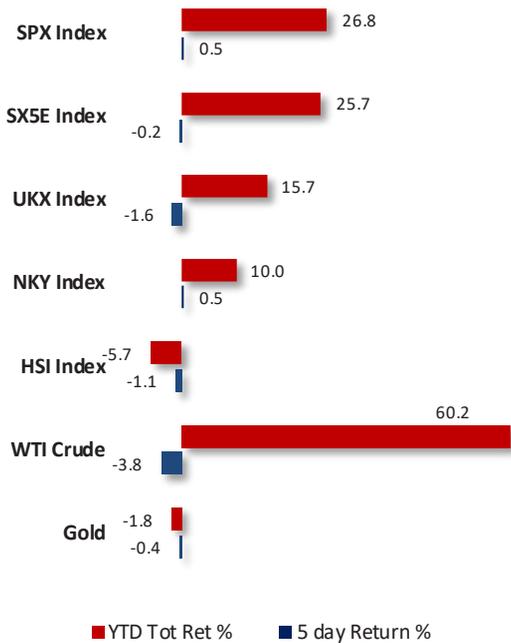


Semana del 15 al 19 de noviembre 2021

Monitor



"With a good perspective on history, we can have a better understanding of the past and present, and thus a clear vision of the future."

Carlos Slim

Estados Unidos

- A lo largo de la semana, hubo mayor actividad en cuanto a información económica. Por un lado, las ventas minoristas (retail) aceleraron 1.7% mes a mes en octubre, (vs. +0.8% en septiembre). Con esto, las ventas minoristas acumulan 3 meses de crecimiento consecutivo.
 - Por su parte, la producción industrial avanzó 1.6% mes a mes y rebasó las expectativas.
 - Las cifras del sector inmobiliario referentes a octubre fueron mixtas, después de que los inicios de casas bajaron 0.7% mes a mes y de manera inversa, los permisos de construcción crecieron 4% mes a mes.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo experimentaron una pequeña reducción, que les permitió llegar a 268k aplicaciones, su menor nivel desde marzo de 2020.
- Con la finalidad de tener una mayor cooperación y reducir tensiones, el presidente Joe Biden y el presidente de China, Xi Jinping, se reunieron virtualmente en lo que hasta ahora representa la comunicación más cercana que han tenido ambos líderes desde que Biden asumió el cargo en enero.

Europa

- El PIB de la zona euro aumentó 2.2% trimestralmente en los tres meses de julio a septiembre, prácticamente sin cambios en comparación con la estimación anterior de finales de octubre.
 - El crecimiento trimestral durante el 3T21, fue más alto en Austria con 3.3%, Francia con 3.0% y Portugal con una expansión del 2.9%.
- La tasa de desempleo de Reino Unido, disminuyó en el 3T21 a 4.3% (vs. 4.5% anterior) y resultó mejor a la estimación de 4.4%.
- La inflación de la región, correspondiente a octubre alcanzó una tasa 4.1% anual (más del doble de la meta de 2% del BCE), lo que supone la mayor alza desde julio de 2008. Nuevamente, los componentes de energía y gas, continuaron presionando la inflación.
- Debido al repunte de contagios, el gobierno de Austria anunció un nuevo confinamiento de 20 días por lo menos a partir de la siguiente semana. Asimismo, Alemania tampoco descartó el implementar medidas similares.

Índice Eurostoxx 50



Fuente: Bloomberg

Petróleo Brent US\$ por barril



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Las exportaciones aumentaron 9.4% año a año en octubre, lo que se tradujo un mínimo de ocho meses. En septiembre, las exportaciones habían mostrado un crecimiento de 13% año a año.

China

- Las ventas minoristas (retail) de octubre mostraron un crecimiento de 4.9% año a año, rebasando la expectativa de 3.5%. Por su parte, la producción industrial también superó las expectativas, después de crecer 3.5%.
 - Finalmente, la inversión en activos fijos aumentó 6.1% en lo que va del enero a octubre, ligeramente por debajo del 6.2% previsto.

América Latina

Argentina

- El gobierno de Buenos Aires anunció que las exportaciones de la provincia alcanzaron el mejor acumulado de la última década. Así, entre enero y septiembre, el valor de las exportaciones ascendió a alrededor de US\$ 20.6bn.
 - A su vez, sólo durante septiembre, las exportaciones cerraron en US\$2.6bn, lo que representó un aumento de 48.8% con respecto al mismo mes de 2020.

Brasil

- El indicador de actividad económica retrocedió 0.27% mes a mes. Esto marca la segunda disminución consecutiva, representando otra evidencia del debilitamiento que nuevamente experimenta la economía.

México

- Fitch ratificó la calificación soberana en BBB- con perspectiva Estable. La calificadora destacó el avance en la campaña de vacunación, a nivel local, permitiendo un mejor desempeño de la economía.
- El indicador que anticipa el desempeño de la actividad económica, mostró que, en octubre, la economía tuvo un incremento de 0.6% mes a mes (vs. +0.3% mes a mes en septiembre). En su variación año a año, el crecimiento fue de 1.9%.
- El gobierno anunció que comenzará a aplicar la vacuna contra la COVID-19 a personas de entre 15 y 17 años.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos se dará a conocer la confianza del consumidor **11/24**
- En Estados Unidos, se publicarán las minutas de la FED **11/24**

En pocas palabras...

El costo del carbón después de COP26

La urgencia política para atacar el cambio climático está incrementando, como lo vimos en la reunión COP26 en Glasgow, Escocia a principios de mes. Esta cumbre resultó en un fortalecimiento de los objetivos y promesas de largo plazo de muchos países que hicieron en el Acuerdo de París en 2015, para abordar el cambio climático.

Sin embargo, estos nuevos compromisos todavía parecieran ser insuficientes para lograr el objetivo de evitar un aumento en la temperatura global promedio por debajo de 2°C estipulado en el Acuerdo de París. En este sentido, de acuerdo a Climate Action Tracker, de ejecutarse todas las promesas y compromisos estipulados en la COP26, es altamente probable que la temperatura global se eleve en 2.1°C para finales de este siglo. Aunado a esto, estos compromisos, son solo eso; y no existe mucha visibilidad en la transición a políticas ejecutables.

Algunos bancos han estimado el impacto económico bajo un escenario en el que los gobiernos toman acciones repentinas y dramáticas para frenar las emisiones de carbono en los próximos años, mediante el incremento de impuestos por emisiones e inversiones significativas en infraestructura de energías limpias. El resultado fue menor crecimiento económico y mayor inflación, aunque de manera asimétrica para distintas regiones; donde Europa observaría menor impacto que Asia. Específicamente, ante un aumento en impuestos de US\$10 por tonelada de emisiones de carbono (10 US\$/tn), el crecimiento mundial se reduciría en 0.4%, con la UE y Estados Unidos siendo los menos afectados (-0.4% y -0.2% respectivamente); mientras que Rusia y China verían contracciones de -4.8% y -1.2% en sus economías para 2036. La principal razón del impacto en Asia es la alta dependencia de las industrias manufacturera y desarrolladora, las cuales son altamente dependientes del carbón como fuente de energía. Por su parte, América Latina se mantiene rezagada en la transición hacia una economía poco intensiva de carbón, a pesar de contar con las condiciones geográficas suficientes para aumentar su dependencia hacia energías renovables. Aunado a esto, la falta de flexibilidad fiscal y la falta de continuidad política que caracterizan a la región, es posible que obstaculicen la inversión pública en energías limpias.

En conclusión, la adopción de políticas e incrementos en los impuestos sobre las emisiones de carbono debería ser paulatino para evitar un impacto inflacionario y económico adverso; y debería de estar acompañado de gasto público e incentivos enfocados en energías renovables y limpias. Esta combinación ayudaría para reducir el precio de las energías limpias ya que el impacto por inversiones en este espacio ha probado tener un retorno mayor y más prolongado que inversiones en energías sucias.

Impacto derivado de un aumento de 10 US\$/tn de emisiones de carbono (en %)

Country	GDP impact	Inflation impact
USA	-0.4	0.4
Europe	-0.2	0.3
China	-1.4	0.8
Japan	-0.5	0.3
India	-0.8	0.9
Russia	-4.8	1.0
Rest of the world	-1.0	0.5

Fuente: CS, IMF

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.13	-1.17	1.14	-7.41	1.23	1.13
USD/ARS	100.46	-0.24	100.22	-16.24	100.48	80.23
USD/BRL	5.53	-1.34	5.46	-6.00	5.87	4.89
USD/MXN	20.75	-1.03	20.52	-3.95	21.64	19.55
USD/COP	3929.36	-1.11	3884.63	-12.69	4045.50	3400.24
USD/CHF	0.93	-0.51	0.92	-4.43	0.95	0.88
GBP/USD	1.35	0.34	1.34	-1.54	1.42	1.31
USD/JPY	113.90	-0.04	113.89	-9.38	114.97	102.59
USD/RUB	73.36	-0.62	72.91	1.43	78.04	69.22
USD/CNY	6.39	-0.09	6.38	2.22	6.59	6.36

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.08	3.0	-1.0	0.10	0.05
Libor	0.16	4.3	-8.1	0.25	0.11
Norte America					
US	1.53	71.5	61.8	1.77	0.82
Canada	1.65	99.7	97.3	1.81	0.65
Latin America					
Argentina (ARS)	48.16	724.6	-70.7	52.95	40.91
Brasil (BRL)	11.75	488.1	484.3	12.43	6.87
Colombia (COP)	8.10	278.1	270.9	8.25	5.32
Mexico (MXN)	7.46	196.8	191.6	7.61	5.49
Europa					
Francia (EUR)	0.02	41.2	35.8	0.33	-0.39
Alemania (EUR)	-0.33	31.3	24.0	-0.07	-0.64
Italia (EUR)	0.89	46.3	34.2	1.29	0.42
Espana (EUR)	0.39	40.9	34.3	0.68	-0.02
Suiza (CHF)	-0.19	40.5	36.3	0.01	-0.59
Inglaterra (GBP)	0.88	72.5	68.1	1.22	0.15

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,646.25	-0.43	33.72	3,214.09	1,939.00	Tonelada
Cobre	439.25	-1.28	24.82	489.85	316.90	Libra
Oro	1,860.40	-0.43	-1.83	1,962.50	1,673.30	Onza Troy
Plata	24.90	-1.78	-5.74	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	80.02	-2.62	54.48	86.70	43.79	Barril
Crudo (WTI)	77.74	-3.78	60.22	85.41	41.08	Barril
Gasolina	225.12	-2.60	59.84	254.30	114.23	Galon
Gas Natural	4.97	3.63	95.55	6.47	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

Abr.	Descripción	Abr.2	Descripción
bbf	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 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 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: 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