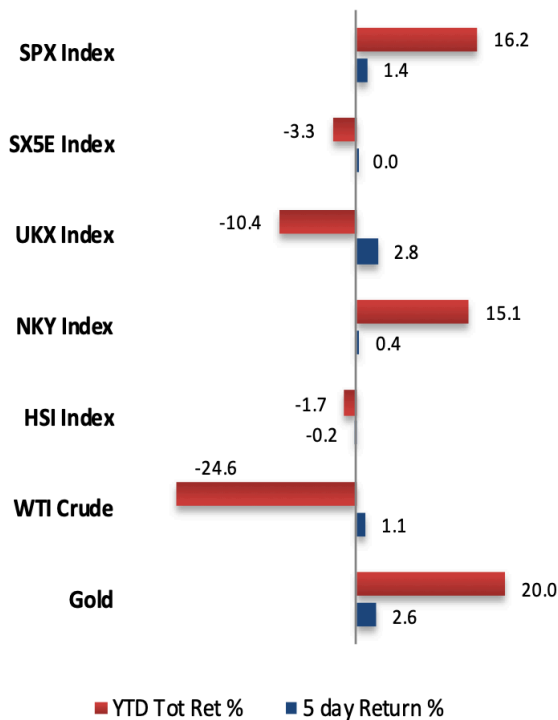


Semana del 30 de noviembre al 4 de diciembre de 2020

Monitor



"Good is not good when better is expected".

Vin Scully

Estados Unidos

- Hubo mayor optimismo en los mercados, después de que Moderna anunció que su vacuna contra el COVID-19 tiene eficacia del 100% para casos graves y solicitó a los reguladores estadounidenses y europeos la autorización para su uso.
 - Por su parte, Pfizer y BioNTech también solicitaron al regulador de medicamentos europeo la autorización de su vacuna contra el COVID-19.
- En cuanto a indicadores económicos, las cifras del empleo revelaron una generación de 245k empleos en noviembre, nivel muy por debajo de los 460k empleos esperados. La tasa de desempleo se ubicó en 6.7%.
 - Las solicitudes semanales por seguro de desempleo disminuyeron a 712k, y se colocaron en un mejor nivel en relación con la estimación de 775k que anticipó el consenso.
 - El sector manufacturero disminuyó su ritmo de crecimiento en noviembre, mientras que el sector de servicios también bajó el mes pasado, lo que representó su peor lectura desde mayo cuando comenzó la recuperación.
- La OPEP y Rusia acordaron flexibilizar gradualmente los recortes de producción de petróleo el próximo año, por lo que a partir de enero habrá un modesto aumento en la producción de 500,000 barriles por día.

Europa

- A pesar del confinamiento, la tasa de desempleo en Alemania cayó inesperadamente durante noviembre a 6.1% desde el 6.2% del mes anterior.
- Los precios al consumidor de la zona euro retrocedieron más de lo esperado en noviembre, debido a una fuerte caída en los precios de la energía.
 - La inflación se ubicó en -0.3% en relación con la expectativa de -0.2%.
- El PMI compuesto, que mide el desempeño económico de la zona euro, volvió a caer en noviembre, luego de que los gobiernos intensificaron la lucha contra la COVID-19 mediante nuevas restricciones para frenar una segunda ola de contagios.
- La vacuna desarrollada por Pfizer y BioNTech fue aprobada en Reino Unido, por lo que su distribución y aplicación se podría presentar en las próximas semanas.

Índice Dow Jones



Fuente: Bloomberg

Índice S&P500



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El PMI manufacturero de noviembre mejoró con relación a su nivel de octubre, brindando señales de estabilización en el sector.

China

- El PMI privado de manufacturas alcanzó un máximo de 10 años en su lectura de noviembre.

América Latina

Argentina

- El Banco Central vendió unos US\$335 millones de sus reservas durante noviembre, en el contexto de una persistente caída de la moneda por la desconfianza sobre el rumbo de la economía.

Brasil

- Los impagos de préstamos cayeron a mínimos históricos en octubre, lo que se traduce en una prueba de la recuperación económica y de que las medidas del banco central para relajar las condiciones financieras están funcionando.
- La economía repuntó 7.7% en el 3T20 frente al trimestre anterior, logrando un crecimiento no antes visto históricamente. No obstante, dicho crecimiento estuvo por debajo del estimado de 9.0%.

México

- El consenso de analistas consultados por el Banco de México prevén una contracción de la economía de 9.1% para 2020. En la encuesta anterior, estimaban una caída de 9.44%.
 - Para 2021, los especialistas esperan que el PIB sea de 3.29%, dato mayor al estimado en la encuesta pasada, que fue de 3.21%.
- El gobierno de México y el sector privado anunciaron un segundo paquete de inversiones, que incluye 29 proyectos de infraestructura principalmente en energía y transporte, por unos US\$11.4bn.
- El Banco de México expresó que las pruebas de estrés realizadas al sistema financiero mostraron que la banca en su conjunto cuenta con niveles de capitalización que le permitirían enfrentar los retos derivados de la pandemia.
- El gobierno firmó un acuerdo con Pfizer para adquirir 34.4 millones de vacunas contra el COVID-19 por un monto no revelado.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- Anuncio de política monetaria del BCE **12/10**
- Anuncio de política monetaria de la FED **12/16**

En pocas palabras...

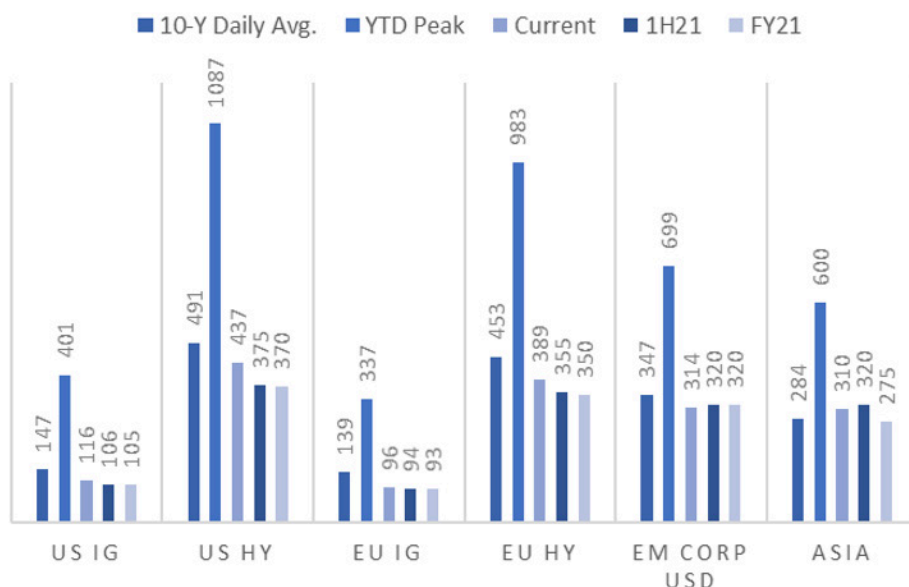
Spreads de crédito de cara a 2021

Las medidas de aislamiento en las principales economías del mundo y la incertidumbre sobre la severidad y duración de la pandemia provocaron volatilidad extraordinaria en los mercados, y con esto un incremento récord en los spreads de crédito a través de todas las clases de activos. Ocho meses han pasado desde entonces y la incertidumbre en los mercados se ha disipado en cierto grado con los programas de estímulos fiscales y noticias sobre las vacunas. En consecuencia, esto dio paso para que los spreads de crédito comenzaran a ajustarse hacia sus niveles históricos, aunque de manera dispareja por clase y mercado.

US IG: desde su pico más alto a principios de marzo –401 bps— esta clase ha recuperado prácticamente todo el terreno perdido, y se encuentra por debajo de su media histórica en línea con las tasas de interés en mínimos históricos. **US HY:** el estímulo fiscal ayudó en gran medida a una recuperación en los spreads de crédito para esta clase. Sin embargo, la recuperación ha sido menor que para US IG, por lo que para 2021, esperamos una contracción en torno a 70 bps. Esto daría pie a una apreciación de los bonos en esta clase para los siguientes doce meses (un menor spread llevaría a un yield menor, incrementando el precio del bono). Sin embargo, las tasas de default para esta clase se mantienen 2 veces por encima de su promedio de los últimos 20 años, en 6.3% vs 3.3%, con expectativas que ronde el 9% para 1H20. Por lo tanto, la selección de riesgo es clave. Dentro de los sectores con mayor potencial de apreciación están los cíclico, con mayor dependencia a la vacuna y un alto grado de interacción cara a cara. **EM Corp USD (ex. China):** los spreads de crédito se han comprimido entre 230 y 300 bps. Sin embargo, esperamos que la recuperación en estos mercados sea mucho más lenta que en mercados desarrollados y China. Sin embargo, aquellos corporativos que tienen mayor exposición a demanda externa tendrían una recuperación más acelerada. **Asia:** dentro de Asia, resalta el sector desarrollador HY en China, el cual mantiene spreads muy lejanos a su promedio histórico, a pesar de una recuperación total de la economía china para 2020. A finales de noviembre, los spreads de crédito de este sector se mantenían alrededor de 180 bps por encima de media histórica, lo cual promete una apreciación en los precios de los bonos hacia 2021. La selección de riesgo es vital para este sector.

En conclusión, vemos los mercados de US HY y Asia HY atractivos para 2021, con retornos esperados promedio entre 5.3% y 6.7%.

Spreads de Crédito a través de diferentes clases de activos



Fuente: Goldman Sachs

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.21	1.44	1.20	8.22	1.22	1.06
USD/ARS	81.66	-0.73	81.06	-26.68	81.67	59.39
USD/BRL	5.18	3.13	5.34	-22.12	5.97	4.00
USD/MXN	19.77	1.38	20.04	-4.27	25.78	18.52
USD/COP	3474.32	3.99	3613.02	-5.68	4151.71	3140.00
USD/CHF	0.89	1.68	0.91	8.45	0.99	0.89
GBP/USD	1.35	1.19	1.33	1.60	1.35	1.14
USD/JPY	104.21	-0.12	104.09	4.22	112.23	101.19
USD/RUB	73.92	2.62	75.86	-16.15	82.84	60.89
USD/CNY	6.53	0.71	6.58	6.61	7.18	6.53

Fuente: Bloomberg

10Y Goverment Bond Yields

Pais	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.09	1.0	-146.0	1.60	0.04
Libor	0.23	0.1	-168.3	1.96	0.20
Norte America					
US	0.98	13.9	-94.2	1.95	0.31
Canada	0.79	11.4	-90.9	1.74	0.23
Latin America					
Argentina (ARS)	49.28	-82.4	-153.7	69.85	25.53
Brasil (BRL)	7.49	-51.4	70.0	9.53	6.43
Colombia (COP)	5.50	-2.8	-84.3	8.42	5.50
Mexico (MXN)	5.72	-12.8	-118.6	8.28	5.64
Europa					
Francia (EUR)	-0.31	3.8	-42.6	0.52	-0.43
Alemania (EUR)	-0.54	4.4	-35.9	-0.14	-0.91
Italia (EUR)	0.63	3.1	-78.7	2.99	0.59
Espana(EUR)	0.08	2.5	-38.5	1.38	0.04
Suiza (CHF)	-0.52	-0.2	-4.5	-0.16	-1.00
Inglaterra (GBP)	0.35	6.5	-47.3	1.06	0.06

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Mín 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,021.50	2.76	12.98	2,066.83	1,420.00	Tonelada
Cobre	351.15	3.29	25.55	352.40	205.95	Libra
Oro	1,828.20	2.60	20.03	2,063.00	1,450.90	Onza Troy
Plata	24.08	6.77	34.37	29.92	11.74	Onza Troy
Crudo (Brent)	49.08	1.87	-25.64	71.75	15.98	Barril
Crudo (WTI)	46.04	1.14	-24.58	65.65	(40.32)	Barril
Gasolina	126.39	-1.41	-25.56	180.11	37.60	Galon
Gas Natural	2.58	-9.39	17.68	3.40	1.43	MMBTU

Fuente: Bloomberg

Glosario

Código de Divisas

Código	Divisa	Código	Divisas
ARS	Peso argentino	HKD	Dólar de Hong Kong
AUD	Dólar australiano	JPY	Yen japonés
BRL	Real brasileño	MXN	Peso mexicano
CAD	Dólar canadiense	RUB	Rublo ruso
CHF	Franco suizo	USD	Dólar estadounidense
CNY	Yuan chino	MXN	Peso mexicano
COP	Peso colombiano	RUB	Rublo ruso
EUR	Euro	THB	Baht tailandés
GBP	Libra esterlina	USD	Dólar estadounidense

Abr.	Descripción	Abr.2	Descripción
bbl	barril	IMF	Fondo Monetario Internacional
BoE	Banco de Inglaterra	LatAm	Latinoamérica
BoJ	Banco de Japón	Libor	Tasa de oferta interbancaria de Londres
pb	Puntos básicos	m b/d	Millones de barriles diarios
BRICS	Brasil, Rusia, China, India, Sud África	M1	Una medición de la masa monetaria que incluye todo el dinero físico, como los billetes y monedas, así como los depósitos a la vista, las cuentas corrientes y cuentas de órdenes de disposición negociables
DCF	Flujo de caja descontado	M2	Una medición de la masa monetaria que incluye el dinero en efectivo y los depósitos corrientes (M1) así como los depósitos de ahorro, los fondos comunes de inversión monetarios y otros depósitos a plazo
DM	Mercado desarrollado	M3	Una medición de la masa monetaria que incluye el M2 y los depósitos a muy largo plazo, los fondos institucionales monetarios, los acuerdos de recompra a corto plazo y otros activos líquidos mayores
EBITDA	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	M&A	Fusiones y adquisiciones
ECB	Banco Central Europeo	MoM	Intermensual
EEMEA	Europa del Este, Oriente Medio y África	P/B	Precio/Valor contable
EM	Mercado emergente	P/E	Ratio precio/beneficio
EMEA	Europa, Oriente Medio y África	PBoC	Banco Popular de China
EPS	Beneficio por acción	PMI	Índice de Responsables de Compras
ETF	Fondos cotizados	PPP	Paridad de poder adquisitivo
FCF	Free cash flow	QE	Relajación cuantitativa
Fed	Reserva Federal de Estados Unidos	QoQ	Intertrimestral
FFO	Fondos generados por operaciones	REIT	Fondo de inversión inmobiliaria
FOMC	Comité de Operaciones de Mercado Abierto	ROE	Rendimiento de los recursos propios
FX	Divisas	ROIC	Rendimiento sobre el capital invertido
G10	El Grupo de los Diez	RRR	Ratio de reservas obligatorias
G3	El Grupo de los Tres	VIX	Índice de volatilidad
GDP	Producto Interior Bruto	WTI	Barril tipo "West Texas Intermediate"
HC	Divisa segura	YoY	Interanual
HY	High yield (alta rentabilidad)	YTD	Que va del año
IG	Investment grade (grado de inversión)		

DISCLAIMER

DISCLAIMER: Activest Wealth Management, LLC is an investment adviser registered with the United States Securities and Exchange Commission. Such registration does not imply that the Firm is recommended or approved by the United States government or any regulatory agency. Activest Wealth Management, LLC may only transact business or render personalized investment advice in those states and international jurisdictions where it is registered, has notice filed, or is otherwise excluded or exempted from registration requirements. Activest Wealth Management, LLC may not provide investment advisory services to any resident of states in which the Adviser is not registered. The purpose of this material is for information distribution only and should not be construed as an offer to buy or sell securities or to offer investment advice. Past results are no guarantee of future results and no representation is made that a client will or is likely to achieve results that are similar to those described. An investor should consider his or her investment objectives, risks, charges and expenses carefully before investing. Please refer to Activest Wealth Management, LLC's ADV Part 2 (firm brochure) for additional information and risks. Information contained herein has been derived from sources believed to be reliable but is not guaranteed as to accuracy and does not purport to be a complete analysis of the security, company or industry involved. The attached document should not be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. It does not involve the rendering of personalized investment advice. Different types of investments involve varying degrees of risk, and there can be no assurance that any specific investment or strategy will be suitable or profitable for a client's portfolio. Returns do not represent the performance of Activest Wealth Management or any of its advisory clients. Returns do not reflect the impact of advisory fees. Historical performance results for investment indexes and/or categories, generally do not reflect the deduction of the deduction of advisory fees, brokerage or other commissions, and any other expenses that a client would have paid or actually paid, the incurrence of which would have the effect of decreasing historical performance results. There are no assurances that a portfolio will match or outperform any particular benchmark. You may experience a loss. This communication was sent from Activest and contains information that may be confidential or privileged. This e-mail and any attachments is intended only for use by the addressee herein named. If you are not the intended recipient of this communication, you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the consent of Activest Wealth Management. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by mistake and delete this e-mail from your system. All personal messages or opinions express views only of the sender and may not be copied or distributed. E-mail transmissions cannot be guaranteed to be secure or error free. This communication is provided for information purposes and should not be construed as a recommendation or solicitation or offer to buy or sell any securities or related financial instruments, nor as an official confirmation of performance. It is important that you do not use e-mail to request, authorize or effect the purchase or sale of any security, to send fund transfer instructions, or to effect any other transactions. Any such request, orders, or instructions that you send will not be accepted and will not be processed. Any information is supplied in good faith based on information which Activest believes, but do not guarantee, to be accurate or complete. Recipients should be aware that all e-mails exchanged with the sender are automatically archived and may be accessed at any time by duly authorized persons and may be produced to other parties, include public authorities, in compliance with applicable laws. All communications requiring immediate attention or action by the adviser should not be sent via e-mail, since they may not be acted upon in a timely manner. Electronic mail (e-mail) may not be as reliable or secure as other forms of communication. If your e-mail address changes or you prefer that we communicate using the postal service, please notify our firm promptly in writing.

For more information: www.activestwm.com o www.axxets.ch