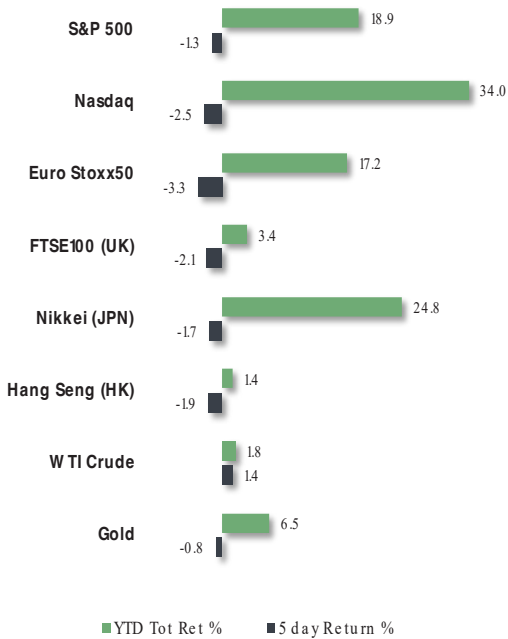


Semana del 31 de julio al 4 de agosto de 2023

Monitor



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

"The biggest risk of all, is not taking one."

Melody Hobson

Estados Unidos

- En información económica, el ISM manufacturero de julio continuó en contracción, no obstante, pareció estabilizarse ante una mejora gradual en nuevas órdenes.
 - Las aperturas de trabajo (JOLTS) contabilizaron su lectura más baja en 2 años, aunque prevalecieron sobre una base de 9.582 millones. La nómina no agrícola reveló la creación de 187k empleos en julio (vs. 200k est.), mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 3.5% (vs. 3.6% est.) y los salarios crecieron 4.4% anual (vs. 4.2% est.). En general, los datos sugirieron resiliencia dentro del mercado laboral.
- Fitch recortó la calificación soberana de AAA a AA+ ante la perspectiva de mayores déficits fiscales esperados para los próximos tres años, menor confianza en la gestión fiscal y en general una creciente carga de la deuda.
 - El rendimiento del bono del tesoro de 10 años llegó a colocarse en su mayor nivel en cerca de nueve meses en ~4.17%.
- La temporada de reportes trimestrales del 2T23 muestra un avance de 74%, en donde el 81% de las compañías ha reportado mejores utilidades a lo esperado. Sin embargo, las utilidades bajan 7% año a año (AaA), en tanto los ingresos avanzan 1% AaA.

Europa

- La economía de la región mostró resiliencia, después de que el PIB del 2T23 avanzó 0.3% (+0.6% anual), rebasando la expectativa de 0.2% (+0.5% anual). Por países, Francia y España crecieron gracias a las exportaciones y el turismo, mientras que Alemania no registró crecimiento e Italia sufrió una contracción.
- La inflación preliminar de julio se colocó en 5.3% anual, registrando una desaceleración frente a la tasa de 5.5% observada en junio. En su forma subyacente (core) permaneció en 5.5% anual.
- El PMI manufacturero de la región se contrajo en julio a su ritmo más acelerado desde que inició el COVID-19, en donde hubo una debilidad considerable en Alemania.
- El Banco de Inglaterra incrementó en 25pb su tasa de referencia a 5.25%, la más alta en 15 años. Adicionalmente, comunicó que las tasas tendrían que prevalecer elevadas.

Rendimiento del Bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

Índice Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El sector manufacturero retrocedió en julio y permaneció en contracción, afectado por una endeble demanda doméstica y externa.
- El sentimiento del consumidor repuntó con fuerza en julio, sumando ocho meses seguidos de mejora, en gran medida por la recuperación del mercado laboral.

China

- La actividad manufacturera medida a través del PMI se contrajo por cuarto mes consecutivo durante julio y resultó más débil a lo previsto.

América Latina

Argentina

- El gobierno anunció la implementación de nuevos controles en importaciones, inspecciones para operaciones en dólares y límites para negociar bonos en dólares. Lo anterior, con la finalidad de frenar la depreciación que ha sufrido el peso argentino rumbo a las elecciones primarias (PASO) del próximo 13 de agosto.

Brasil

- La producción industrial sorprendió positivamente después de crecer 0.1% mensual en junio (el consenso estimaba una contracción), con lo que sumó dos meses consecutivos de crecimiento, gracias a la producción de bienes finales.
- En una decisión dividida, el Banco Central aplicó un recorte de 50pb a la tasa de referencia, un movimiento más agresivo de lo previsto. De esta manera, la tasa Selic se ubicó en 13.25%. En el comunicado, el Banco Central estimó más recortes hacia los próximos meses.

México

- De acuerdo con cifras preliminares, la economía creció 0.9% en el 2T23 (+3.6% anual), gracias al buen dinamismo en todos los sectores. Con esto, la economía acumuló siete trimestres consecutivos de expansión.
 - Respecto al 1T23, la economía experimentó una ligera desaceleración dado que la expansión fue de 1% (+3.7% anua).
- Las remesas de junio totalizaron en US\$5.6bn, un crecimiento de 8.3% anual. No obstante, se observó una desaceleración frente al máximo de US\$5.7bn del mes anterior. De esta forma, en el acumulado del año, las remesas sumaron US\$30.2bn (+9.9% anual).
- Las reservas internacionales se situaron en US\$ 204bn. En lo que va de 2023, las reservas han aumentado en US\$5bn.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En China, se conocerán cifras de exportaciones e inflación **08/07-08**
- En Estados Unidos, se conocerán las cifras de inflación **08/10**

En pocas palabras...

Dinámica de las valuaciones en el sector de bienes raíces

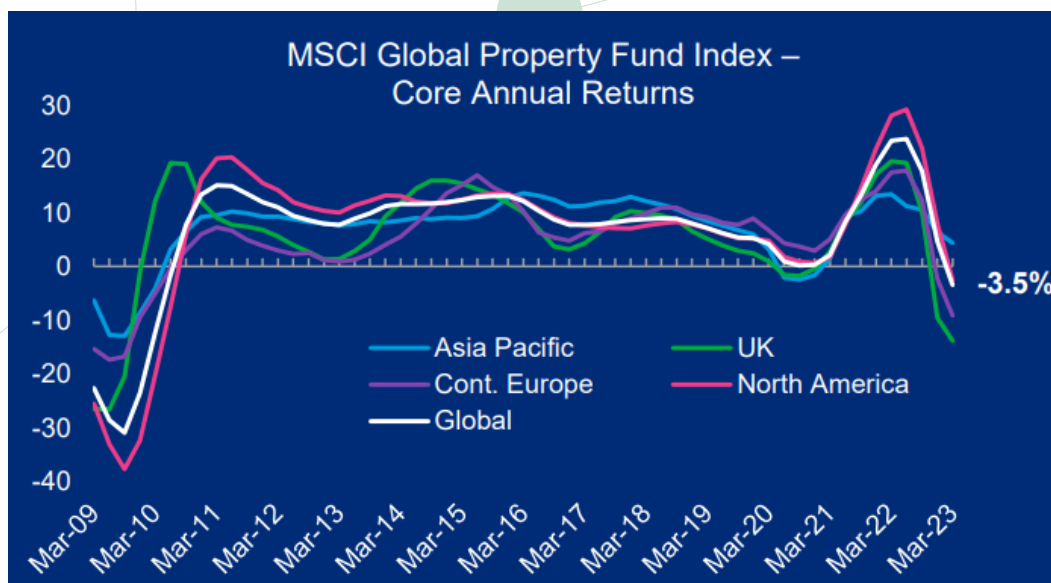
Como parte de nuestro seguimiento en lo que se refiere a las inversiones alternativas, a continuación, les compartimos una actualización referente a la dinámica que se observa en el sector de bienes raíces. A medida que avanza el tercer trimestre de 2023, las valuaciones inmobiliarias a nivel mundial han experimentado una corrección significativa debido a los cambios en las condiciones del mercado de capitales ocurridos en el último año. Los volúmenes de transacciones e inversión han disminuido, alcanzando niveles similares a los registrados durante el primer trimestre de la pandemia, a medida que los inversionistas se ajustan a un entorno de tasas de interés más altas. Bajo este contexto, en el primer trimestre, se realizaron transacciones por un total de US\$210bn, representando dos tercios del promedio trimestral a largo plazo. En este sentido, las primeras señales para la actividad en abril y mayo confirman que el mercado ha mantenido una baja actividad.

Las valuaciones y precios han mostrado tres trimestres de corrección a la baja en la mayoría de los mercados, siendo el cuarto trimestre de 2022 el más pronunciado. Durante los nueve meses hasta marzo de 2023, las valuaciones en el Índice del Fondo Global de Propiedades MSCI, que representa a más de 110 fondos inmobiliarios regionales, disminuyeron en promedio un -7.5%. Aunque la dirección de la corrección es similar en todas partes, existen diferencias regionales significativas. El mercado del Reino Unido, por ejemplo, lidera la corrección con una disminución de más del -22% en los 11 meses hasta mayo de 2023, mientras que Australia muestra una notable resistencia con solo una corrección del -1% registrada en abril y mayo.

Este entorno de correcciones en las valuaciones también ha dificultado que los administradores de fondos reúnan capital. Durante el primer trimestre, el capital levantado en fondos privados de bienes raíces disminuyó un 78% en comparación con el cuarto trimestre de 2022, con solo \$12.4 mil millones de capital comprometido. La incertidumbre sobre cuánto más tendrán que corregir las valuaciones en cualquier parte del mercado depende de varios factores, incluida la trayectoria futura de las tasas de interés y las perspectivas locales de crecimiento de rentas, así como el nivel de inflación en la economía global.

Si prevalece la narrativa de un „soft landing“ para la economía global, es probable que el sentimiento de los inversionistas en bienes raíces mejore hacia los últimos meses de 2023. En tal caso, es probable que el cambio en la actividad sea rápido, ya que los inversionistas buscarán capitalizar un entorno atractivo de valuaciones.

MSCI Global Property Fund Index



Fuente: MSCI, Mercer Global Market Summary Julio 2023.

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.10	-0.03	1.10	2.88	1.13	0.95
USD/ARS	279.32	-2.03	273.63	-36.58	279.29	132.65
USD/BRL	4.87	-2.83	4.73	8.43	5.53	4.70
USD/MXN	17.14	-2.67	16.69	13.73	20.58	16.63
USD/COP	4099.27	-4.43	3916.00	18.42	5131.25	3883.65
USD/CHF	0.87	-0.15	0.87	6.13	1.01	0.86
GBP/USD	1.28	-0.68	1.29	5.63	1.31	1.04
USD/JPY	141.79	-0.44	141.16	-7.53	151.95	127.23
USD/RUB	95.68	-4.40	91.65	-38.17	118.51	50.10
USD/CNY	7.17	-0.33	7.15	-3.81	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	5.63	276.8	86.4	5.63	2.86
Norte America					
US	4.11	145.7	23.6	4.34	2.65
Canada	3.62	106.0	31.5	3.77	2.56
Latin America					
Argentina (ARS)	79.45	2030.9	1000.5	108.16	59.15
Brasil (BRL)	10.87	34.9	-182.1	13.79	10.52
Colombia (COP)	10.62	69.1	-239.7	15.26	9.92
Mexico (MXN)	8.96	57.8	-8.0	9.95	8.38
Europa					
Francia (EUR)	3.10	176.1	-1.8	3.26	1.34
Alemania (EUR)	2.57	178.1	-0.3	2.77	0.79
Italia (EUR)	4.21	130.1	-50.7	4.93	2.91
España (EUR)	3.60	169.8	-6.8	3.77	1.90
Suiza (CHF)	1.04	63.5	-57.9	1.62	0.40
Inglaterra (GBP)	4.40	259.2	73.1	4.71	1.81

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,188.00	0.66	-6.87	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	385.60	-1.80	1.19	435.50	330.00	Libra
Oro	1,945.00	-0.79	6.51	2,085.40	1,613.00	Onza Troy
Plata	23.87	-2.57	-0.73	26.24	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	85.65	0.78	-0.30	105.48	70.12	Barril
Crudo (WTI)	82.07	1.85	2.26	97.66	63.64	Barril
Gasolina	279.41	-5.47	13.60	311.99	202.04	Galon
Gas Natural	2.59	-1.71	-42.06	10.03	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
EBIT-DA	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