



Los bonos del Tesoro alertan de una posible recesión y Trump salva la Navidad

Charles Castillo, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

Los principales índices del mercado bursátil estadounidense terminaron con caídas por tercera semana consecutiva. Mientras que el S&P 500 y el Dow Jones perdieron un 1% y un 1,5% respectivamente, el Nasdaq aguantó un poco el arreón con una bajada del 0,8%. La mayoría de los sectores del S&P 500 sufrieron pérdidas a lo largo de la semana pasada, con el sector energético como el más afectado (-3,9%). Los sectores defensivos –productos de primera necesidad, servicios e inmobiliario– fueron los únicos que obtuvieron beneficios.

La semana comenzó mal: los mercados todavía se hacían eco del anuncio sorpresa del presidente Trump, en el que declaró la imposición de nuevos aranceles sobre productos chinos a partir del 1 de septiembre. Esto provocó que los inversores siguieran refugiándose en bonos del Tesoro estadounidense y en el oro. No obstante, en otro giro sorprendente de los acontecimientos, Trump anunció el pasado martes por la mañana que la aplicación de parte de los aranceles se retrasaría hasta el 15 de diciembre, para no afectar a los consumidores durante la campaña navideña. Entre los productos afectados por esta prórroga se encuentran los teléfonos inteligentes, los portátiles, las consolas de videojuegos, la ropa y los juguetes. El S&P 500 subió un 2% tras el anuncio de Trump, impulsado sobre todo por el sector de los semiconductores, el principal afectado por el primer anuncio de aranceles. En este sentido, cabe destacar que el Philadelphia Semiconductor Index (SOX) mejoró en un 1% a lo largo de la semana.

La alegría del martes se desvaneció el miércoles por los malos datos económicos procedentes de China y Alemania. Los inversores volvieron a optar por valores seguros, lo que provocó que el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años fuera inferior al del bono a 2 años por primera vez desde 2007. Siempre que ha surgido una recesión desde 1980, se ha dado esta situación 18 meses antes. Al final de la semana, el rendimiento del bono a 2 años cayó 16 puntos básicos, hasta



el 1,4 %, mientras que el bono a 10 años descendió 19 puntos básicos hasta el 1,54%.

Hong Kong sigue siendo el principal motivo de inquietud geopolítica. El aeropuerto de la antigua colonia británica ha estado cerrado durante varios días debido a las acciones de los manifestantes. El ejército chino ha acumulado tropas alrededor de la zona, lo que ha elevado la preocupación sobre un enfrentamiento violento si las autoridades chinas intentan recuperar el control de la situación. En este sentido, Donald Trump sorprendió con unas declaraciones en las que sugiere a China resolver la situación sin infringir los derechos humanos para poder alcanzar un acuerdo comercial.

El evento más destacado de esta semana es la celebración del Simposio Económico anual en Jackson Hole, Wyoming. El discurso de Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal, es el momento más esperado. Los inversores esperan que Powell matice en su discurso si la Reserva Federal va a iniciar una serie de recortes de tipos o si tan solo se llevarán a cabo uno o dos recortes como medida de seguridad frente a una posible crisis, aunque la mayoría apuesta por la primera opción. Las actas de la reunión de la Fed en julio se publicarán el miércoles por la tarde.

Todavía quedan varios informes trimestrales por publicarse, entre los que destacan los de Home Depot, Lowe's, Target y Medtronic.



Aviso legal

Este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group.

Este documento sirve únicamente para su distribución en forma permitida en derecho. No está dirigido a distribución ni uso de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de cualquier jurisdicción donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso fuere contrario a las leyes o regulaciones, o hiciera que Crédit Andorrà Financial Group quede sujeto a algún requerimiento de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción. La información contenida en este documento representa la opinión de los analistas de Crédit Andorrà Financial Group sobre mercados y podrá ser modificada y/o actualizada sin previo aviso. Este documento contiene únicamente información general, y si bien se ha obtenido esta información de fuentes consideradas fiables, ni Crédit Andorrà Financial Group ni sus analistas garantizan ni se responsabilizan de que la información contenida en el mismo sea completa o exacta. Los analistas financieros y las otras personas competentes que pudieran estar implicadas en la elaboración y difusión de este documento son independientes de aquellas que tengan un interés relevante en el objeto del informe en cuestión. En ningún caso media compromiso o vinculación alguna con los emisores para elaborar informes favorables. Las declaraciones incluidas en el presente documento en ningún caso deben considerarse como hechos fácticos y contrastados, quedando aquellas proyecciones y estimaciones sobre condiciones económicas y previsiones sobre el desarrollo de la industria sujetas a cambios sin notificación previa. Cierta información incluida en el presente documento hace referencia a "proyecciones de futuro" que pueden identificarse por el uso de formas verbales tales como "podrá", "debería", "se espera", "se estima" o mediante terminología similar, tanto en positivo como en negativo. Debido a varios riesgos e incertidumbres, ciertos eventos, resultados o el desempeño real de los mismos podrán variar sustancialmente de aquellos reflejados o contemplados en las citadas proyecciones a futuro incluidas en este informe. Los resultados obtenidos en el pasado, ya fueren estos positivos o negativos, no está garantizado que se cumplan en el futuro y, por lo tanto, no pueden servir como indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. Los datos relativos a resultados de los instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o de los servicios de inversión que el presente documento pueda contener, pueden estar condicionados por el efecto que deriva de las comisiones, honorarios, impuestos, gastos conexos y tasas que puedan soportar dichos resultados brutos, pudiendo provocar, entre otros efectos, una disminución en los mismos, que podrá ser mayor o menor dependiendo de las circunstancias particulares del inversor de que se trate.

Este documento no constituye una oferta por parte de Crédit Andorrà Financial Group ni tampoco de sus analistas y no podrá ser en ningún caso considerado como una recomendación personal de compra o venta de activos. Tampoco se podrá considerar que cualquiera de las estrategias de inversión o recomendaciones realizadas en el presente documento es idónea o apropiada para las circunstancias individuales de un inversor. Ni este documento ni su contenido constituirán la base de ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los lectores del presente documento deberán tomar sus decisiones de inversión basándose en su propio análisis así como en la recomendación de asesores independientes que consideren apropiados. En ningún caso podrá entenderse que mediante la distribución de este documento Crédit Andorrà Financial Group o sus analistas, están realizando recomendaciones personalizadas de inversión. La negociación en mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere un seguimiento constante de las posiciones actuales. Ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas, empleados o directores asumen ninguna responsabilidad por ninguna inversión o desinversión realizada con base en este documento, ni por ninguna pérdida que pudiera resultar por una inversión o desinversión basada en este documento. Cualquier declaración contenida en este documento que haga referencia a información, opiniones o datos emitidos por una tercera entidad representará en todo caso la interpretación de los mismos realizada por Crédit Andorrà Financial Group, a los cuales ha tenido acceso por ser de carácter público o bien a través de un servicio de suscripción. Este uso e interpretación no ha sido revisado por la mencionada tercera entidad, por lo tanto, ni Crédit Andorrà Financial Group ni ninguno de sus analistas ofrece ninguna garantía, ni expresa ni implícita, de que sean exactos, íntegros o correctos.

La información contenida en esta publicación es estrictamente confidencial. Ni la totalidad ni parte de esta publicación puede ser reproducida, transformada, distribuida, publicada, reenviada o usada de ninguna manera sin el previo permiso por escrito del autor. Ninguna publicación, modificación o actualización de este material está sujeta a periodicidad y no implica ninguna obligación por parte de Crédit Andorrà Financial Group.

Aviso para:

- **Inversores del Principado de Andorra:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Crédit Andorrà, SA y/o Credi-invest, SA., ambas entidades autorizadas, reguladas y supervisadas por la Autoritat Financera Andorrana (AFA).
- **Inversores de España:** Este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Alcalá, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- **Inversores de EE.UU.:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), un asesor de inversiones registrado aprobado para operar en octubre de 2012, y autorizado, regulado y supervisado por la U.S. Securities and Exchange Commission (S.E.C.).
- **Inversores de Luxemburgo:** Este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banque de Patrimoines Privés, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).
- **Inversores de Suiza:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Private Investment Management, SA, entidad autorizada, regulada y supervisada por la Association Suisse des Gérants de Fortune. Este documento no es producto de ninguna "Financial Research Unit" y no está sujeta a las "Directives on the Independence of Financial Research" de la Asociación de Bancos Suizos. Este documento no ha sido preparado de acuerdo con los requisitos legales y regulatorios para promover la independencia del research y no está sujeto a ninguna prohibición en referencia a su difusión. Por lo tanto, las restricciones regulatorias sobre Crédit Andorrà Financial Group en relación a cualquier instrumento financiero mencionado en cualquier momento antes de su distribución no serán de aplicación.
- **Inversores de México:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV., entidad autorizada, regulada y supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Inversores de Panamá:** este documento ha sido preparado por Crédit Andorrà Financial Group y es distribuido por Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA entidad autorizada, regulada y supervisada por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), y/o por Private Investment Management Advisors Panamá, S.A., entidad autorizada, regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).



US Treasuries flash recession signal, Trump saves Christmas

Charles Castillo, Senior Portfolio Manager. Beta Capital Wealth Management

The major US stock market indices ended lower for the third week in a row. The S&P 500 shed 1.0%, and the Dow Jones lost 1.5%, while the NASDAQ held up a little better, losing 0.8%. Most of the sectors of the S&P 500 declined during the week with the energy sector (-3.9%) leading the way. The more defensive sectors, consumer staples, utilities, and real estate, were the only ones to show any gains.

The week started off poorly as the markets were still reeling from President Trump's surprise announcement of new tariffs on Chinese products to be implemented on September 1st. Investors continued to seek safety in US Treasuries and in gold. In a big reversal on last Tuesday morning, Trump announced that a portion of the new round of tariffs would be delayed until December 15th in order not to affect US consumers during the holidays. The products receiving a reprieve includes smartphones, laptops, video game consoles, clothing, and toys. The S&P 500 ran up 2% following Trump's announcement and especially propelled the semiconductor stocks which had been especially punished following the initial announcement of the tariffs. Interestingly, the Philadelphia Semiconductor Index (SOX) gained 1% during the week.

Tuesday's rally proved to be fleeting as Wednesday brought weak economic data from both China and Germany. This caused a renewed rush to safety that sent the yield on the 10-year US Treasury below the yield of the 2 year note for the first time since 2007. Since 1980, an inversion of the 2-year vs the 10 year has preceded each recession by 18 months. By the end of the week, the yield on the 2-year note has fallen 16 basis points to 1.47% and the 10 year fell 19 basis points to 1.54%.

Hong Kong remains the epicenter of geopolitical angst. The airport there had been effectively shut down for multiple days by protesters. Meanwhile, the Chinese military has been reportedly massing troops outside of Hong Kong, raising concerns about a potential violent clash if Chinese authorities attempt to regain control of matters. Surprisingly, President



Trump suggested that China should humanely settle the situation in Hong Kong before a trade deal is reached.

This week will be headlined by the Economic Symposium held annually at Jackson Hole, Wyoming. Fed Chairman Jerome Powell's speech on Friday is expected to be the highlight of the Symposium. Investors are hoping that Powell will use the speech to clarify whether the Fed is at the beginning of a series of rate cuts or if the intention is to just cut once or twice more as insurance against a possible economic downturn. Investors are hoping for the former. Additionally, the Fed will release the minutes of its July meeting on Wednesday afternoon.

We still will get a trickle of quarterly reports this week highlighted by Home Depot, Lowe's, Target, and Medtronic.



Disclaimer – Legal notice

This document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group.

This document is for distribution only as may be permitted by law. It is not intended for distribution or use by any person or entity who is a citizen or resident in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulations or would subject Crédit Andorrà Financial Group to any registration or licensing requirements within this jurisdiction. The information contained in this document represents the opinion of Crédit Andorrà Financial Group's analysts on markets and it may be modified and/or updated without prior warning. This document contains only general information and, although the information herein is obtained from sources believed to be reliable, neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts guarantee or take responsibility for the completeness or accuracy of the information. Financial analysts and any other competent persons that may be involved in the preparation and dissemination of this document are independent of those holding a significant interest in the subject of the report. Under no circumstances is there any commitment to or engagement with any of the issuers in order to produce favourable reports. Statements included in this document must, under no circumstances, be considered factual and verified, and projections and estimates regarding economic conditions and predictions about industry developments are subject to change without prior notice. Certain information contained herein constitutes "future predictions", which can be identified by the use of forward-looking terminology such as "may", "will", "should", "expect" or "estimate", the negatives thereof or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, certain events, results or their actual performance may substantially differ from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. There is no guarantee that past results, whether positive or negative, will be achieved again in the future. Therefore, they cannot serve as a reliable indicator of possible future results nor as a guarantee of achieving such results. Data related to the performance of financial instruments, financial indices, financial measures or investment services that may be contained in this document may be affected by commissions, fees, taxes, associated expenses and tariffs that may be borne by these gross results, prompting, among other things, a decrease in the results, the severity of which will depend on the particular circumstances of the investor in question.

This document does not constitute an offer on behalf of Crédit Andorrà Financial Group nor any of its analysts and it may not, in any case, be regarded as a personal buy or sell recommendation for assets. Furthermore, any investment strategies or recommendations given in this document should not necessarily be considered suitable or appropriate for an investor's personal circumstances. Neither this document nor its contents are to form the basis of any contract, commitment or decisions. Readers of this document shall make their decisions based on their own analysis and with the advice of independent advisors that they deem appropriate. In no case may it be understood that, in distributing this document, Crédit Andorrà Financial Group or its analysts are providing personal investment recommendations. Trading on financial markets can involve considerable risks and it requires constant monitoring of current positions. Neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts, employees or directors assume any liability for any investment or disinvestment decisions based on this publication, nor for any losses that may result from any investment or disinvestment decisions based on this document. Any statements contained in this document referring to information, opinions or data issued by a third party will represent, in all cases, Crédit Andorrà Financial Group's interpretation of this information, to which the entity has had access due to its public nature or through a subscription service. Such use and interpretation of this information has not been reviewed by the aforementioned third party. Therefore, neither Crédit Andorrà Financial Group nor its analysts offer any guarantees, either express or implicit, regarding accuracy, integrity or correctness.

The information contained in this publication is strictly confidential. Neither the whole document nor any part of it may be reproduced, transformed, distributed, published, forwarded or used in any manner without the prior written permission of its author. The frequency of publication, modification or update of this material may vary and there is no implication of obligation on behalf of Crédit Andorrà Financial Group.

Note for:

- **Investors in the Principality of Andorra:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Crédit Andorrà, SA and/or Credi-Invest, SA, both entities authorised, regulated and supervised by the Autoritat Financera Andorrana (AFA).
- **Investors in Spain:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banco Alcala, SA, entity authorised, regulated and supervised by the Banco de España and the Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).
- **Investors in the US:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Beta Capital Management, LLC (IARD No. 154894), a registered investment adviser approved to conduct business on October 2012 and authorised, regulated and supervised by the US Securities and Exchange Commission (SEC).
- **Investors in Luxembourg:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banque de Patrimoines Privés, SA, entity authorised, regulated and supervised by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).
- **Investors in Switzerland:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Private Investment Management, SA, entity authorised, regulated and supervised by the Association Suisse des Gérants de Fortune. This document is not a product of any Financial Research Unit and it is not subject to the Directives on the Independence of Financial Research of the Swiss Bankers Association. This document has not been prepared in accordance with the legal and regulatory requirements that promote the independence of research and it is not subject to any prohibition regarding its dissemination. Therefore, regulatory restrictions on Crédit Andorrà Financial Group regarding any financial instruments mentioned at any time before it is distributed do not apply.
- **Investors in Mexico:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by CA México Asesores Patrimoniales en Inversiones Independientes, SA de CV, entity authorised, regulated and supervised by the Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- **Investors in Panama:** this document has been prepared by Crédit Andorrà Financial Group and it is distributed by Banco Crédit Andorrà (Panamá), SA, entity authorised, regulated and supervised by the Superintendencia de Bancos and the Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), and/or Private Investment Management Advisors Panamá, SA, entity authorised, regulated and supervised by the Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).