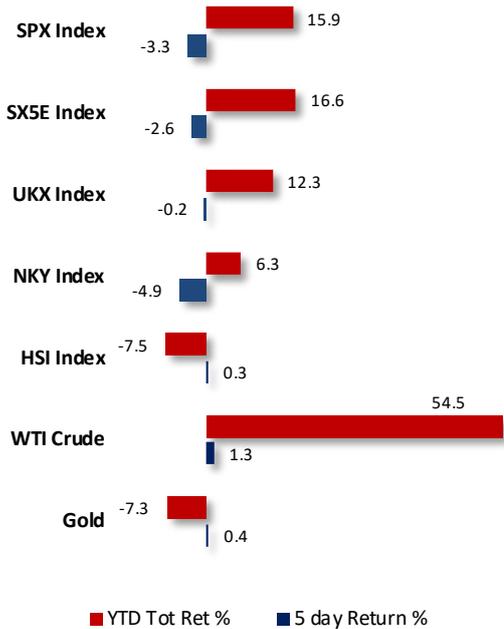


Semana del 27 de septiembre al 1 de octubre 2021

## Monitor



## Estados Unidos

- El sector de tecnología, experimentó a lo largo de la semana episodios de volatilidad debido al pronunciado repunte en el rendimiento del bono del tesoro a 10 años, situándose en ~1.49%vs 1.29% a inicios de septiembre.
- En cuanto a cifras económicas, sorprendió que la confianza del consumidor de septiembre tocó un mínimo de 7 meses, lo que implicó un retroceso en relación con el nivel de agosto, aunado a que estuvo por debajo de lo esperado.
  - En tanto, el ISM manufacturero de septiembre avanzó con fortaleza y se ubicó por encima de las expectativas.
  - Inesperadamente, las solicitudes semanales de seguro de desempleo incrementaron a 362k (vs. 335k est.).
- El Senado y el Congreso aprobaron un proyecto de ley que financiaría al gobierno hasta el 3 de diciembre, evitando en el muy corto plazo un cierre del gobierno.
  - Por su parte, Janet Yellen, reiteró su llamado al Congreso a elevar el techo de la deuda, expresando que no hacerlo sería „catastrófico“.

## Europa

- La confianza del consumidor en Alemania (GfK) preliminar de octubre, tocó su nivel más alto en año y medio y resultó mejor a lo previsto.
- Los socialdemócratas de centroizquierda SPD (+25.7% de los votos) de Alemania ganaron por un estrecho margen sus primeras elecciones nacionales desde 2005, destacando que buscarían formar una coalición con los Verdes y el partido liberal FDP antes de fin de año para reemplazar al partido con servador CDU/CSU (+24.1% de los votos) de Angela Merkel.
  - No obstante, cualquiera de los dos partidos puede llegar al poder, dependiendo de lo que puede ser un proceso de meses de negociación y creación de coaliciones.
- El sentimiento económico de la zona euro subió en septiembre, encontrando impulsado por el optimismo entre los consumidores y mejores perspectivas hacia los sectores de la industria y la construcción.

*“An investment operation is one which, upon thorough analysis, promises safety of principal and an adequate return. Operations not meeting these requirements are speculative.”*

Benjamin Graham

## Rendimiento del Bono de 10 años



Fuente: Bloomberg

## Índice accionario Nasdaq



Fuente: Bloomberg

## Asia

### Japón

- El ex ministro de Relaciones Exteriores de Japón, Fumio Kishida, ganó las elecciones de liderazgo al interior del partido que gobierna, colocándolo prácticamente como el nuevo primer ministro.
  - Kishida reemplazará al primer ministro saliente, Yoshihide Suga, quien renunció después de cumplir solo un año desde que asumió el cargo.
- Las ventas minoristas (retail) de agosto retrocedieron 4.1%, lo que implicó una mayor contracción a la esperada de 1%.

### China

- El crecimiento de las utilidades de las empresas industriales desaceleró por sexto mes en agosto, con un crecimiento de 10.1% año a año (vs. 16.4% en julio), debido a los altos precios de las materias primas, los brotes de COVID-19 y la escasez de insumos.
- De forma sorpresiva, la actividad manufacturera (PMI) sufrió su primera contracción oficial desde el comienzo de la pandemia, afectada por incrementos en costos, cuellos de botella en la producción y desabasto de energía.

## América Latina

### Argentina

- La actividad económica mostró en julio un crecimiento del 0.8% mes a mes, acumulando de esta forma sus primeras dos alzas consecutivas desde que comenzó el año. Sin embargo, ese porcentaje implicó una desaceleración respecto al crecimiento observado en junio.

### Brasil

- Las minutas de la reciente reunión del Banco Central, mostraron que el comité consideró y evaluó los costos de una aceleración más agresiva en su política monetaria restrictiva. No obstante, la incertidumbre asociada a cómo podría presentarse la recuperación económica post pandemia, lo llevó a mantener la estrategia de subir en 100pb la tasa de interés de referencia.
- La tasa de desempleo alcanzó su menor nivel desde junio de 2020, luego de situarse en 13.7% (vs. 13.9% est.) durante julio.

### México

- El indicador de la actividad económica mostró una expansión de 0.5% mes a mes en julio (vs. -1.1% en junio); sin embargo, desaceleró en términos anuales, al crecer 7.7% (vs. 13.3% en junio).
- En línea con lo esperado, el Banco de México incrementó la tasa de interés de referencia en 25pb a 4.75%. Esta es la tercera vez en que la mayoría del Comité acuerda subir la tasa de interés.
- El gobierno envió una iniciativa de ley de reforma Eléctrica, la cual busca fortalecer el monopolio del estado a través de la CFE. Para aprobar esta reforma, se necesita una mayoría calificada (cuando menos 2/3 partes) en el Congreso.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se dará a conocer el ISM de servicios **10/5**
- En Estados Unidos, se publicarán cifras del empleo correspondientes a septiembre **10/8**

## En pocas palabras...

### El avance de la Fed hacia el tapering

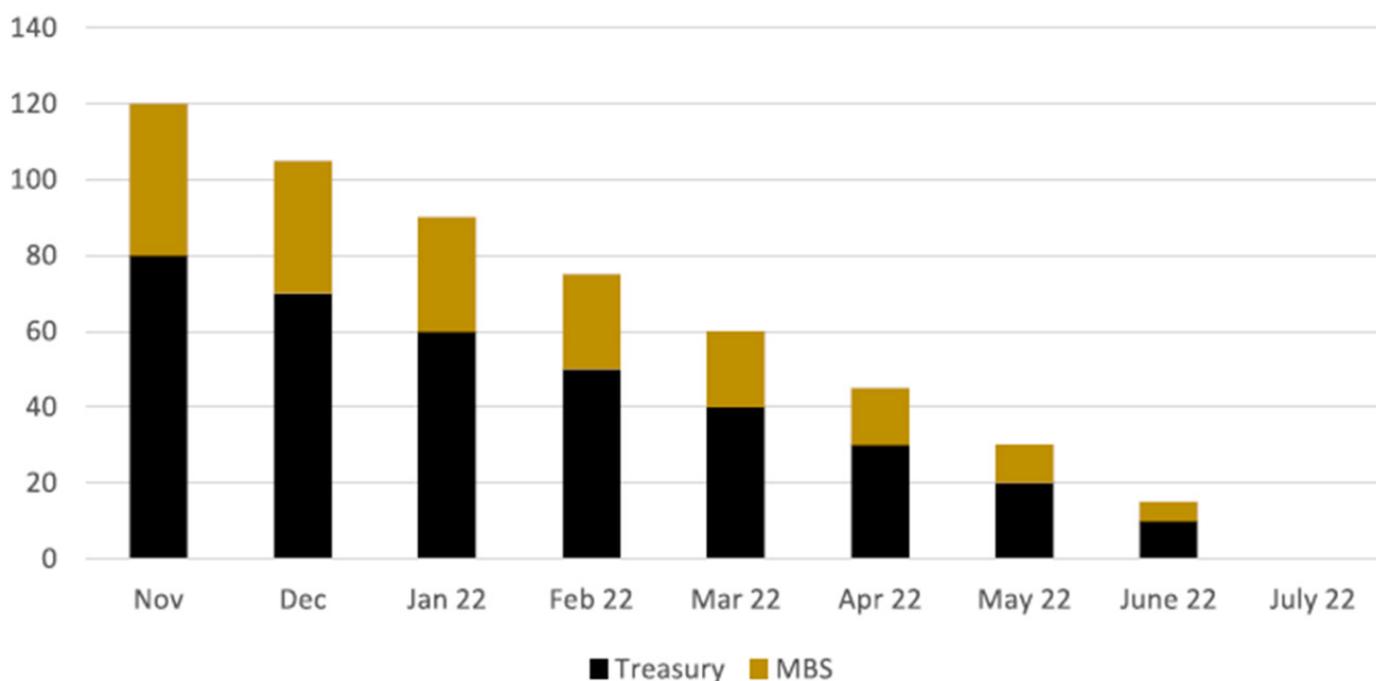
La semana pasada en la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), la Reserva Federal (Fed) continuó guiando al mercado hacia un 'tapering' o recorte a los programas de recompra de activos, que será justificable a medida que los datos económicos así lo respalden; mientras comunicaba que dicho proceso podría terminar entre 2Q22 y 3Q22. En este sentido, se esperaría que, en su siguiente reunión de noviembre, la Fed comunique formalmente que el inicio del 'tapering' se dará en diciembre. Esto asumiendo que no habría factores negativos materiales antes de esta reunión, principalmente un reporte de empleos mediocre o preocupaciones sobre el tope de endeudamiento federal.

Al día de hoy, el mercado está anticipando un recorte mensual a la compra de activos de US\$15 bn, compuestos de US\$10 bn en bonos de tesoro o 'treasuries' y US\$5 bn en activos respaldados por hipotecas (MBS). Partiendo de este caso base y asumiendo que la Fed se compromete a un recorte mensual suave y no por cada reunión del FOMC, el 'tapering' terminaría a finales de julio 2022. En caso de que el inicio de este proceso se retrase para enero 2022, se podría esperar que el ritmo del 'tapering' se vea afectado; aunque el impacto en las tasas de interés sería poco material.

Es importante destacar que el hecho de que el 'tapering' termine entre 2Q22 y 3Q22, no implicaría un aumento inminente la tasa de referencia para finales de ese año. En este sentido, el titular de la Fed, Jerome Powell, dejó claro que el camino para subir la tasa de referencia es mucho más largo que el camino para empezar el recorte a la recompra de activos.

### Expectativas del mercado sobre 'Tapering' (iniciando en diciembre 2021)

In USD bn



## Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.16	-1.01	1.17	-5.03	1.23	1.16
USD/ARS	98.79	-0.23	98.56	-14.82	98.81	76.18
USD/BRL	5.39	-1.17	5.33	-3.69	5.87	4.89
USD/MXN	20.53	-2.11	20.05	-2.78	22.06	19.55
USD/COP	3777.65	1.58	3837.65	-9.22	4045.50	3400.24
USD/CHF	0.93	-0.43	0.92	-4.69	0.95	0.88
GBP/USD	1.36	-0.88	1.37	-0.81	1.42	1.28
USD/JPY	110.99	-0.32	110.73	-7.05	112.08	102.59
USD/RUB	72.84	-0.14	72.75	2.15	80.95	71.55
USD/CNY	6.44	0.22	6.46	1.28	6.76	6.36

Fuente: Bloomberg

## 10Y Government Bond Yields

### 10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>Reference Rates</b>					
Fed Funds Rate	0.06	1.0	-3.0	0.10	0.05
Libor	0.13	1.7	-10.8	0.25	0.11
<b>Norte America</b>					
US	1.49	84.0	57.8	1.77	0.65
Canada	1.48	94.4	80.0	1.68	0.53
<b>Latin America</b>					
Argentina (ARS)	43.80	1445.5	-506.4	52.95	29.35
Brasil (BRL)	11.11	423.9	420.1	11.14	6.87
Colombia (COP)	7.66	234.7	227.5	7.74	5.32
Mexico (MXN)	7.39	189.1	183.9	7.39	5.49
<b>Europa</b>					
Francia (EUR)	0.11	50.6	45.2	0.33	-0.39
Alemania (EUR)	-0.23	43.7	33.6	-0.07	-0.67
Italia (EUR)	0.80	37.6	25.5	1.16	0.42
Espana (EUR)	0.41	42.7	36.1	0.65	-0.02
Suiza (CHF)	-0.19	39.9	35.7	-0.10	-0.59
Inglaterra (GBP)	1.01	86.0	81.2	1.07	0.15

Fuente: Bloomberg

## Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Mín 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,849.75	-3.18	44.00	2,963.00	1,703.00	Tonelada
Cobre	417.65	-2.59	18.68	489.85	283.45	Libra
Oro	1,756.50	0.39	-7.31	1,966.10	1,673.30	Onza Troy
Plata	22.43	0.17	-15.10	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	78.54	0.58	51.62	80.75	35.74	Barril
Crudo (WTI)	75.15	1.58	54.88	76.98	33.64	Barril
Gasolina	222.20	1.58	57.77	236.95	97.02	Galon
Gas Natural	5.67	10.29	123.28	6.28	2.24	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



<b>Abr.</b>	<b>Descripción</b>	<b>Abr.2</b>	<b>Descripción</b>
<b>bbi</b>	barril	<b>IMF</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>BoE</b>	Banco de Inglaterra	<b>LatAm</b>	Latinoamérica
<b>BoJ</b>	Banco de Japón	<b>Libor</b>	Tasa de oferta interbancaria de Londres
<b>pb</b>	Puntos básicos	<b>m b/d</b>	Millones de barriles diarios
<b>BRICS</b>	Brasil, Rusia, China, India, Sud África	<b>M1</b>	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
<b>DCF</b>	Flujo de caja descontado	<b>M2</b>	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
<b>DM</b>	Mercado desarrollado	<b>M3</b>	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
<b>EBITDA</b>	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	<b>M&amp;A</b>	Fusiones y adquisiciones
<b>ECB</b>	Banco Central Europeo	<b>MoM</b>	Intermensual
<b>EEMEA</b>	Europa del Este, Oriente Medio y África	<b>P/B</b>	Precio/Valor contable
<b>EM</b>	Mercado emergente	<b>P/E</b>	Ratio precio/beneficio
<b>EMEA</b>	Europa, Oriente Medio y África	<b>PBoC</b>	Banco Popular de China
<b>EPS</b>	Beneficio por acción	<b>PMI</b>	Índice de Responsables de Compras
<b>ETF</b>	Fondos cotizados	<b>PPP</b>	Paridad de poder adquisitivo
<b>FCF</b>	Free cash flow	<b>QE</b>	Relajación cuantitativa
<b>Fed</b>	Reserva Federal de Estados Unidos	<b>QoQ</b>	Intertrimestral
<b>FFO</b>	Fondos generados por operaciones	<b>REIT</b>	Fondo de inversión inmobiliaria
<b>FOMC</b>	Comité de Operaciones de Mercado Abierto	<b>ROE</b>	Rendimiento de los recursos propios
<b>FX</b>	Divisas	<b>ROIC</b>	Rendimiento sobre el capital invertido
<b>G10</b>	El Grupo de los Diez	<b>RRR</b>	Ratio de reservas obligatorias
<b>G3</b>	El Grupo de los Tres	<b>VIX</b>	Índice de volatilidad
<b>GDP</b>	Producto Interior Bruto	<b>WTI</b>	Barril tipo "West Texas Intermediate"
<b>HC</b>	Divisa segura	<b>YoY</b>	Interanual
<b>HY</b>	High yield (alta rentabilidad)	<b>YTD</b>	Que va del año
<b>IG</b>	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](http://www.axxets.ch)