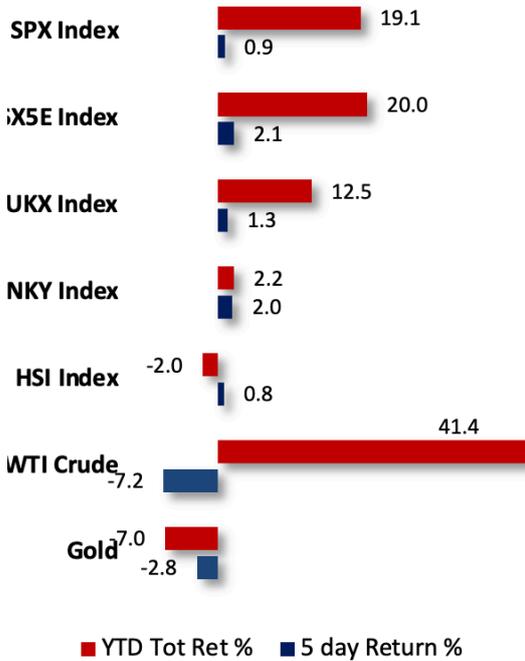


Semana del 2 al 6 de agosto de 2021

Monitor



"My will to live completely overcame my desire to win"

Alfred Hajos

Estados Unidos

- El desempeño del sector manufacturero (ISM) de julio, moderó su expansión por segundo mes consecutivo debido a la constante escasez de materias primas.
 - En tanto, el sector de servicios experimentó una robusta aceleración en julio, superando las expectativas y marcando un máximo histórico.
 - En materia de empleo, la nómina no agrícola mostró una generación de 943,000 puestos de trabajo, superando la expectativa de 845,000. La tasa de desempleo se ubicó en 5.4%, mejor en comparación la estimación de 5.7%.
- El presidente Biden, anunció que el 70% de la población ya cuenta con al menos una dosis de la vacuna suministrada, aproximadamente un mes por detrás del objetivo originalmente establecido.
- La tasa del bono de 10 años experimentó un nuevo mínimo de cinco meses, situándose en ~1.27% aunque posteriormente subió a 1.29%.
- Basado en un avance de 86%, la estadística revela que el 88% de las empresas publicó mayores utilidades a las esperadas y el 87% registró mayores ventas.
 - A la fecha, las utilidades crecen ~100% año a año y las ventas 27.2% año a año. Los sectores cíclicos muestran un avance en utilidades de 431%, en tanto que los sectores de growth avanzan 42.9%.

Europa

- En Alemania, las ventas minoristas (retail) crecieron 4.2% en junio, superando la expectativa de un avance de 2%. Esta recuperación, obedeció a las menores restricciones asociadas al COVID-19.
 - En cuanto a la región, las ventas minoristas avanzaron por encima del nivel prepandémico, creciendo 1.5% mes a mes en junio.
- La revisión final del PMI compuesto (IHS Markit), reveló que la actividad económica ascendió a su mayor ritmo en 15 años, gracias a las menores restricciones y aceleración en la vacunación.
- El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra votó por unanimidad dejar sin cambios la tasa de interés de referencia en 0.1%, manteniendo así su política expansiva.
- La temporada de resultados trimestrales tiene un avance de 76%, en la que 71% ha publicado mayores utilidades a las esperadas.
 - Actualmente las utilidades del STOXX600 suben 258.3% año a año.

Índice del dólar (DXY)



Fuente: Bloomberg.

Rendimiento del Bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg.

Asia

Japón

- El sentimiento del consumidor de julio estuvo por encima de lo esperado, en tanto la inflación para el mismo periodo fue ligeramente negativa en 0.1% año a año.
- La revisión final del PMI manufacturero durante julio, reveló una recuperación en el sector, como resultado de una mayor expansión de la producción y nuevos pedidos, ya que los fabricantes se beneficiaron de una recuperación continua de la economía mundial.

China

- La actividad manufacturera de julio subió a su ritmo más lento desde febrero de 2020. El sector manufacturero ha resentido el aumento de los precios de las materias primas, así como un rebrote de la variante Delta en la región del este (Ciudad de Nanjing).

América Latina

Argentina

- De acuerdo con una encuesta, la inflación de julio se habría ubicado en 2.6% mensual y de esta manera, alcanzar la inflación más baja en 9 meses.
 - En su lectura anual, la inflación habría tenido una variación de 46.5%.

Brasil

- El Banco Central elevó la tasa de referencia en 100pb a 5.25%, un movimiento de esta magnitud no se había visto desde 2003 y se comprometió a adoptar una postura más agresiva para garantizar que la inflación retroceda hacia el objetivo el próximo año.
- La producción industrial de junio, no presentó variaciones en su lectura mes a mes. No obstante, el resultado estuvo ligeramente por debajo de las expectativas.

México

- La confianza empresarial de julio, registró un alza de 12.4 puntos respecto al mismo periodo del año anterior y permaneció en terreno que sugiere expansión.
- En junio se recibieron US\$4.4bn de remesas, lo que representó un 25.5% más que el monto de junio de 2020. En lo que va del año, las remesas acumulan US\$23.6bn en los primeros seis meses del año, un máximo histórico.
- El FMI, expresó que México necesita incrementar su apoyo fiscal e implementar reformas estructurales que generen sólidas inversiones.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicarán cifras de inflación de julio **8/11**
- Habrá anuncio de política monetaria del Banco de México **8/12**

En pocas palabras...

¿Qué ha pasado con el oro?

En las últimas semanas, el Consejo Mundial de Oro (WGC) publicó sus datos de demanda de este metal para el 2Q21 y 1H21. Dicho reporte reflejó una caída a/a de 1% en la demanda total de oro para 2Q21 con 955 toneladas; mientras que la demanda total acumulada para 1H21 registró un decremento de 10% a/a con 1,833 toneladas. Por su parte, el precio de este metal promedió 1,816.5 US\$/oz; 6% por encima del promedio observado en 2Q20.

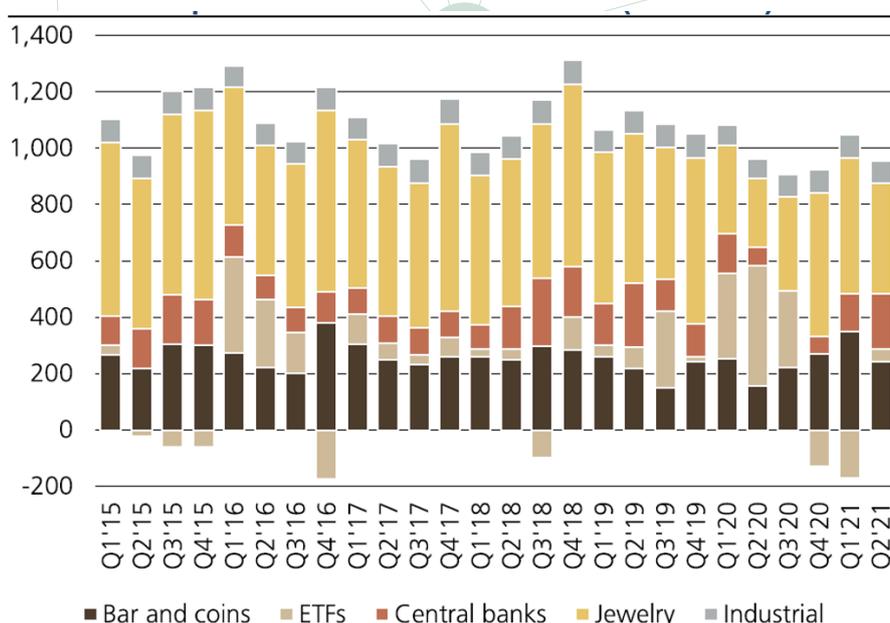
Por segmentos, la demanda acumulada de joyas fue lo suficientemente robusta para incrementar las ventas de oro 60% a/a. Aunado a esto, la demanda de inversión de monedas y lingotes de oro también experimentó un incremento de 56% a/a. Por la parte de los ETFs, a pesar de un flujo neto positivo en 2Q21 (41 toneladas), se observaron salidas de flujos acumuladas para 1H21 por 129 toneladas, la más elevada desde 2014. Por su parte, la demanda de oro por parte de los bancos centrales, alcanzó las 200 toneladas en el 2Q21, como resultado de aumentos importantes en las reservas de Tailandia, Hungría y Brasil.

Bajo este contexto, ¿por qué el precio del oro no ha incrementado ante la caída en la tasa real del tesoro a 10 años (actualmente en niveles de -1.12%)? Existen tres posibles factores que explican este comportamiento:

1. Son los factores técnicos, mas no fundamentales, los que están presionando las tasas en mínimos históricos; es decir, la caída reciente en las tasas de interés no refleja necesariamente una recuperación endeble en la economía. Este punto se refuerza con los relativamente bajos niveles del índice de volatilidad, VIX, recientemente.
2. La Reserva Federal (Fed) sigue contemplando que empezará a restringir de manera paulatina, los programas de recompra de activos a inicios de 2022. Esto llevaría, de entrada, a un alza en las tasas de interés, las cuales tienen una correlación negativa con los precios del oro.
3. Posiciones largas en el dólar reflejan expectativas de apreciación para esta moneda en el corto-mediano plazo. La correlación negativa entre el oro y el dólar será una limitante importante para la apreciación de este metal.

En general, el mercado percibe menor volatilidad que hace un año para estar más posicionado en activos riesgosos. Este punto es relevante por la condición de 'activo de refugio' que caracteriza al oro. Por lo tanto, el mercado espera un nivel de precio del oro cercano a 1,820 US\$/oz para finales de 2021, lo que implica apenas una ganancia de alrededor de 0.5% tomando el precio actual.

Composición de la demanda de oro (toneladas)



Divisas

Ticker	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	
EURUSD Curncy	EUR/USD	1.18	-0.92	1.19	-3.72	1.23	1.16
USDARS Curncy	USD/ARS	96.91	-0.22	96.69	-13.17	96.93	72.68
USDBRL Curncy	USD/BRL	5.24	-0.68	5.21	-0.93	5.87	4.89
USDMXN Curncy	USD/MXN	20.03	-0.84	19.87	-0.61	22.70	19.55
USDCOP Curncy	USD/COP	3949.08	-2.99	3830.75	-13.15	3949.21	3400.24
USDCHF Curncy	USD/CHF	0.91	-0.96	0.91	-3.23	0.95	0.88
GBPUSD Curncy	GBP/USD	1.39	-0.26	1.39	1.45	1.42	1.27
USDJPY Curncy	USD/JPY	110.33	-0.54	109.72	-6.41	111.66	102.59
USDRUB Curncy	USD/RUB	73.47	-0.45	73.15	1.27	80.95	71.55
USDCNY Curncy	USD/CNY	6.48	-0.35	6.46	0.67	6.97	6.36

Fuente: Bloomberg

10Y Goverment Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	
Reference Rates						
Fed Funds Rate	0.10		5.0	1.0	0.10	0.05
Libor	0.12		0.4	-11.7	0.28	0.12
Norte America						
US	1.30		79.3	38.2	1.77	0.50
Canada	1.23		78.6	55.6	1.68	0.45
Latin America						
Argentina (ARS)	43.41		1657.3	-546.2	52.95	26.83
Brasil (BRL)	9.94		327.0	303.3	9.94	6.67
Colombia (COP)	6.66		134.7	127.5	6.97	5.32
Mexico (MXN)	7.04		154.7	149.5	7.07	5.49
Europa						
Francia (EUR)	-0.12		27.5	22.1	0.33	-0.39
Alemania (EUR)	-0.45		21.7	11.6	-0.07	-0.67
Italia (EUR)	0.57		14.9	2.8	1.16	0.42
Espana(EUR)	0.24		26.0	19.4	0.65	-0.02
Suiza (CHF)	-0.39		20.4	16.2	-0.10	-0.59
Inglaterra (GBP)	0.61		52.3	41.5	0.92	0.09

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,589.25	-0.95	30.84	2,645.50	1,703.00	Tonelada
Cobre	436.45	-2.63	24.03	489.85	276.90	Libra
Oro	1,761.70	-2.81	-7.04	2,063.00	1,673.30	Onza Troy
Plata	24.27	-5.02	-8.13	30.35	21.96	Onza Troy
Crudo (Brent)	71.07	-6.89	37.20	77.84	35.74	Barril
Crudo (WTI)	68.59	-7.25	41.36	76.98	33.64	Barril
Gasolina	227.67	-3.77	61.65	236.95	97.02	Galon
Gas Natural	4.18	6.85	64.71	4.21	1.80	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	<u>Barril tipo "West Texas Intermediate"</u>
HC	Divisa segura	YoY	Interanual
HY	High yield (alta rentabilidad)	YTD	Que va del año
IG	Investment grade (grado de inversión)		

DISCLAIMER

DISCLAIMER: Axxets Management (Schweiz) AG is an External Asset Manager, member of the Swiss Asset Managers Association (VSV). Axxets Management (Schweiz) AG 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. 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 anyone 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. 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. 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 Axxets Management (Schweiz) AG or any of its 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.

For more information please visit www.axxets.ch