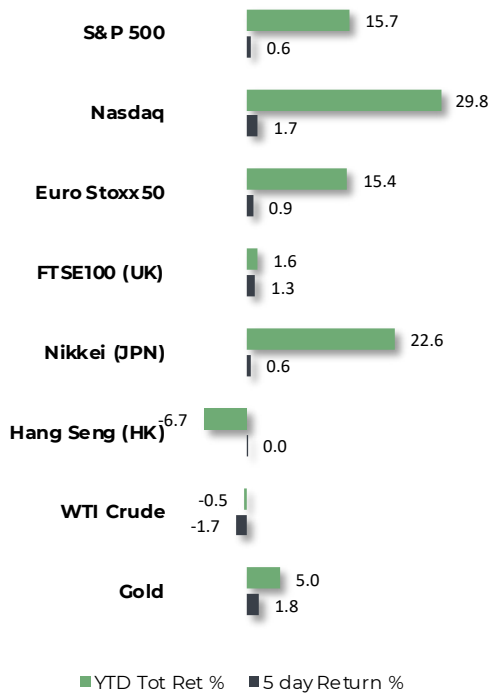


Semana del 21 al 25 de agosto de 2023

Monitor



Nota: Rendimientos indicativos registrados a las 10:20 (ET) horas del día de hoy.

"Time in the market, beats timing the market."

Ken Fisher

Estados Unidos

- Las cifras del sector inmobiliario mostraron un desempeño mixto. Por un lado, la venta de casas existentes retrocedió 2.2% mensual y tocó un mínimo de seis meses en julio. Por el otro, la venta de casas nuevas avanzó 4.4% mensual.
 - Estos datos se presentan en medio de tasas hipotecarias en su punto más alto desde diciembre del año 2000, en alrededor de 7.3%.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo bajaron a 230,000 aplicaciones, lo que representó un mínimo de 3 semanas.
- El rendimiento del bono del tesoro de 10 años escaló en la semana, de tal forma que llegó a tocar un máximo de 15 años sobre 4.36%.
- S&P recortó la calificación crediticia de una serie de entidades financieras medianas ante los problemas de financiamiento por la subida de tasas de interés y el descenso en los depósitos.
- A lo largo de la semana hubo mucha expectativa en torno a las palabras de Jerome Powell en Jackson Hole, en donde resaltó que la inflación prevalece elevada y que están preparados para más incrementos en las tasas de interés de ser necesario, aunado a que prevalecerán elevadas. Adicionalmente, destacó que la meta sigue siendo bajar la inflación al objetivo de 2%.

Europa

- La actividad de los negocios nuevamente se contrajo en agosto a su nivel más bajo desde noviembre de 2020, en donde el sector de servicios retrocedió a un mínimo de 30 meses, mientras que la manufactura mejoró marginalmente.
 - Bajo este contexto, analistas estimaron que el BCE podría mantener las tasas sin cambios en 3.75% durante septiembre.
- La confianza del consumidor retrocedió más de lo previsto en agosto, poniendo fin a la ligera recuperación observada en meses anteriores.
 - En Alemania, la confianza empresarial cayó a un mínimo de 10 meses.

Rendimiento del Bono del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Índice Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- El PMI preliminar (Jibun Bank) del sector manufacturero experimentó una leve baja durante lo que va de agosto, permaneciendo en contracción. En tanto, el sector de servicios escaló con fuerza, mostrando resiliencia en el consumo doméstico.

China

- El Banco Popular ahora aplicó un recorte 10pb a la tasa de preferencial de un año, situándola en 3.45%. Esta tasa es la referencia para préstamos corporativos y al consumo. No obstante, el consenso estimaba un recorte de 15pb y también descontaba un recorte en la tasa de referencia de 5 años.

América Latina Argentina

- La actividad económica retrocedió 4.4% anual en junio y resultó más débil a lo previsto. En este sentido, resaltó que la agricultura registró una contracción de 40% anual, siendo que el país es uno de los principales exportadores de granos a nivel mundial.
- El FMI liberó US\$7.5bn para el gobierno después de completar una serie de revisiones contempladas en el programa de refinanciamiento de una deuda de US\$44bn. Estos recursos serían utilizados para recomponer las reservas internacionales del Banco Central.

Brasil

- En el marco de la reunión que tuvieron los líderes de los BRICS en Sudáfrica, el presidente Lula da Silva, se expresó a favor de la inclusión de Argentina al bloque. Además, se anunció la incorporación de Egipto, Etiopía, Irán, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos.

México

- La encuesta de economistas de Citi más reciente mostró una revisión al alza en su pronóstico de crecimiento para la economía, de 2.7% a 2.9% este año. Para 2024, el crecimiento esperado subió ligeramente de 1.5% a 1.6%.
 - o Por lo que se refiere al Banco de México, ahora la expectativa sugiere que habrá un primer recorte de 25pb para culminar el año en 11% y 8.5% en 2024.
- La inflación de la primera quincena de agosto bajó a 4.67% (vs. 4.78% al cierre de julio), con lo que ligó siete periodos desacelerándose. También bajó en su forma subyacente a 6.21% (vs. 6.52% al cierre de julio).

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicará el ISM de manufactura **09/01**
- En Estados Unidos, se conocerán indicadores relacionados con el empleo **09/01**

En pocas palabras...

Todos los ojos puestos en Jackson Hole

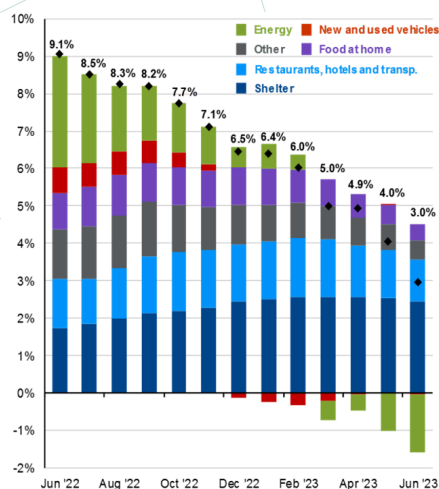
Este será el sexto discurso que Jerome Powell emite en el foro de política económica de Jackson Hole, resaltando que sus participaciones más recientes han variado considerablemente en longitud y tono. En 2020, Powell introdujo el cuestionado concepto de „objetivo de inflación promedio“, mediante el cual, luego de períodos en los que la inflación había estado por debajo del 2%, la política apropiada apuntaría a lograr una inflación ligeramente superior al 2% durante algún tiempo. Un año después, notó una inflación más alta, y argumentó que era probable que estas lecturas elevadas fueran temporales. No obstante, en estas fechas del año pasado cambió radicalmente de tono, comunicando un duro mensaje sobre los males de la inflación y la determinación absoluta para bajarla. Es posible que esta semana se repita esa retórica restrictiva hasta cierto punto, ya que tampoco se descarta una evaluación más equilibrada, destacando, por un lado, el progreso que ha experimentado la economía para lograr una desaceleración de la inflación, y por otro, los riesgos que eventualmente podrían surgir como resultado de librar esta ardua batalla.

En materia de inflación, Powell tendrá noticias positivas para informar sobre el año pasado. La inflación actualmente se ubica en 3.2% anual (vs. 9% en junio 22), aunque las próximas cifras podrían mostrar un repunte momentáneo esperado en las gasolinas durante agosto. También es probable que los precios de los alimentos todavía sigan con algo de presión, en sintonía con los precios internacionales. Por el lado optimista, continúa la evidencia de que siguen desacelerándose los costos de las rentas y el mercado de vehículos nuevos.

Por otro parte, una visión equilibrada del mercado laboral tomaría en consideración una lenta normalización, en donde la tasa de desempleo de 3.5%, prevalece cerca de un mínimo de 70 años, en tanto la nómina no agrícola incorporó más de 3.3 millones de puestos de trabajo el año pasado. Las ofertas de trabajo se mantienen muy por encima de los niveles previos a la pandemia, con casi 9.6 millones de puestos vacantes. No obstante, las vacantes han bajado desde su punto máximo de más de 12 millones en marzo de 2022 y el ritmo de creación de empleos se está desacelerando, con solo un aumento de 187,000 en la nómina no agrícola de julio. Otro punto más que importante, tiene que ver con los incrementos salariales, que si bien son fuertes sobre una tasa anual de 4.4% (vs. 4% histórico), se podría decir que no son excesivamente robustos, reflejando más una compensación por la inflación pasada, que el resultado de un mercado laboral intensamente competitivo.

Finalmente, una visión equilibrada probablemente consideraría que el aumento actual de la economía podría ser temporal. En este sentido, el desempeño económico luce muy fuerte, con un crecimiento anualizado de 2.0% y 2.4% en el PIB del 1T23 y 2T23 respectivamente, a pesar de un entorno financiero restrictivo, la culminación de los apoyos económicos relacionados con la pandemia y una mini crisis bancaria a inicios de año. Hacia adelante, se anticipa que la economía pierda tracción, en medio de altas tasas de interés, lo que podría afectar el dinamismo del sector inmobiliario, así como la inversión y en general el consumo.

Cambio (%) anual en los componentes de la inflación general



Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	-0.50	1.09	1.06	1.13	0.95
USD/ARS	349.98	-0.02	349.90	-49.39	350.26	137.32
USD/BRL	4.88	1.81	4.97	8.17	5.53	4.70
USD/MXN	16.78	1.65	17.06	16.21	20.58	16.63
USD/COP	4108.65	0.54	4130.84	18.10	5131.25	3883.65
USD/CHF	0.88	-0.18	0.88	4.63	1.01	0.86
GBP/USD	1.26	-0.87	1.27	4.47	1.31	1.04
USD/JPY	145.94	-0.38	145.39	-10.16	151.95	127.23
USD/RUB	99.24	-4.22	95.22	-43.31	118.51	50.10
USD/CNY	7.29	-0.01	7.28	-5.31	7.33	6.69

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	5.33	300.0	100.0	5.33	2.33
Libor	5.65	261.0	88.5	5.65	3.04
Norte America					
US	4.22	121.6	34.7	4.36	3.01
Canada	3.68	105.3	38.4	3.83	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	87.00	2785.1	1754.7	108.16	59.15
Brasil (BRL)	11.07	55.0	-162.0	13.79	10.52
Colombia (COP)	10.68	75.4	-233.4	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.29	81.5	24.7	9.95	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.06	113.6	-5.4	3.28	1.93
Alemania (EUR)	2.54	122.5	-3.4	2.77	1.31
Italia (EUR)	4.20	65.6	-51.5	4.93	3.54
España (EUR)	3.56	107.8	-10.2	3.77	2.48
Suiza (CHF)	1.00	23.3	-61.9	1.62	0.77
Inglaterra (GBP)	4.44	189.0	76.3	4.75	2.55

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,125.50	0.33	-9.53	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	375.40	1.30	-1.48	435.50	330.00	Libra
Oro	1,918.20	1.81	5.04	2,085.40	1,613.00	Onza Troy
Plata	24.24	6.63	0.83	26.24	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	84.17	-0.74	-2.03	105.48	70.12	Barril
Crudo (WTI)	79.88	-1.69	-0.47	97.66	63.64	Barril
Gasolina	279.61	-0.96	13.69	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	2.48	-2.98	-44.69	9.68	1.94	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/utilidad
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