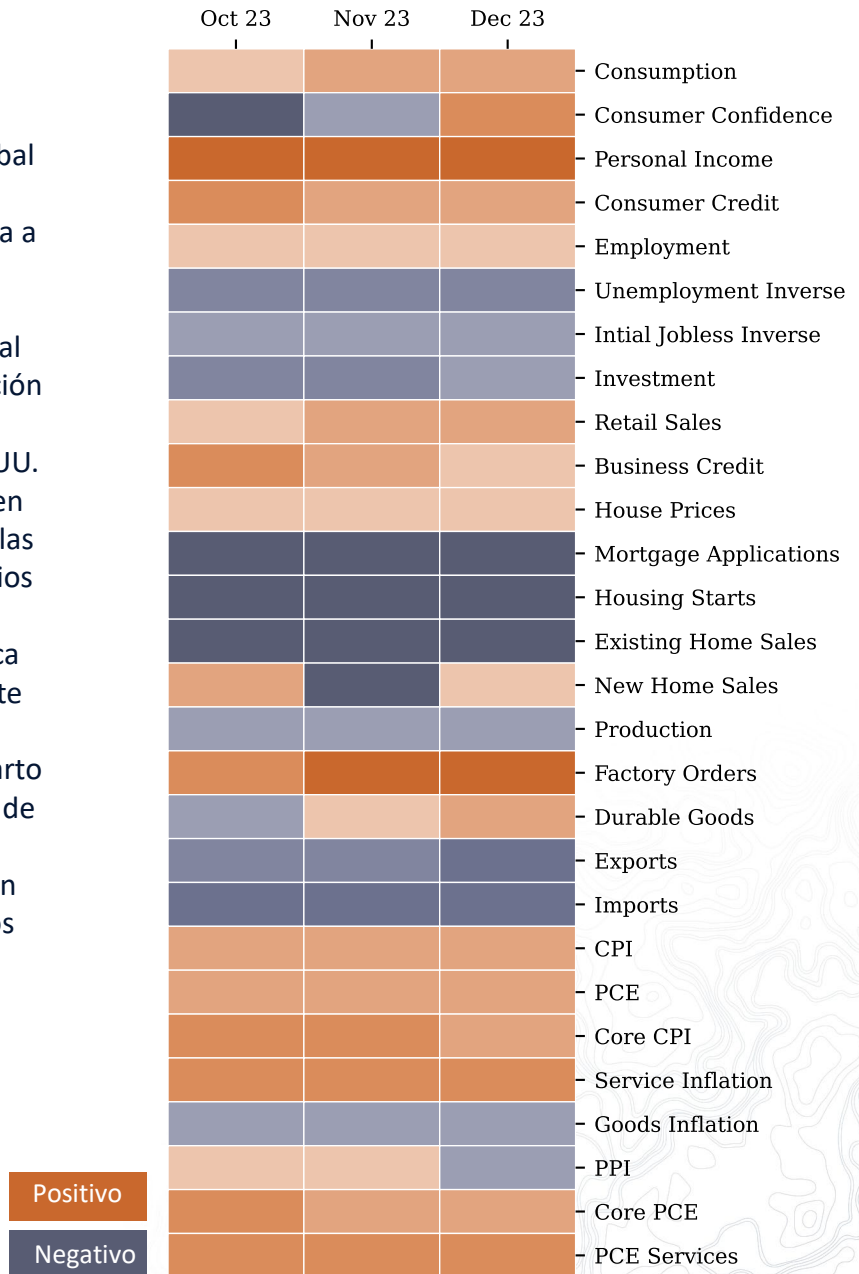
Conclusiones sobre la inversión regional en EE.UU. T4 2023:

Proyecciones económicas de la DGDA



Proyecciones económicas

Los modelos de Deuterium Global Asset Allocation prevén que el consumo estadounidense crezca a un ritmo constante el próximo trimestre, con un repunte de la confianza de los consumidores al final del trimestre. La construcción de viviendas, las ventas y las solicitudes de hipotecas en EE.UU. parecen seguir contrayéndose en términos interanuales, aunque las variaciones anuales de los precios de la vivienda siguen siendo positivas. Los pedidos de fábrica se recuperarán más rápidamente que la producción global estadounidense. Durante el cuarto trimestre de 2023, las medidas de inflación de los servicios estadounidenses se mantendrán elevadas, pero la inflación de los bienes y de los precios de producción se desacelerará durante el trimestre.



Previsiones de variación anual en EE.UU. en el cuarto trimestre de 2023

Fuente: Deuterio, Refinitiv



Valoraciones de mercado

Resumen de perspectivas

EE.UU.



Acciones



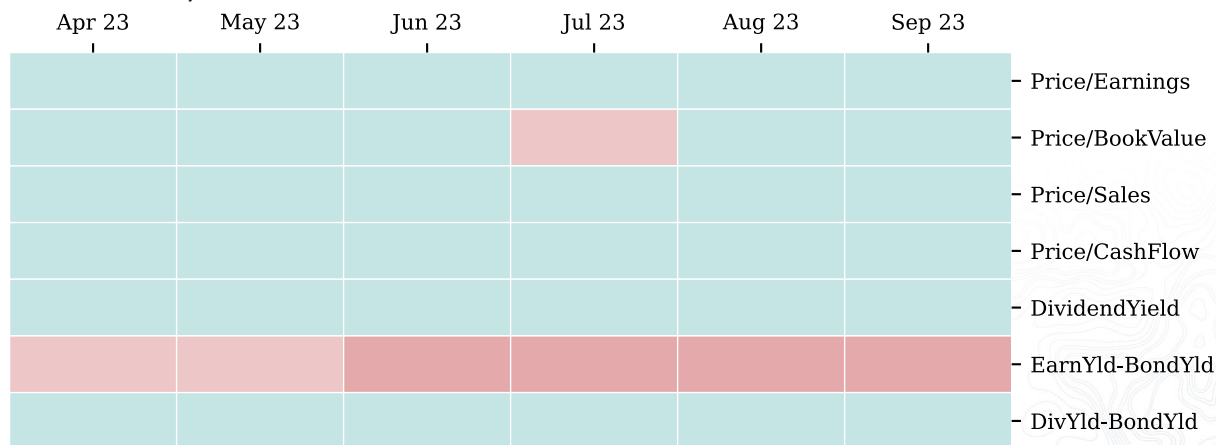
Facturas a tres meses



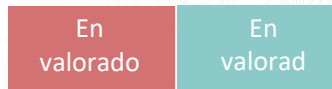
Valoraciones de mercado

Los parámetros de valoración de la renta variable muestran que las acciones estadounidenses están menos sobrevaloradas de lo que han estado durante la mayor parte de los dos últimos años. Las comparaciones de casi todos los parámetros de valoración de las acciones estadounidenses, como los beneficios acumulados y la rentabilidad de los dividendos, con los rendimientos de los bonos estadounidenses se sitúan ahora por debajo de los límites históricos.

Las intervenciones políticas de la Reserva Federal han llevado los rendimientos de los bonos estadounidenses hasta el punto de que las valoraciones de los bonos de EE.UU. son ahora justas en comparación con sus medias a largo plazo. Actualmente, el dólar está algo infravalorado en términos de rendimiento real y diferenciales de la balanza exterior.



Superficie de valoración de renta variable en EE.UU.



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la renta variable estadounidense está algo sobrevalorada en cuanto al rendimiento de los beneficios en comparación con el de los bonos

Política monetaria y transmisión

Resumen de perspectivas

EE.UU.



USD

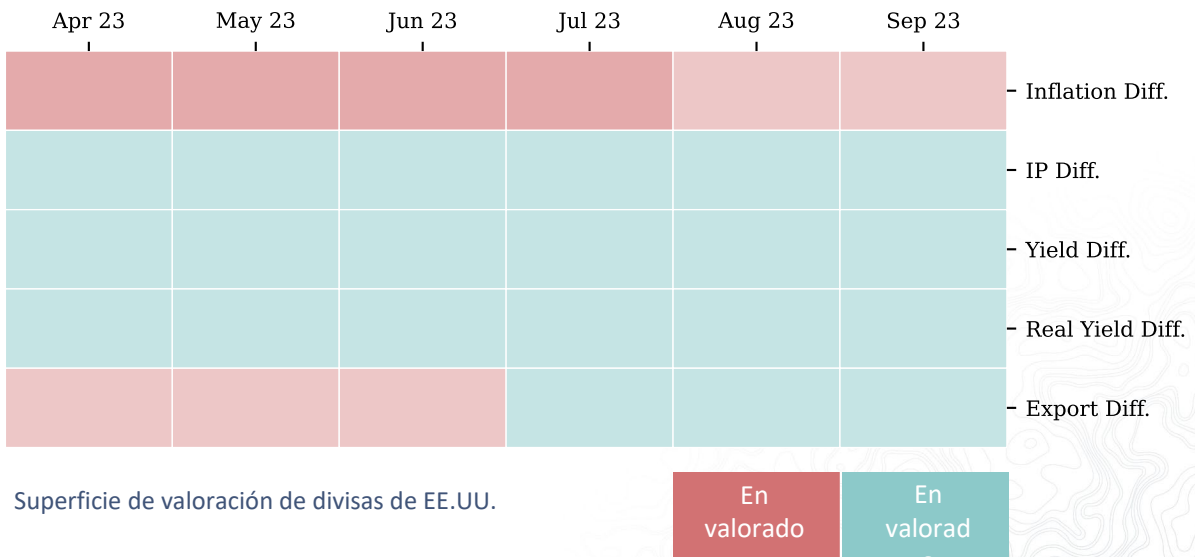


Bonos a diez años



Política monetaria y transmisión

Los modelos DGDA sugieren que las tasas de inflación de EE.UU. seguirán disminuyendo a lo largo del año, de modo que el mantenimiento por parte de la Reserva Federal de la presión al alza sobre los tipos de interés a corto plazo de EE.UU. puede parecer menos necesario, aun cuando los repentes del consumo y del crecimiento industrial de EE.UU. se materialicen durante el próximo trimestre.



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran una valoración justa del dólar, con escasos diferenciales de inflación, pero una evolución favorable de la producción relativa, comparaciones de rendimientos reales internacionales y medidas de balanza exterior.



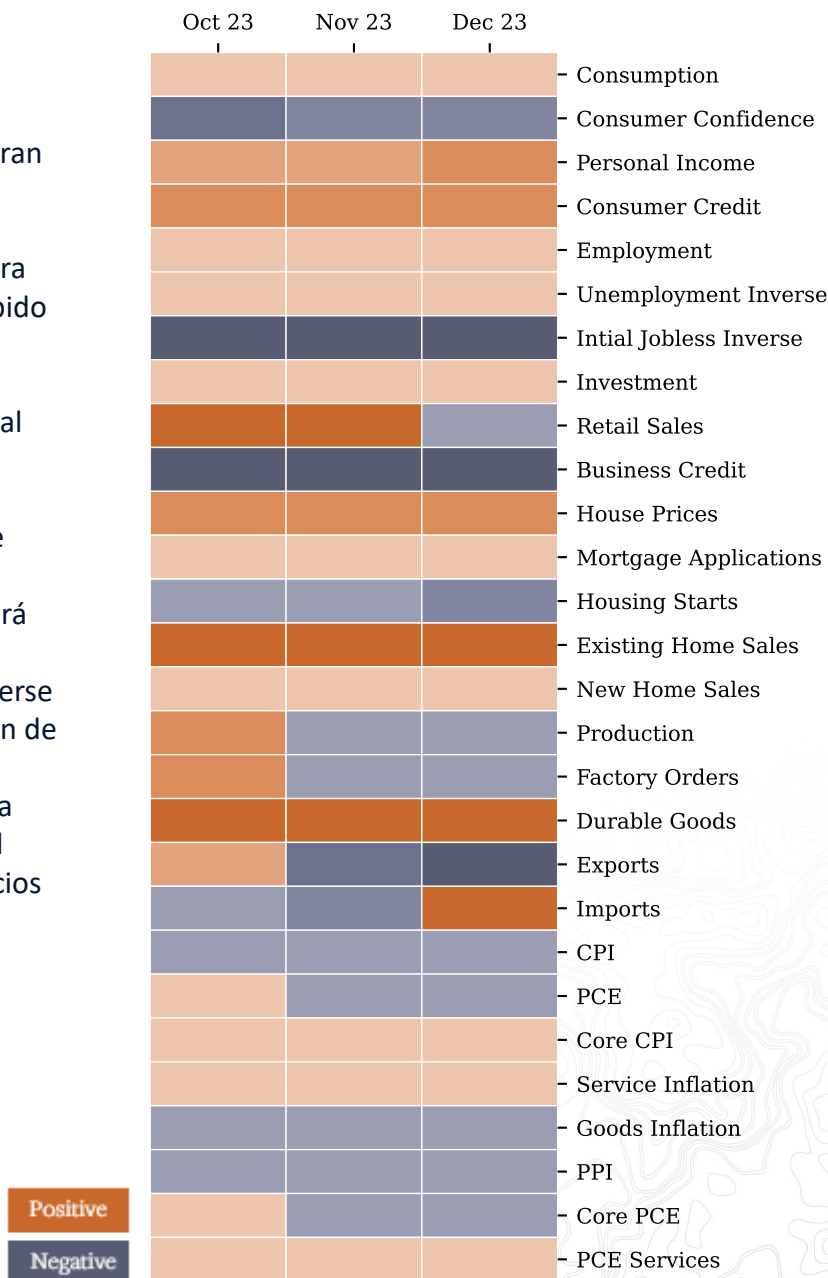
Conclusiones sobre la inversión regional en China en el cuarto trimestre de 2023:

Proyecciones económicas de la DGDA



Proyecciones económicas

Los modelos del DGDA muestran que el crecimiento de la producción real en China tropezará con vientos en contra en el sector del consumo, debido a la menor confianza y a las condiciones dispares de la vivienda. La actividad industrial seguirá ralentizándose significativamente, con una producción y unos pedidos de fábrica aún más débiles. El comercio exterior se ralentizará significativamente, ya que las exportaciones podrían contraerse anualmente. La desaceleración de los precios es mayor que su aceleración, con presiones a la baja tanto sobre los precios al consumo como sobre los precios de producción.



Previsiones de variación anual en China en el cuarto trimestre de 2023

Fuente: Deuterio, Refinitiv



Valoraciones de mercado

Resumen de perspectivas

China



Acciones



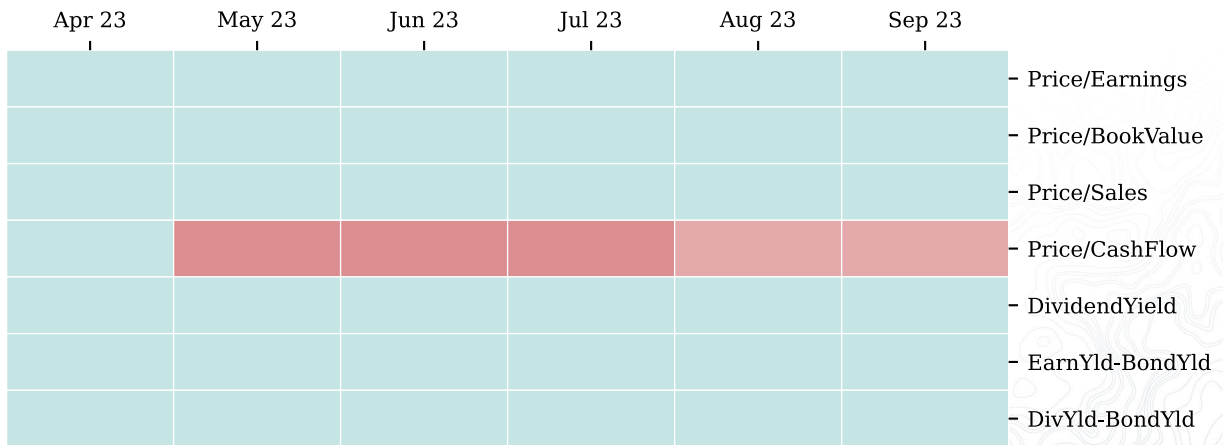
Facturas a tres meses



Valoraciones de mercado

Las herramientas de valoración sugieren que las acciones chinas de los índices continentales están sobrevaloradas en relación con el precio/flujo de caja, pero más atractivas en otros parámetros a largo plazo, como las medidas de los beneficios acumulados y la rentabilidad de los dividendos, mientras que las acciones de Hong Kong tienen valoraciones algo caras en comparación con los fundamentales.

Las valoraciones de los mercados de renta fija chinos son atractivas, mientras que el yuan sigue algo sobrevalorado en comparaciones internacionales.



Superficie de valoración de la renta variable china



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la renta variable china está sobrevalorada según la relación histórica entre precio y flujo de caja, e infravalorado por rentabilidad de dividendos a rendimiento de bonos, y medidas de precio a ventas.

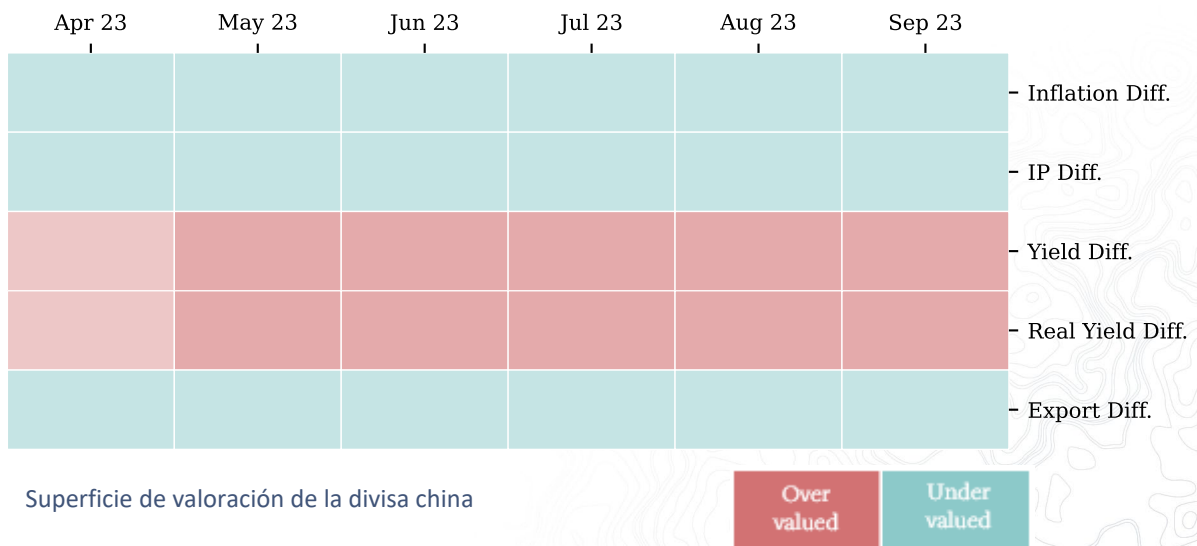
Política monetaria y transmisión

Resumen de perspectivas

<p>China</p> 	<p>CNY</p> 	<p>Bonos a diez años</p> 
---	---	---

Política monetaria y transmisión

Las autoridades monetarias chinas han dado marcha atrás en sus medidas previas que ralentizaban la expansión del crédito, respondiendo en parte a la baja inflación interna y a las tensiones del sistema financiero derivadas de las condiciones negativas de los mercados inmobiliarios chinos. Aunque los canales monetarios de China muestran algunos efectos de transmisión positivos en la economía real, nuestros modelos sugieren que esto no será suficiente para revertir el cambio hacia un menor crecimiento del consumo y la producción en el cuarto trimestre de 2023.



Los modelos DGDA muestran que el CNY está sobrevalorado en las comparaciones internacionales de rendimientos nominales y reales

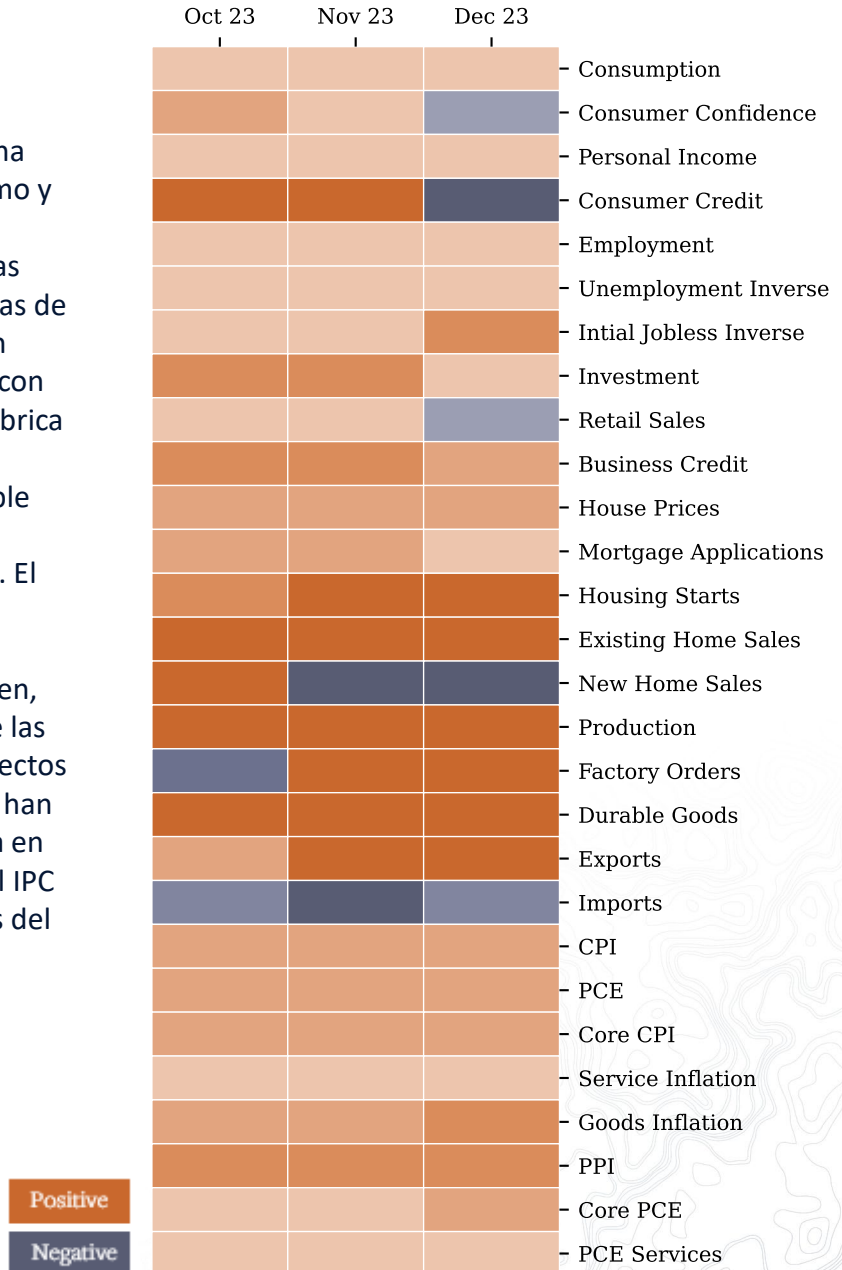
Conclusiones sobre la inversión regional en Japón Q4 2023:

Proyecciones económicas de la DGDA



Proyecciones económicas

Los modelos DGDA muestran una expansión constante del consumo y el empleo en Japón durante el trimestre, con un aumento de las viviendas iniciadas y de las ventas de viviendas nuevas. La producción parece recuperarse con fuerza, con un repunte de los pedidos de fábrica y de la producción de bienes duraderos, por lo que es probable que el crecimiento global de la producción japonesa se acelere. El aumento de las importaciones japonesas refleja los efectos retardados de la debilidad del yen, con la correspondiente caída de las importaciones de Japón. Los efectos retardados de la bajada del yen han mantenido la inflación japonesa en niveles positivos, en línea con el IPC mundial, y elevarán las medidas del IPP al final del trimestre.



Previsiones de variación anual en Japón en el cuarto trimestre de 2023

Fuente: Deuterio, Refinitiv



Valoraciones de mercado

Resumen de perspectivas

Japón



Acciones

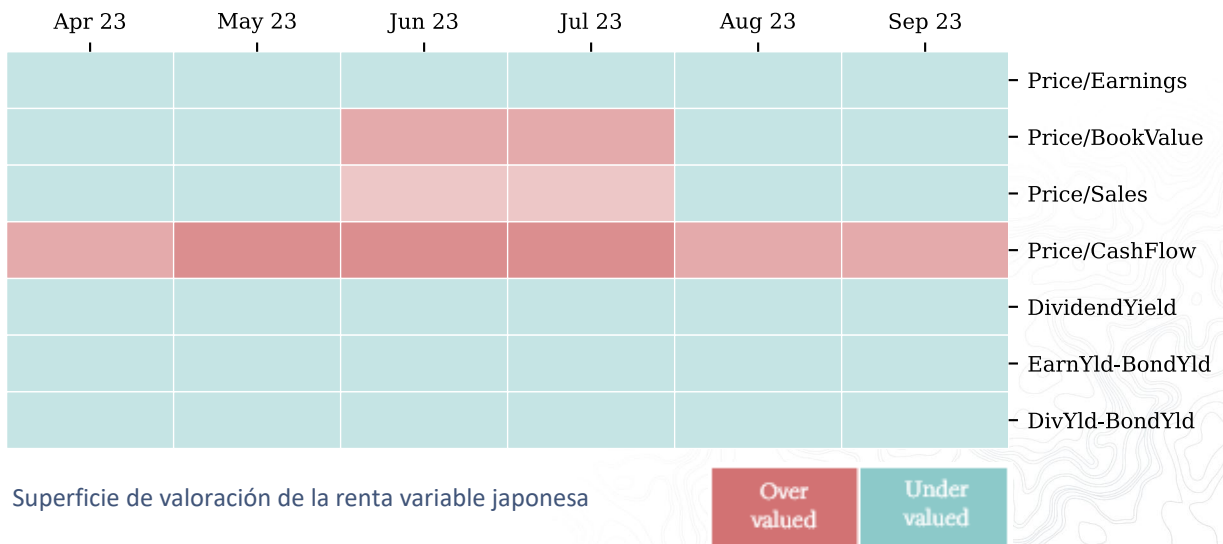


Facturas a tres meses



Valoraciones de mercado

Las acciones japonesas están sobrevaloradas en las comparaciones precio/flujo de caja, y son más atractivas en varias métricas como precio/beneficios y rentabilidad de los beneficios y dividendos en comparación con la rentabilidad de los bonos a largo plazo cuando se miden con respecto a sus medias históricas. El yen parece estar bastante valorado.



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la renta variable japonesa está cerca de su valor razonable según los parámetros históricos

Política monetaria y transmisión

Resumen de perspectivas

Japón



JPY

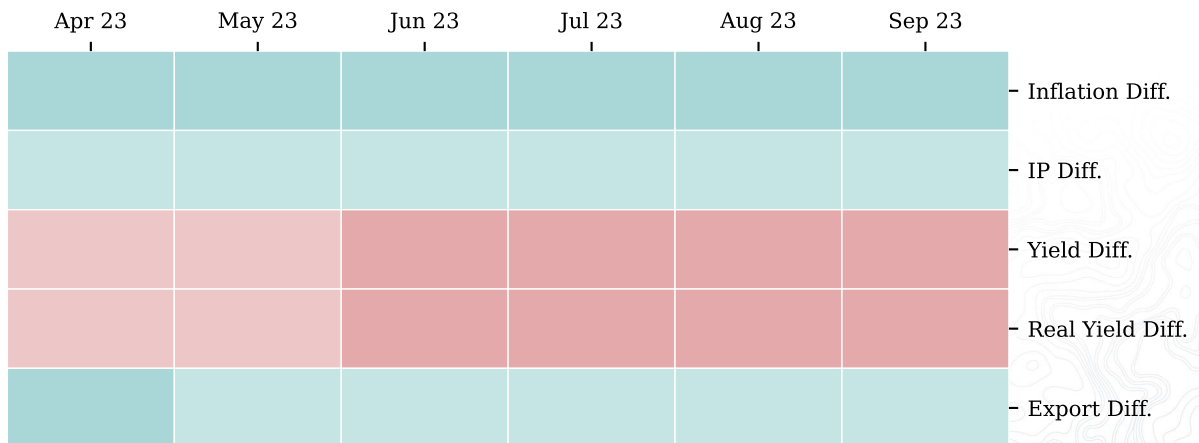


Bonos a diez años



Política monetaria y transmisión

Las autoridades monetarias japonesas aún no se han alineado con sus homólogas de las principales economías en la subida de los tipos de interés dirigidos, lo que refleja las especiales dificultades de Japón para contrarrestar las presiones deflacionistas en ciclos pasados. Es posible que la política monetaria relajada del Banco de Japón deje de estar en desacuerdo con los demás bancos centrales a medida que la inflación descienda en los principales países, pero los diferenciales de rendimiento relativos mantendrán al yen en desventaja.



Superficie de valoración de la moneda japonesa



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que el yen está cerca de su valor razonable, con una inflación relativa favorable y unas tasas de producción relativas positivas, pero con escasos diferenciales de rendimiento relativo.

Conclusiones sobre la inversión regional en la Eurozona 4T 2023:

La proyección económica de la DGDA sale a la superficie



Proyecciones económicas

Los modelos del DGDA muestran un consumo en expansión en línea con el aumento de la confianza de los consumidores y de los ingresos personales, con un impulso de las crecientes medidas crediticias. El sector de la vivienda, por su parte, presenta un comportamiento mixto, con contracciones tanto en las ventas de viviendas existentes como en las de viviendas nuevas. La producción de la zona euro crecerá en conjunto, a pesar de la menor actividad comercial del trimestre. Las tasas de inflación de la UEM para los precios al consumo, los precios a la producción y la inflación de los bienes se mantendrán algo elevadas.



Previsiones de variación anual de la zona euro en el cuarto trimestre de 2023

Fuente: Deuterio, Refinitiv



Valoraciones de mercado

Resumen de perspectivas

Eurozona



Acciones

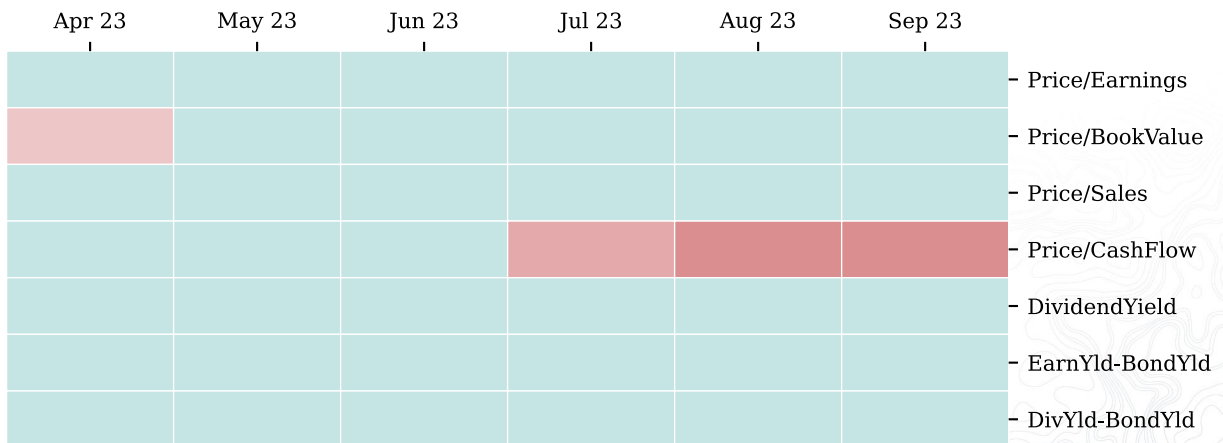


Facturas a tres meses



Valoraciones de mercado

La renta variable de la zona del euro está infravalorada según la mayoría de los indicadores, incluidas las comparaciones de la rentabilidad de los beneficios y de los dividendos con la rentabilidad de los bonos a largo plazo. Siguen siendo más atractivas que las acciones estadounidenses en casi todos los parámetros. Los bonos de la zona euro siguen estando algo sobrevalorados, dada la elevada inflación de la zona, mientras que el euro se muestra atractivo.



Superficie de valoración de la renta variable de la zona euro



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la renta variable de la UEM tiene una valoración atractiva según la mayoría de las medidas, como la relación precio/beneficios, la rentabilidad por dividendos y la relación entre la rentabilidad por beneficios y la rentabilidad de los bonos.

Política monetaria y transmisión

Resumen de perspectivas

Eurozona



EUR

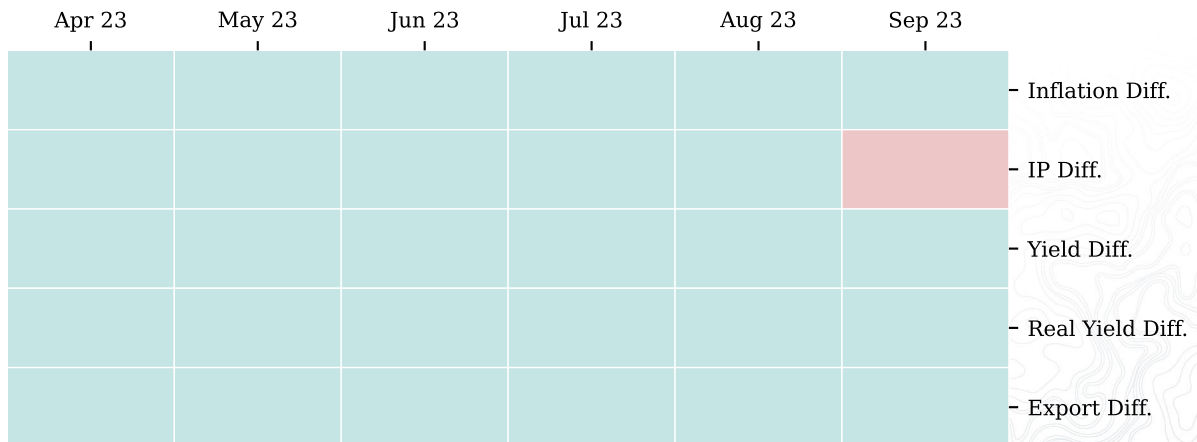


Bonos a diez años



Política monetaria y transmisión

El BCE ha declarado su firme compromiso de seguir endureciendo su política monetaria para contrarrestar la inflación de la zona euro, al tiempo que afirma que intervendrá para apoyar los mercados de renta fija soberana según sea necesario en toda la zona. La alineación del BCE con el cambio de política de la Reserva Federal de EE.UU. hacia el endurecimiento mantuvo la presión al alza sobre los tipos de interés a corto plazo de la UEM, pero el actual alejamiento del endurecimiento monetario en EE.UU. pondrá en cuestión cuánto tendrán que subir los tipos en toda la zona euro durante el próximo trimestre.



Superficie de valoración de las divisas de la eurozona



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que el euro parece tener una valoración atractiva en comparaciones históricas



Conclusiones sobre la inversión regional en el Reino Unido

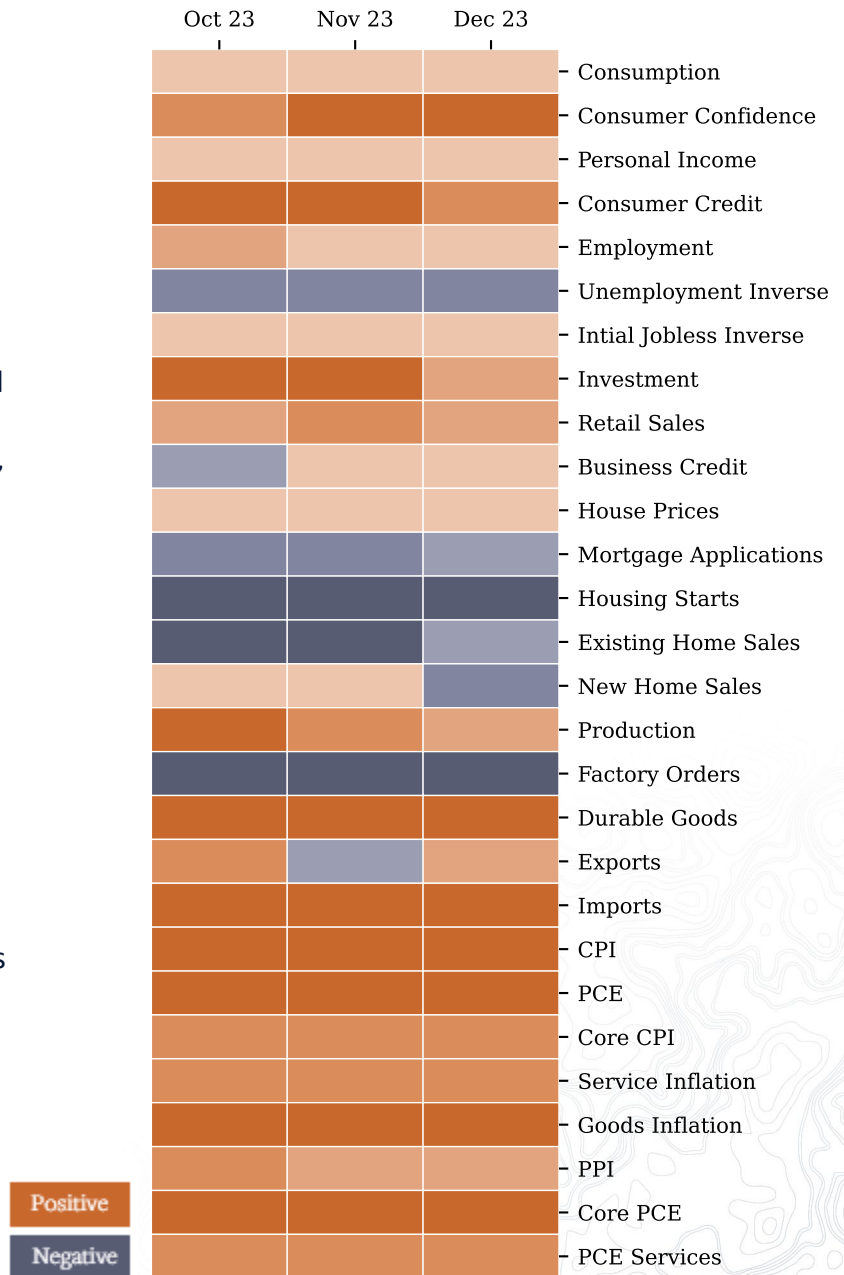
Q4 2023:

La proyección económica de la DGDA sale a la superficie



Proyecciones económicas

Los modelos DGDA muestran en el cuarto trimestre de 2023 unas mejores perspectivas para el consumo en el Reino Unido, reforzado por una mayor confianza y unos ingresos personales más elevados. Las subidas de tipos en el Reino Unido siguen teniendo efectos negativos sobre la vivienda, por lo que las nuevas construcciones y las solicitudes de hipotecas en el Reino Unido seguirán contrayéndose durante el próximo trimestre. La producción británica y la producción de bienes duraderos parecen recuperarse a pesar de la debilidad de los pedidos, mientras que tanto las exportaciones como las importaciones crecerán. Todas las medidas de inflación del Reino Unido se mantendrán entre las más altas de las principales economías analizadas.



Previsiones de variación anual en el Reino Unido en el cuarto trimestre de 2023

Fuente: Deuterio, Refinitiv



Valoraciones de mercado

Resumen de perspectivas

REINO UNIDO



Acciones



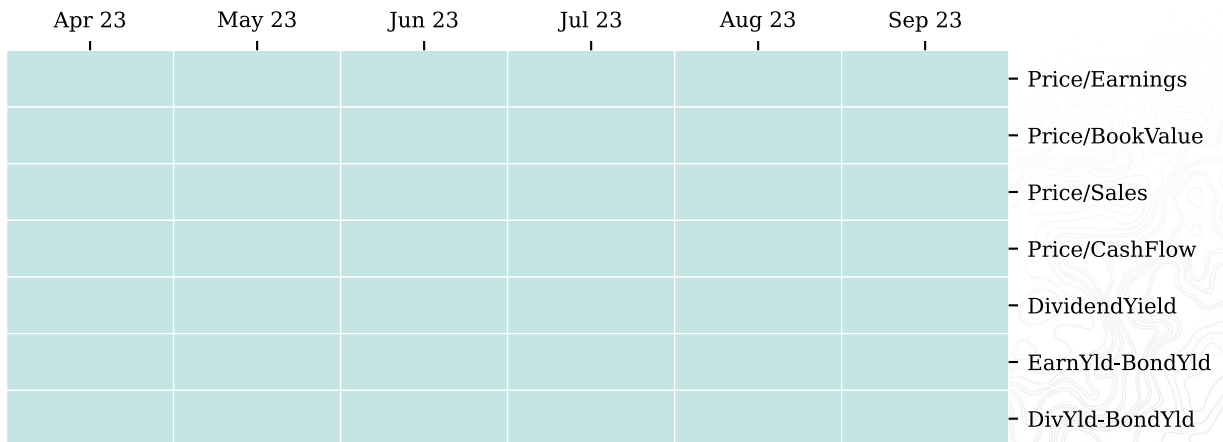
Facturas a tres meses



Valoraciones de mercado

Las valoraciones de las acciones británicas son muy atractivas, más que las de muchos de los principales mercados de renta variable. Las fuertes contracciones anteriores del PIB británico, junto con el hecho de que las empresas del FTSE 100 suelen tener beneficios globales vinculados a los mercados en desarrollo, hacen que las acciones británicas aparezcan infravaloradas en todas las métricas.

La libra está infravalorada. La renta fija británica sigue mostrando unas valoraciones algo caras, dados sus bajos rendimientos en términos reales.



Superficie de valoración de la renta variable británica



Fuente: Deuterium, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la renta variable británica tiene una valoración muy atractiva en todas las medidas, incluidas las comparaciones entre precio y beneficios y precio y flujo de caja.



Política monetaria y transmisión

Resumen de perspectivas

REINO UNIDO



GBP

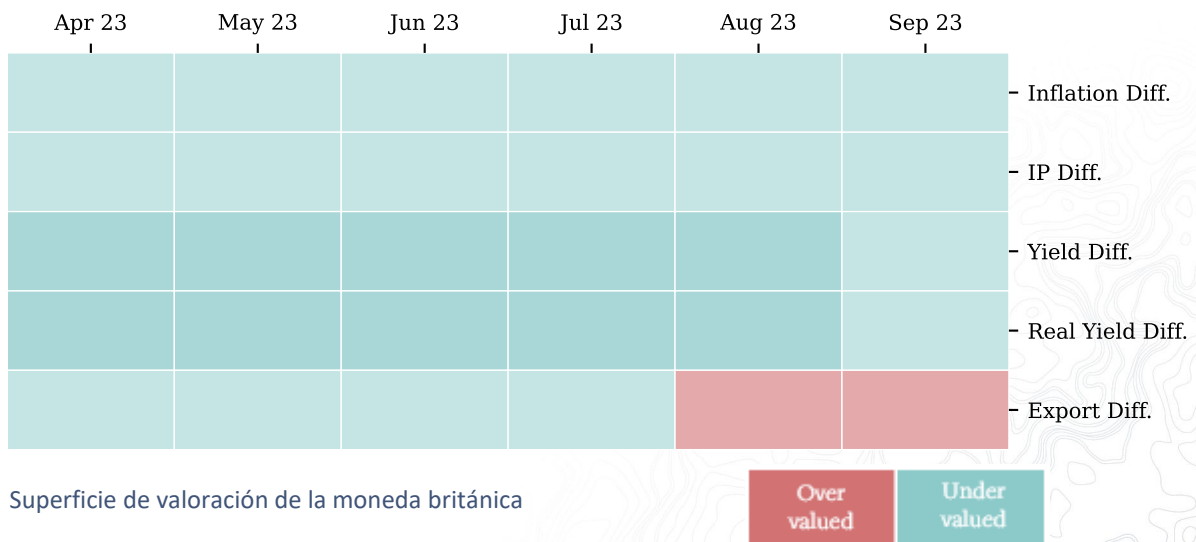


Bonos a diez años



Política monetaria y transmisión

El Banco de Inglaterra se apresuró a subir los tipos cuando se enfrentó por primera vez a un rápido aumento de la inflación general, y el aumento sostenido de los precios ha aumentado la presión sobre el Banco para que suba los tipos básicos. Cuando el Reino Unido adoptó una política fiscal acomodaticia para aliviar la carga del encarecimiento de la energía, el banco central tuvo que recurrir a la relajación cuantitativa para evitar que los rendimientos de los bonos a largo plazo subieran rápidamente. La pausa de la Reserva Federal estadounidense ha permitido al Banco de Inglaterra detener por ahora las subidas de tipos, a pesar de que la inflación británica es superior a la de otros países, lo que deja a la libra con unos fundamentos poco sólidos a pesar de su infravaloración.



Fuente: Deuterio, Refinitiv

Los modelos DGDA muestran que la libra está infravalorada en todas las medidas, incluidas la inflación internacional y las comparaciones del ciclo económico.

Emergentes, Extremo Oriente ex Japón y Mercados de Materias Primas

Conclusiones sobre la inversión regional 4T 2023



Resumen de perspectivas

Renta variable emergente



Renta variable de Extremo Oriente



Materias primas



Proyecciones económicas

Es probable que los precios de las materias primas repunten durante el trimestre a medida que los pedidos de fábrica mundiales se aceleren por primera vez en casi dos años. Las economías de mercado en desarrollo dependen de las exportaciones de materias primas para sus reservas internacionales, por lo que encontrarán apoyo en la vuelta a la expansión de la producción mundial, con la recuperación de China, más lenta de lo previsto, amortiguando algo la subida cíclica de los precios de las materias primas. La mejora de las condiciones financieras internacionales propiciará un entorno de crecimiento mundial más favorable. Las valoraciones de los mercados de renta variable en desarrollo se han mantenido muy bajas y figuran entre las más atractivas del mundo. La divergencia actual entre las valoraciones de los principales mercados de renta variable y las de los mercados emergentes sigue siendo la más amplia de los últimos años. Los mercados de renta variable brasileños y de otros recursos en desarrollo presentan descuentos de hasta el 35% con respecto a sus valoraciones a largo plazo.

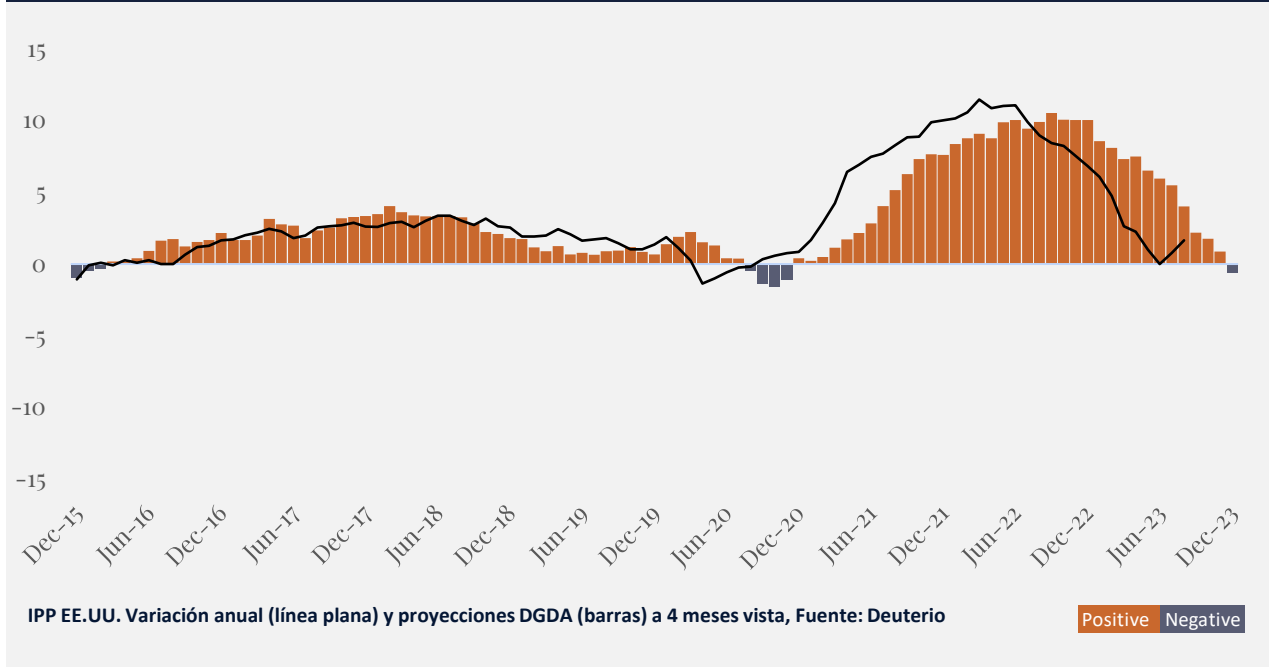
Política monetaria y transmisión

Las expectativas de los inversores sobre las políticas de los bancos centrales pasarán de anticipar un endurecimiento rápido a la moderación. La Reserva Federal, que ya ha ralentizado su ritmo de endurecimiento, tendrá que optar por una política monetaria que refleje tanto una economía en expansión como unos precios de los bienes y unos costes de la vivienda más bajos. El BCE no ha seguido el ejemplo de EE.UU. en cuanto a un menor endurecimiento, pero los tipos de interés reales de la zona euro siguen siendo bajos en comparación con los de EE.UU., por lo que la decisión de los principales bancos centrales de mantenerse a la espera durante el cuarto trimestre de 2023 favorecería al USD. Un fondo en el ciclo económico mundial, con una recuperación de la producción y el comercio en todo el mundo, proporcionará un entorno favorable a las valoraciones de los activos de riesgo en las regiones en desarrollo.

Valoración y sentimiento del mercado

Las acciones de los países de Extremo Oriente sin Japón, como Taiwán, siguen infravaloradas en comparación con las medidas históricas, mientras que las de los mercados en desarrollo, como México y Brasil, también se muestran muy atractivas en comparación con sus medias a largo plazo.

Según los modelos de la DGDA, la tasa de inflación de los precios de producción de EE.UU. seguirá disminuyendo durante el cuarto trimestre de 2023



Sobre el autor: John Ricciardi

Gestor principal del Deuterium Global Dynamic Allocation Fund
Responsable de Asignación Global de Activos, Deuterium Capital Management, LLC

Antes de incorporarse a Deuterium en enero de 2021, John fue responsable de asignación global de activos en Merian Global Investors (MGI). John cofundó Kestrel Investment Partners LLP en 2011, cuyo negocio de asignación de activos globales fue adquirido por MGI. Antes de Kestrel, John fue responsable de asignación de activos en Iveagh Limited entre 2006 y 2011, donde lanzó el Iveagh Wealth Fund.

Anteriormente, John fue cofundador de Cursitor Management. Cursitor fue una de las primeras empresas en ofrecer soluciones de asignación de activos globales descendentes para instituciones. Tras la venta de Cursitor a Alliance Capital en 1996, John se convirtió en Director de Asignación Global de Activos de AllianceBernstein, donde trabajó hasta 2003. Con AllianceBernstein, John también cofundó Bullrun Financial en 2000, una empresa pionera en estrategias de cartera cuantitativas para instituciones y asesores. John presidió la empresa hasta 2010, cuando fue vendida a Quantal International Inc.

Acerca del deuterio

Deuterium Capital Management LLC ("Deuterium"), que gestiona más de 1.000 millones de dólares en activos a 31 de diciembre de 2022, incluidos 260 millones de dólares en activos de fondos privados long/short de rentabilidad absoluta, ha lanzado su fondo de cobertura macroeconómica global ("GDALS") en la misma plataforma UCITS de negociación diaria que su fondo multiactivo de inversión a largo plazo ("GDA"). GDALS, el Fondo Global Dynamic Allocation Long/Short de Deuterium, pretende combinar lo mejor del análisis fundamental macro cuantitativo con décadas de experiencia de los gestores en un fondo de cobertura macro global UCITS de negociación diaria. GDA El Deuterium Global Dynamic Allocation Long Only Fund, un OICVM, de negociación diaria, long only, fondo multiactivo con un historial de diez años tiene una calificación de 5 estrellas Morningstar USD y 5 coronas Trustnet GBP.

El sitio web de Deuterium puede consultarse en www.deuterium.us.

Londres

Deuterium Investment Advisors Limited Cannon Green, 27 Bush Lane, Londres EC4R 0AA Reino Unido

Zúrich

Deuterium Capital Advisors AG Talstrasse 37 8808 Pfäffikon SZ Suiza

Bahía de Tampa

Deuterium Capital Management, LLC 1006 N. Fort Harrison Avenue Clearwater, Florida, 33755 Estados Unidos
Teléfono: +1 727 204 7570 +1 727 204 7570

Descargue los datos del fondo y lea las actualizaciones de inversión de este gestor de fondos en www.deuterium.us



Información importante

ÚNICAMENTE MATERIAL DE MARKETING. NO CONSTITUYE ASESORAMIENTO DE INVERSIÓN NI ANÁLISIS DE INVERSIONES.

La presente comunicación ha sido emitida por Deuterium Capital Management, LLC 1006 North Fort Harrison Avenue, Clearwater, Florida 33755 - 3017 y Deuterium Investment Advisors Limited, Cannon Green, 27 Bush Lane London EC4R 0AA (conjuntamente o por separado "Deuterium"). Deuterium Capital Management, LLC ("DCM") es un asesor de inversiones registrado en la SEC, CRD #294051, SEC #801-112932. El registro como asesor de inversiones en la SEC no implica un determinado nivel de competencia o formación de DCM, ni de su personal. Deuterium Investment Advisors Limited ("DIA") (FRN - 804110) es un representante designado de Kroll Securities Limited (FRN - 466588), que está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority del Reino Unido ("UK"). Esta ficha informativa no ha sido revisada, avalada ni aprobada por ningún organismo regulador. Se trata de una comunicación de marketing. Esta comunicación no es un documento contractualmente vinculante. Remítase al folleto de Deuterium UCITS ICAV y al KIID y/o PRIIPs KID y no base ninguna decisión de inversión definitiva únicamente en esta comunicación. Deuterium UCITS ICAV está registrado conforme a las leyes de Irlanda con el número C438489 como un Vehículo Irlandés de Gestión Colectiva de Activos que está constituido como un fondo OICVM paraguas abierto con responsabilidad segregada entre subfondos. Deuterium UCITS ICAV está autorizado y regulado por el Banco Central de Irlanda. Este documento está destinado exclusivamente a destinatarios autorizados. Esta comunicación está dirigida únicamente a clientes profesionales, inversores profesionales, asesores o contrapartes elegibles, tal y como las define la Financial Conduct Authority del Reino Unido ("FCA"). Muchas de las protecciones proporcionadas por la estructura reguladora del Reino Unido a los clientes minoristas pueden no aplicarse a las inversiones en cualquier fondo promovido por Deuterium, incluido el acceso al Financial Services Compensation Scheme y al Financial Ombudsman Service. Este documento tiene únicamente fines informativos y no pretende ser un consejo de inversión, una oferta o una solicitud con respecto a la compra o venta de cualquier valor y los inversores deben considerar la búsqueda de asesoramiento financiero adicional antes de suscribir. Incluye información propiedad de Deuterium y se presenta únicamente con fines de discusión. Cualquier copia, divulgación o distribución no autorizada de la información contenida en este material está estrictamente prohibida sin el consentimiento expreso y por escrito de Deuterium.

No se garantiza la consecución de ningún objetivo de inversión. La rentabilidad pasada no es indicativa de resultados futuros, que pueden variar. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente de los expresados o implícitos. La rentabilidad pasada no es indicativa de la rentabilidad futura. El valor de su inversión puede tanto bajar como subir y es posible que no recupere la cantidad original que invirtió. Las posiciones y valores aquí identificados no representan todas las inversiones realizadas o recomendadas por Deuterium. No debe asumirse que otras inversiones realizadas o que se realicen en el futuro por Deuterium sean o vayan a ser rentables. Rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros.

El Deuterium Global Dynamic Allocation Fund (el "Fondo") es un Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios ("OICVM"), un subfondo de un Vehículo Irlandés de Gestión Colectiva de Activos ("ICAV") y no se comercializa en los Estados Unidos. Los resultados de rentabilidad anteriores de la estrategia del fondo incluyen los resultados del Merian Global Dynamic Allocation Fund (el "Merian Fund") y se ofrecen con fines ilustrativos y no son necesariamente indicativos de la rentabilidad futura de la estrategia. El Merian Fund fue creado por John Ricciardi y con un objetivo de inversión y un proceso de inversión sustancialmente similares a los del Fondo. Dicho esto, los resultados de rentabilidad presentados para el Merian Fund se refieren únicamente a la estrategia de inversión empleada para el Merian Fund durante el periodo de inversión especificado. No debe presumirse ninguna comparación directa entre el Merian Fund y el Fondo o cualquier otro fondo actual o futuro gestionado por Deuterium. No se garantiza que las carteras gestionadas por Deuterium obtengan o puedan obtener resultados similares a los del Merian Fund, y estos datos se facilitan únicamente con fines informativos.

Los resultados de rentabilidad simulados/hipotéticos no están auditados y no reflejan los resultados reales del Fondo actual. Los resultados de rentabilidad simulados/hipotéticos tienen únicamente fines ilustrativos y no son necesariamente indicativos de la rentabilidad que se habría obtenido realmente si una inversión hubiera utilizado la estrategia actual durante los periodos pertinentes, ni estas simulaciones son necesariamente indicativas de la rentabilidad futura de la estrategia. Los gráficos, cuadros y otras ayudas visuales se facilitan únicamente con fines informativos. Ninguno de estos gráficos, cuadros o ayudas visuales puede utilizarse por sí mismo para tomar decisiones de inversión. No se hace ninguna declaración de que ayudarán a ninguna persona a tomar decisiones de inversión y ningún gráfico, tabla u otra ayuda visual puede capturar todos los factores y variables necesarios para tomar tales decisiones. Una inversión con Deuterium es especulativa e implica riesgos significativos, incluyendo la pérdida potencial de la totalidad o una parte sustancial del capital invertido, el uso de apalancamiento y la falta de liquidez de una inversión.

Este documento contiene declaraciones prospectivas. Las opiniones, previsiones, proyecciones u otras declaraciones, distintas de las declaraciones de hechos históricos, son declaraciones prospectivas. Los acontecimientos o resultados reales o el rendimiento real pueden diferir materialmente de los reflejados o contemplados en dichas declaraciones. Los posibles inversores deben prestar especial atención a las hipótesis en las que se basan los análisis y previsiones contenidos en esta presentación, que se basan en hipótesis que se consideran razonables a la luz de la información actualmente disponible. Dichas hipótesis pueden requerir modificaciones a medida que se disponga de información adicional. Nada de lo contenido en esta presentación puede considerarse como una garantía, promesa, seguridad o declaración sobre el futuro. Estas afirmaciones no han sido revisadas por ninguna persona ajena a Deuterium y, aunque Deuterium considera que son razonables, implican una serie de suposiciones, riesgos e incertidumbres. Las referencias a índices de mercado o compuestos u otras medidas de rendimiento relativo del mercado durante un periodo de tiempo determinado se facilitan únicamente a título informativo. La referencia o comparación con un índice no implica que la cartera vaya a construirse de la misma manera que el índice ni que vaya a lograr rendimientos, volatilidad u otros resultados similares a los del índice. Los índices no están gestionados, incluyen la reinversión de dividendos y no reflejan los costes de transacción ni las comisiones de rentabilidad. A diferencia de los índices, el Fondo será gestionado activamente y podrá incluir un número sustancialmente menor de valores y diferentes de los que componen cada índice.

Morningstar USD Asignación Flexible: Las carteras de Asignación Flexible tienen un mandato ampliamente libre para invertir globalmente en una gama de tipos de activos. Estas carteras tienden a mantener posiciones que rotan regularmente en acciones, bonos, materias primas, efectivo y sus derivados relacionados. Estos fondos pueden presentar características de asignación prudente, asignación moderada o asignación agresiva en cualquier momento. También pueden rotar regularmente entre países y regiones. Estas carteras suelen tener entre un 20% y un 80% de exposición en renta variable y entre un 20% y un 80% de exposición en renta fija y efectivo. Morningstar CHF Moderate Allocation: Los fondos CHF Moderate Allocation tienen el mandato de invertir en una gama de tipos de activos para un inversor basado en CHF. El componente de renta variable suele oscilar entre el 35% y el 65% en el funcionamiento normal del fondo. Estas carteras tienden a mantener posiciones que rotan regularmente en acciones, bonos, materias primas, efectivo y sus derivados relacionados. Estos fondos pueden presentar características de asignación prudente, asignación moderada o asignación agresiva en cualquier momento. También pueden rotar regularmente entre países y regiones. Morningstar EUR Flexible Allocation - Global: los fondos tienen un mandato ampliamente libre para invertir globalmente en una gama de tipos de activos para un inversor basado en EUR. Los fondos de esta categoría pueden tener hasta un 30% de exposición bruta asignada a subestrategias alternativas. Estas carteras tienden a mantener posiciones que rotan regularmente en acciones, bonos, materias primas, efectivo y sus derivados relacionados. Estos fondos pueden presentar características que se ajusten a una asignación prudente, moderada o agresiva en cualquier momento. También pueden rotar regularmente entre países y regiones. Morningstar GBP Flexible Allocation: los fondos tienen el mandato de invertir en una gama de tipos de activos que incluyen acciones, bonos, propiedades, materias primas, efectivo y alternativas líquidas para un inversor basado en GBP. Estas carteras tienden a mostrar un "sesgo local", pero tienen un mandato sin restricciones para invertir en una combinación de valores de renta variable y no renta variable. Los fondos de esta categoría pueden tener hasta un 30% de exposición bruta asignada a subestrategias alternativas.

La decisión de invertir debe tener en cuenta todos los objetivos y características del fondo, tal y como se exponen con más detalle en los documentos del fondo. Los correspondientes estatutos, folleto, suplemento y documento de datos fundamentales para el inversor (KIID) y/o PRIIPs KID, disponibles en inglés, y el último informe anual/semestral (según proceda) están disponibles gratuitamente haciendo clic en <https://www.deuterium.us/>. La información completa sobre los riesgos de invertir en el Fondo figura en el folleto del Fondo. Un resumen de sus derechos como inversor está disponible en inglés haciendo clic en <https://www.deuterium.us/>.

Los gastos corrientes son las comisiones que el Fondo cobra a los inversores para cubrir los costes de funcionamiento del Fondo. También se incurrirá en costes adicionales, incluidas las comisiones de transacción. Estos costes son pagados por el Fondo, lo que repercutirá en la rentabilidad global del Fondo. Para evitar cualquier duda, si decide invertir, estará comprando acciones del Fondo y no estará invirtiendo directamente en los activos subyacentes del Fondo.

