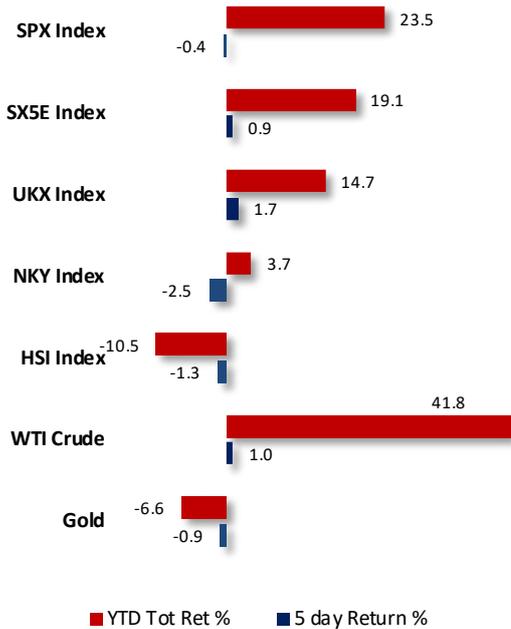


Semana del 29 de noviembre al 3 de diciembre 2021

## Monitor



## Estados Unidos

- Jerome Powell, expresó frente al Senado que la FED discutirá la aceleración de la reducción gradual de la compra de bonos (tapering) por US\$15bn en su reunión de diciembre. Además, enfatizó que era hora de retirar la palabra „transitoria“ para describir la inflación, porque la amenaza de una inflación per sistentemente más alta había crecido.
  - Por otro lado, la OMS anunció que aún no se conoce bien el impacto de la variante Ómicron y agregó que hay „un alto nivel de incertidumbre“ con respecto a su capacidad de transmisión y el potencial que tiene para eludir parte de la inmunidad natural y la inducida por vacunas.
  - El gobierno confirmó el primer caso de contagio relacionado con la nueva variante Ómicron.
- Conforme a indicadores económicos, la confianza del consumidor disminuyó a un mínimo de nueve meses en noviembre.
  - El ISM manufacturero, aceleró en noviembre en comparación con octubre, gracias a nuevos pedidos y a que las fabricas incrementaron su producción.
  - La nómina no agrícola de noviembre decepcionó luego de revelar una generación de 210k empleos (vs. 550k est.), en tanto la tasa de desempleo se ubicó en 4.2% (vs. 4.5% est.).

## Europa

- La inflación de la Eurozona registró un récord histórico, con un alza anual de 4.9% en noviembre, superando las expectativas del mercado de 4.5%.
- La inflación en Alemania, rebasó la tasa de 5% anual durante noviembre por primera vez en 3 décadas. Nuevamente, los costos de energía y alimentos impulsaron esta lectura. Mientras tanto, las ventas minoristas (retail) retrocedieron inesperadamente 0.3% mes a mes (vs. +0.9% estimado).
  - Por otra parte, el gobierno anunció nuevas sanciones a las personas no vacunadas como restringir su acceso a comercios no esenciales, eventos públicos, restaurantes y lugares de culto.
- La tasa de desempleo de la región bajó a 7.3% en octubre (vs. 7.4% en septiembre), nivel por debajo del promedio de 7.4% observado en los meses previos al brote de COVID-19.

*“I don't look to jump over seven-foot bars; I look around for one-foot bars that I can step over”.*

Warren Buffett

## WTI US\$/br



Fuente: Bloomberg

## Índice de volatilidad (VIX)



Fuente: Bloomberg

## Asia

### Japón

- Las ventas minoristas en octubre aumentaron 0.9% año a año después de caer un 0.5% en septiembre.
- A pesar de que la actividad económica ha mejorado hacia el cierre de año, la confianza del consumidor no mostró cambios durante noviembre.

### China

- El PMI manufacturero (Caixin) bajó en noviembre a terreno que indica contracción, por una moderación en la demanda, menor generación de empleo y alta inflación.

## América Latina

### Argentina

- Moody's consideró que un eventual acuerdo de refinanciamiento con el FMI será una condición necesaria pero no suficiente para una mejora crediticia y con esto regresar a los mercados internacionales.
  - A su vez, Moody's resaltó que la clave es que el país mantenga en el mediano plazo políticas consistentes para reducir el déficit fiscal y acuerdos para bajar la inflación.

### Brasil

- La tasa de desempleo del 3T21 bajó a 12.6% desde la tasa de 14.2% al cierre del 2T21. El consenso de mercado estimó una tasa de 12.7%.

### México

- La OCDE estimó que la economía crecerá 5.9% en 2021 y 3.3% en 2022 (por debajo de los estimados de septiembre de 6.3 y 3.4%, respectivamente).
- El presidente López Obrador expresó que el gobierno mexicano no está considerando imponer otro cierre de actividades frente a la nueva variante de COVID-19 Ómicron.
- El Banco de México reveló que las remesas ascendieron a US\$42.1bn entre enero y octubre. La cantidad ya superó la cifra récord de US\$40.1bn recibidos en todo el 2020.
  - Además, recortó su estimación de crecimiento en el PIB de este año de 6.2% a 5.4% y mantuvo la expectativa de inflación en 6.8% para cierre de año.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En China se publicarán cifras de comercio internacional **12/6**
- En Estados Unidos, se dará a conocer la balanza comercial y cifras de inflación **12/7-10**

## En pocas palabras...

### Catalizadores de volatilidad

Luego de varios meses de una relativa calma respecto a la pandemia, en días recientes el temor entre los inversionistas se avivó con la noticia de que Sudáfrica detectó una nueva variante del COVID-19, con lo que parecen, importantes mutaciones. Este evento, combinado con la sensación de que los bancos centrales están más preocupados por la inflación, al tiempo que no van a modificar sus esquemas para retirar los estímulos, provocó una corrección que se profundizó a inicio de semana. Bajo este contexto, observamos que en el corto plazo los inversionistas estarán monitoreando los siguientes catalizadores:

- **Omicron.** Esta nueva cepa, pone de manifiesto el riesgo continuo de nuevas variantes en una pandemia que sigue en evolución, por lo que no se descarta que sustituya rápidamente a la variante Delta, aumentando la transmisibilidad y posiblemente reduciendo la eficacia de las vacunas. No obstante, hay que tener prudencia porque la información todavía es muy limitada, en donde habrá que esperar entre 1-2 semanas para tener más claridad. Lo que se sabe hasta ahora, es que Omicron que tiene un número importante de mutaciones en la "spike protein" algo que podría reducir la eficacia de las vacunas. En cuanto a la transmisibilidad hay indicios de que podría ser alta, con presencia en Reino Unido, Europa, Israel y Estado Unidos (recientemente confirmado en Los Ángeles). Finalmente, los mercados estarán pendientes de los datos que se vayan publicando de transmisibilidad, virulencia y eficacia de las vacunas, y de las medidas que tomen los gobiernos.

- **Bancos Centrales menos "acomodativos".** La gran mayoría de los Bancos Centrales ya están implementando medidas para endurecer sus políticas monetarias, bien subiendo tasas, retirando estímulos o con discurso más inclinado hacia el endurecimiento de políticas monetarias. Con respecto a la Fed, los últimos datos de solicitudes de desempleo, inflación y las actas del FOMC apuntan a que podría acelerar el tapering incluso en la reunión de diciembre (12/15). Tan solo en días recientes, Jerome Powell, frente al Congreso eliminó la palabra "transitoria" al referirse a la inflación, destacando que podría continuar elevada durante gran parte de 2022 y bajar hacia la recta final de ese año. Con respecto a la nueva variante, transmitió su preocupación, pero de momento expresó que no cambiaría sus planes de retirada de estímulos, incluso se mostró inquieto hacia una prolongación por el desabasto ligado a los cuellos de botella en las cadenas de suministros y su impacto en la inflación. Por tanto, planteó la posibilidad de acelerar el tapering.

- **Otros.** Con la reciente caída en los precios del petróleo, la OPEP+ podría frenar sus planes de incrementar la producción en el corto plazo. En tanto que, a nivel político las negociaciones para evitar un cierre del gobierno o la suspensión del límite de endeudamiento serán clave. El punto más urgente, es evitar que la administración se quede sin recursos antes de la media noche del viernes 3 por el impacto en la economía norteamericana y en la economía global.

Dicho todo lo anterior, será relevante estar preparados por si alguno de estos factores provoca una mayor volatilidad de corto plazo, para no tomar decisiones apresuradas, basadas en pánico.

## Desempeño del Índice de Volatilidad (VIX) en los últimos 6 meses



Fuente: Bloomberg

## Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.13	-0.19	1.13	-7.53	1.23	1.12
USD/ARS	101.18	-0.37	100.80	-16.83	101.18	81.52
USD/BRL	5.63	-0.41	5.60	-7.60	5.87	4.89
USD/MXN	21.26	3.18	21.92	-6.28	22.16	19.55
USD/COP	3941.15	1.90	4015.70	-12.97	4045.50	3400.24
USD/CHF	0.92	0.40	0.92	-3.72	0.95	0.88
GBP/USD	1.33	-0.62	1.33	-3.04	1.42	1.31
USD/JPY	113.48	-0.07	113.38	-9.00	115.52	102.59
USD/RUB	73.67	2.65	75.61	1.03	78.04	69.22
USD/CNY	6.37	0.32	6.39	2.42	6.58	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	0.08		3.0	-1.0	0.10
Libor	0.17		6.1	-6.4	0.25
<b>Norte America</b>					
US	1.45		58.0	53.8	1.77
Canada	1.53		85.8	84.8	1.82
<b>Latin America</b>					
Argentina (ARS)	47.90		698.6	-96.7	52.95
Brasil (BRL)	11.28		440.3	436.5	12.43
Colombia (COP)	8.18		286.7	279.5	8.47
Mexico (MXN)	7.48		198.1	192.9	7.77
<b>Europa</b>					
Francia (EUR)	0.00		39.1	33.7	0.33
Alemania (EUR)	-0.36		28.2	20.9	-0.07
Italia (EUR)	0.94		51.5	39.4	1.29
Espana(EUR)	0.37		39.0	32.4	0.68
Suiza (CHF)	-0.27		32.1	27.9	0.01
Inglaterra (GBP)	0.80		64.6	60.2	1.22

Fuente: Bloomberg

## Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,620.00	-4.13	32.39	3,214.09	1,939.00	Tonelada
Cobre	429.25	0.21	21.98	489.85	344.70	Libra
Oro	1,771.00	-0.81	-6.55	1,962.50	1,673.30	Onza Troy
Plata	22.31	-3.45	-15.53	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	72.41	-0.43	39.79	86.70	47.67	Barril
Crudo (WTI)	69.06	1.34	42.33	85.41	44.66	Barril
Gasolina	201.91	-0.51	43.36	254.30	122.39	Galon
Gas Natural	4.18	-23.32	64.51	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

Descripción	Abr.2	Descripción
barril	<b>IMF</b>	Fondo Monetario Internacional
Banco de Inglaterra	<b>LatAm</b>	Latinoamérica
Banco de Japón	<b>Libor</b>	Tasa de oferta interbancaria de Londres
Puntos básicos	<b>m b/d</b>	Millones de barriles diarios
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
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
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
Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	<b>M&amp;A</b>	Fusiones y adquisiciones
Banco Central Europeo	<b>MoM</b>	Intermensual
Europa del Este, Oriente Medio y África	<b>P/B</b>	Precio/Valor contable
Mercado emergente	<b>P/E</b>	Ratio precio/beneficio
Europa, Oriente Medio y África	<b>PBoC</b>	Banco Popular de China
Beneficio por acción	<b>PMI</b>	Índice de Responsables de Compras
Fondos cotizados	<b>PPP</b>	Paridad de poder adquisitivo
Free cash flow	<b>QE</b>	Relajación cuantitativa
Reserva Federal de Estados Unidos	<b>QoQ</b>	Intertrimestral
Fondos generados por operaciones	<b>REIT</b>	Fondo de inversión inmobiliaria
Comité de Operaciones de Mercado Abierto	<b>ROE</b>	Rendimiento de los recursos propios
Divisas	<b>ROIC</b>	Rendimiento sobre el capital invertido
El Grupo de los Diez	<b>RRR</b>	Ratio de reservas obligatorias
El Grupo de los Tres	<b>VIX</b>	Índice de volatilidad
Producto Interior Bruto	<b>WTI</b>	Barril tipo "West Texas Intermediate"
Divisa segura	<b>YoY</b>	Interanual
High yield (alta rentabilidad)	<b>YTD</b>	Que va del año
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)