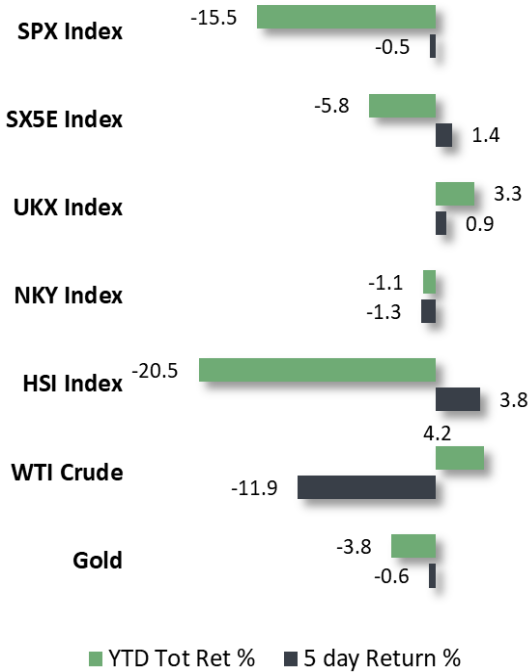


Semana del 14 al 18 de noviembre de 2022

Monitor



"Rule No.1: Never lose money. Rule No.2: Never forget rule No.1".

Warren Buffet

Estados Unidos

- El partido Demócrata mantuvo su mayoría en el Senado después de anotarse una victoria en Nevada. Este resultado les dio el escaño número 50 de 100, que es suficiente para mantener la mayoría, dado que la vicepresidenta Kamala Harris puede emitir votos de desempate.
 - Por otro lado, el ex presidente Donald Trump anunció su candidatura rumbo a la elección presidencial de 2024.
- En materia económica, los precios al productor (PPI) crecieron menos de lo previsto, tocando una tasa anual de 8% (vs. 8.3% est.). Después de conocerse esta cifra, el consenso descontó un incremento de 50pb a la tasa de referencia para el próximo anuncio de la FED en diciembre.
 - Las ventas minoristas (retail) escalaron 1.3% mensual (vs. 1% est.) en septiembre, de esta forma alcanzaron su mayor incremento en 8 meses.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo bajaron a 222k aplicaciones, mientras los inicios de casas y permisos de construcción cayeron 4.2% y 2.4%
- El presidente de la Fed de St. Louis, James Bullard, señaló que "la tasa de referencia aún no se encuentra en una zona que pueda considerarse suficientemente restrictiva". Por tanto, expresó que el FOMC debería llevar la tasa a un rango entre 5% - 5.25% para frenar la inflación más alta en alrededor de 40 años.

Europa

- La revisión final del PIB del 3T22 de la región resultó en un avance de 0.2% trimestral (2.1% anual). Con lo anterior, la región alcanzó su ritmo de crecimiento más débil desde el primer trimestre de 2021.
 - La tasa anual de inflación de la Eurozona se situó en 10.6% en octubre (vs. 10.7% est.), lo que marca un nuevo máximo histórico.
- La inflación anual en el Reino Unido se ubicó en 11.1% en octubre (vs. 10.7% esperado y 10.1% en septiembre), con lo que alcanzó un máximo no visto desde 1981.
 - Por otro lado, el ministro de finanzas anunció aumentos de impuestos y recortes de gastos, resaltando que el país está en recesión. Este programa tendría un valor de £55bn.

Índice de Volatilidad (VIX)



Fuente: Bloomberg

Dollar Index (DXY)



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Los pedidos privados de maquinaria cayeron 4.6% mensual en septiembre, incluso después de una caída del 5.8% mensual en agosto. No obstante, analistas anticiparon que hacia adelante podría darse una recuperación por una fuerte inversión en CAPEX de las empresas.

China

- Los datos macroeconómicos de octubre reflejaron una notable desaceleración del consumo interno, en medio de un aumento en los casos de COVID-19. De igual forma, los datos resintieron una lenta recuperación del mercado inmobiliario, junto con una desaceleración de la demanda externa.
 - Bajo este contexto, la producción industrial registró un incremento menor al previsto (+5.0% anual vs. +5.2%est.), mientras que las ventas minoristas (retail) tuvieron una inesperada caída (-0.5% anual vs. +1.0%est.).

América Latina

Argentina

- El uso de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 68.6% durante septiembre, por debajo del nivel de agosto de 69.6%. Esta reducción fue resultado de una baja que experimentaron diversos sectores como: alimentos y bebida, edición e imprenta, automotriz, textil, entre otros.

Brasil

- De acuerdo con el Banco Central, la actividad económica permaneció estable en septiembre y resultó por debajo de las expectativas de un incremento de 0.2%. En su variación anual, el crecimiento fue de 4% (vs. 4.98% en agosto).
- Analistas han comenzado a descontar que el Banco Central podría aumentar las tasas de interés el próximo año en lugar de reducirlas, en lo que representa un cambio brusco a la política monetaria actual. Esta modificación sería consecuencia de las expectativas provocadas por los planes de la nueva administración hacia impulsar el gasto público.

México

- Una subgobernadora del Banco de México, expresó que las decisiones de política monetaria no son "mecánicas" respecto a lo que decide la Reserva Federal, sino que dependen de las condiciones cíclicas de la economía mexicana.
- Líderes empresariales anunciaron que el gremio buscará un aumento "moderado" del salario mínimo en 2023, con el fin de ayudar a equilibrar la actividad económica en medio de un entorno inflacionario.
- Analistas de Citi destacaron que, si el nearshoring tiene éxito, la probabilidad de que el país pierda su estatus de grado de inversión (IG) disminuiría, generando una valuación más razonable de sus bonos. En este sentido, consideraron un posible aumento de las exportaciones a EUA en US\$50bn en los próximos años, lo que podría aumentar el PIB en 30pb por año.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicarán las minutas de la FED **11/23**
- En Estados Unidos, habrá feriado por el día de acción de gracias (Thanksgiving) **11/24**

En pocas palabras...

La inflación en Estados Unidos empieza a ceder

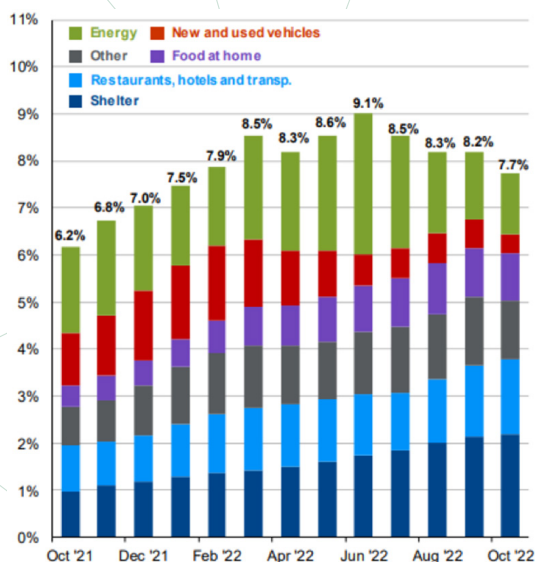
El índice de precios al consumidor (CPI) aumentó menos de lo esperado en octubre para colocarse en 7.7% anual (a/a) desde la lectura de 8.2% en septiembre; mientras que la inflación subyacente (Core CPI; excluyendo alimentos y energía) incrementó a 6.3% a/a desde 6.6% en septiembre, 0.3% por debajo de lo esperado.

Al interior del reporte, sobresalió una caída de 2.4% en los precios de los vehículos usados, lo que ayudó a reducir las cifras de inflación, en conjunto con una caída en los precios de la ropa (-0.7%) y en los servicios de atención médica (-0.6%).

Por otro lado, los costos de vivienda (shelter), que representan alrededor de un tercio del CPI, aumentaron un 0.8% en el mes, la mayor ganancia mensual desde 1990, y un 6.9% anual, su nivel más alto desde 1982. Bajo este contexto, nos parece relevante comentar sobre la relación que existe entre la subida de tasas de interés, y el costo de las rentas, puesto que el incremento de la tasa de referencia, en el corto plazo, eleva el costo de los créditos hipotecarios. Esta situación lleva a que el apetito por compra de vivienda baje y la demanda por renta suba. Cabe señalar, que esta relación se invierte una vez que la oferta de la vivienda, satisface la demanda de inquilinos.

Si bien la inflación sigue siendo una amenaza para la economía en Estados Unidos, las presiones podrían estar comenzando a enfriarse; lo que podría traducirse en un ritmo menos acelerado de alza de tasas de interés por parte de la Reserva Federal. En este sentido, los analistas cambiaron sus expectativas con respecto al próximo movimiento de la Fed. Los futuros vinculados a la tasa de fondos federales indicaron una probabilidad del 80.6% de un movimiento de 0.5 puntos porcentuales en diciembre, frente al 56.8% previo a este reporte de inflación.

Contribución de los componentes de CPI (anualizado)



Fuente: JP Morgan

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.03	0.17	1.03	-8.84	1.15	0.95
USD/ARS	163.13	-1.48	160.72	-37.02	163.16	100.36
USD/BRL	5.38	-0.46	5.33	4.20	5.76	4.58
USD/MXN	19.47	0.32	19.50	5.59	22.16	19.25
USD/COP	5014.45	-3.53	4808.95	-18.15	5131.25	3692.20
USD/CHF	0.95	-1.21	0.94	-4.23	1.01	0.91
GBP/USD	1.19	0.65	1.18	-12.01	1.37	1.04
USD/JPY	139.97	-0.80	138.81	-17.76	151.95	112.53
USD/RUB	59.48	0.12	59.55	20.47	123.42	52.50
USD/CNY	7.12	-0.35	7.10	-10.76	7.33	6.31

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	3.83	376.0	376.0	3.83	0.07
Libor	4.67	451.5	446.5	4.67	0.16
Norte America					
US	3.78	244.6	226.8	4.34	1.33
Canada	3.10	180.8	167.7	3.77	1.30
Latin America					
Argentina (ARS)	80.08	3592.6	3386.1	82.69	44.15
Brasil (BRL)	13.20	271.6	236.0	13.75	10.48
Colombia (COP)	13.28	532.2	508.4	15.26	7.96
Mexico (MXN)	9.28	195.1	170.7	9.95	7.33
Europa					
Francia (EUR)	2.50	255.4	230.4	3.09	-0.05
Alemania (EUR)	2.03	244.2	221.0	2.53	-0.41
Italia (EUR)	3.93	308.4	276.0	4.93	0.85
Espana (EUR)	3.03	272.8	246.9	3.65	0.31
Suiza (CHF)	1.07	139.3	120.2	1.59	-0.33
Inglaterra (GBP)	3.26	257.5	228.4	4.64	0.68

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,376.75	2.88	-15.21	4,090.00	2,080.00	Tonelada
Cobre	366.90	-6.25	-17.80	501.00	315.00	Libra
Oro	1,763.00	-0.36	-3.59	2,078.80	1,613.00	Onza Troy
Plata	21.08	-2.73	-9.75	27.31	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	87.83	-8.50	12.92	139.13	65.72	Barril
Crudo (WTI)	79.97	-10.11	6.33	130.50	62.43	Barril
Gasolina	242.10	-7.23	8.64	432.60	187.99	Galon
Gas Natural	6.17	4.97	65.44	10.03	3.54	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 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