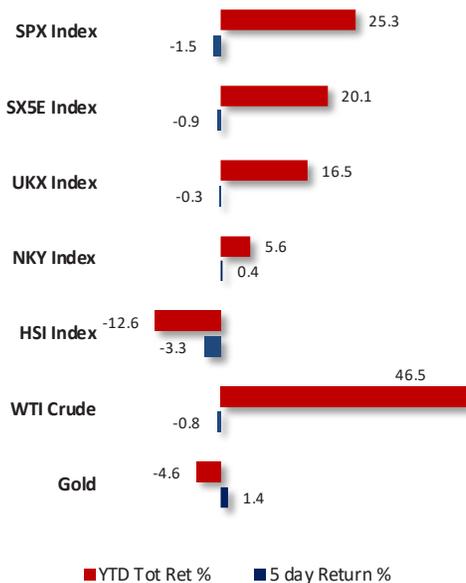


Semana del 13 al 17 de diciembre 2021

Monitor



"In investing, what is comfortable is rarely profitable".

Robert Arnott

Estados Unidos

- En su último anuncio del año, la FED estimó aumentar la tasa de fondos federales tres veces el próximo año, además aceleró el ritmo del tapering de US\$15bn por mes a US\$30bn a partir de enero. Bajo este nuevo esquema, la estrategia podría culminar a finales del 1T22, alrededor de tres meses antes del plan original.
- En cuanto a información económica, los precios al productor registraron un aumento anual récord de 9.6% en noviembre, lo que representó su mayor avance desde 2010. El consenso estimó un avance de 9.2%.
 - Por su parte, las ventas minoristas (retail) aumentaron 0.3% mes a mes en noviembre, por debajo de la expectativa de 0.8%. Este resultado, podría sugerir que los consumidores están moderando sus compras por las presiones inflacionarias.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo subieron ligeramente a 206k. Cabe resaltar, que la cifra anterior se ubicó en un mínimo post pandemia.
- El Congreso votó a favor de aumentar el techo de deuda a US\$2.5 trillones, una cantidad que permitirá que el gobierno cumpla con todos sus compromisos hasta principios de 2023. Posteriormente el presidente Biden firmó la moción.

Europa

- La producción industrial creció 1.1% mes a mes durante octubre, ligeramente por debajo de la expectativa de 1.2%. Este aumento se produce después de dos descensos consecutivos.
- Como se esperaba, el BCE mantuvo sin cambios las tasas de interés. Sin embargo, anunció que pondría fin a su programa de compra de bonos (PEEP) de la era pandémica en marzo de 2022. Asimismo, el BCE espera que la inflación se mantenga elevada a corto plazo, aunque debería reducirse en el transcurso del próximo año.
- Inesperadamente, el Banco de Inglaterra elevó la tasa de interés de referencia en 15bp a 0.25% por primera vez en tres años.
 - Esta decisión sería resultado de que la inflación subió a 5.1% anual en noviembre (vs. 4.7% est.), la más alta en una década y más del doble del objetivo del Banco de Inglaterra.
 - Por otro lado, el primer ministro de Inglaterra confirmó la primera muerte de un paciente contagiado con Ómicron.

Índice S&P 500



Fuente: Bloomberg

Índice Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El PMI manufacturero (Jibun Bank) desaceleró ligeramente su ritmo de expansión de acuerdo con la lectura preliminar de diciembre. En tanto, las exportaciones avanzaron durante el noviembre 20.5% año a año, en línea con lo previsto.

China

- El gobierno anunció el primer caso confirmado de Ómicron en la ciudad de Tianjin.
- Las ventas minoristas (retail) crecieron en noviembre 3.9% año a año, lo que representó un menor crecimiento al esperado por el consenso de 4.6%.
 - A su vez, la producción industrial avanzó 3.8% año a año en noviembre y rebasó la expectativa de 3.6%. Por otro lado, la inversión en activos fijos 5.2% año a año, menor a la estimación de 5.4%.

América Latina

Argentina

- De acuerdo con algunos medios, el Banco Central estaría pensando en ejecutar su primera alza a la tasa de referencia en más de un año como parte de las recomendaciones que hizo el FMI en días recientes. Esta medida buscaría reducir el diferencial que actualmente tiene la tasa de interés real, en donde la tasa de referencia se ubica en 38% mientras la inflación anual ronda 52.1%.

Brasil

- Las minutas de la última reunión del Banco Central mantuvieron el tono restrictivo (hawkish). En este sentido, el Banco Central expresó su incomodidad con el desbalance de las expectativas que el mercado tienen de la inflación, así como la incertidumbre de la política fiscal. Con estos factores, el Banco Central no descarta que la política monetaria tendrá que ser todavía más estricta.

México

- Las ventas a unidades iguales (same store sales) de las principales cadenas comerciales desaceleraron su ritmo de expansión, después de crecer 9.3% anual en noviembre (vs. 11.6% en octubre). No obstante, este indicador todavía mantiene un sano crecimiento, con 4 meses consecutivos de alza.
- De forma sorpresiva el Banco de México elevó la tasa de referencia en 50pb para llevarla a 5.5%. El consenso descontaba un alza de 25pb.
- La Suprema Corte suspendió parte del decreto presidencial que blinda la información relacionada con las obras de infraestructura promovidas por el gobierno del presidente López Obrador.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos se publicará la confianza del consumidor **12/22**
- En Estados Unidos se conocerá la segunda revisión del PIB del 3T21 **12/22**

En pocas palabras...

FED: “Acelera el tapering y prepara el camino para subir las tasas de interés”

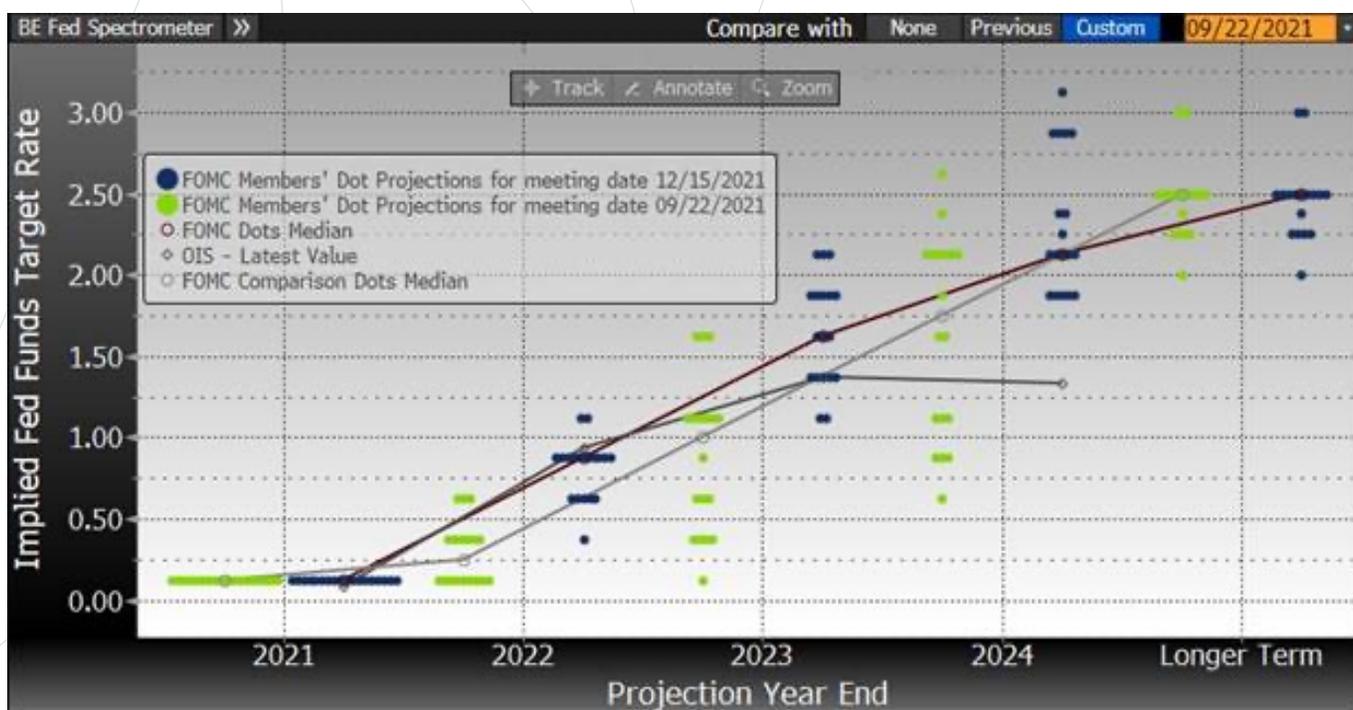
Como resultado de la evolución que ha tenido la inflación últimamente (la cifra de noviembre fue la más alta en más de 39 años) y la recuperación en el mercado laboral, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC en inglés) decidió acelerar la reducción en el programa de compra de activos (tapering) a US\$30bn (desde US\$15bn anunciado en noviembre). En detalle, la reducción ahora será de US\$20bn (antes US\$10bn) en Bonos del Tesoro y de US\$10bn (antes US\$5bn) en valores respaldados por hipotecas (Mortgage-Backed Securities). Estas modificaciones comenzarán en enero y bajo este nuevo esquema, el programa podría concluir a finales del 1T22, alrededor de tres meses antes del plan original. Es importante destacar, que el Comité dejó abierta la posibilidad de implementar ajustes a este plan, si es que las condiciones económicas así lo requieren.

Por otro lado, el FOMC votó de forma unánime para mantener sin cambios la tasa de interés de referencia en el rango de 0-0.25%. No obstante, sobresale que las nuevas proyecciones sugieren que sería apropiado la implementación de tres aumentos de un cuarto de punto (25pb) en la tasa de fondos federales el próximo año (0.9% para finales de 2022), según la mediana de las estimaciones. Este escenario, marca un cambio importante con respecto a la última vez que se actualizaron las estimaciones en septiembre, cuando el FOMC estaba dividido en 50-50% sobre la necesidad de cualquier aumento de tasas en 2022. Finalmente, las nuevas proyecciones también mostraron que los miembros ven otros tres aumentos en 2023 y dos más en 2024, llevando la tasa de fondos al 2.1% a finales de ese año.

En otros temas, el FOMC expresó su preocupación por la nueva cepa Ómicron y mencionó que „persisten los riesgos para las perspectivas económicas, incluidas las nuevas variantes del virus“. Asimismo, remarcó que los desequilibrios de la oferta y la demanda relacionados con la pandemia y la reapertura de la economía han contribuido para que la inflación continúe en niveles elevados. Cabe mencionar, que el comunicado desechó la palabra “transitoria” refiriéndose al comportamiento de la inflación.

Con todos estos factores sobre la mesa, el FOMC reafirmó su posición de alcanzar sus metas de pleno empleo e inflación del 2% en el largo plazo. Finalmente, los mercados reaccionaron positivamente al comunicado porque de alguna manera estaba algo descontado que este tipo de modificaciones a la política monetaria para combatir la inflación se iban a implementar.

Gráfica. Proyecciones FED Funds de los miembros “Dot Plot”



Fuente: Bloomberg

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.13	-0.06	1.13	-7.45	1.23	1.12
USD/ARS	101.96	-0.40	101.55	-17.47	101.97	82.72
USD/BRL	5.69	-1.41	5.61	-8.63	5.87	4.89
USD/MXN	20.71	0.83	20.88	-3.85	22.16	19.55
USD/COP	4015.63	-2.87	3901.30	-14.61	4045.50	3400.24
USD/CHF	0.92	0.08	0.92	-3.85	0.95	0.88
GBP/USD	1.33	0.06	1.33	-2.85	1.42	1.32
USD/JPY	113.35	0.06	113.44	-8.93	115.52	102.59
USD/RUB	74.03	-0.90	73.37	0.51	78.04	69.22
USD/CNY	6.37	-0.07	6.37	2.40	6.58	6.34

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
Libor	0.22		10.2	-2.3	0.25
Norte America					
US	1.38		49.7	46.4	1.77
Canada	1.31		64.6	63.6	1.82
Latin America					
Argentina (ARS)	47.89		697.9	-97.4	52.95
Brasil (BRL)	10.67		379.7	375.9	12.43
Colombia (COP)	8.06		274.8	267.6	8.47
Mexico (MXN)	7.36		187.0	181.8	7.77
Europa					
Francia (EUR)	-0.02		35.5	31.4	0.33
Alemania (EUR)	-0.38		24.0	19.0	-0.07
Italia (EUR)	0.92		50.0	37.9	1.29
Espana (EUR)	0.34		33.9	29.5	0.68
Suiza (CHF)	-0.30		29.2	25.0	0.01
Inglaterra (GBP)	0.76		60.2	55.9	1.22

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,659.00	1.18	34.36	3,214.09	1,939.00	Tonelada
Cobre	430.50	0.51	22.34	489.85	348.00	Libra
Oro	1,812.90	1.68	-4.34	1,962.50	1,673.30	Onza Troy
Plata	22.46	2.19	-14.98	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	73.66	-1.98	42.20	86.70	49.20	Barril
Crudo (WTI)	71.05	-0.87	46.43	85.41	46.16	Barril
Gasolina	212.43	-0.60	50.83	254.30	130.69	Galon
Gas Natural	3.73	-4.94	46.95	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
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: 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