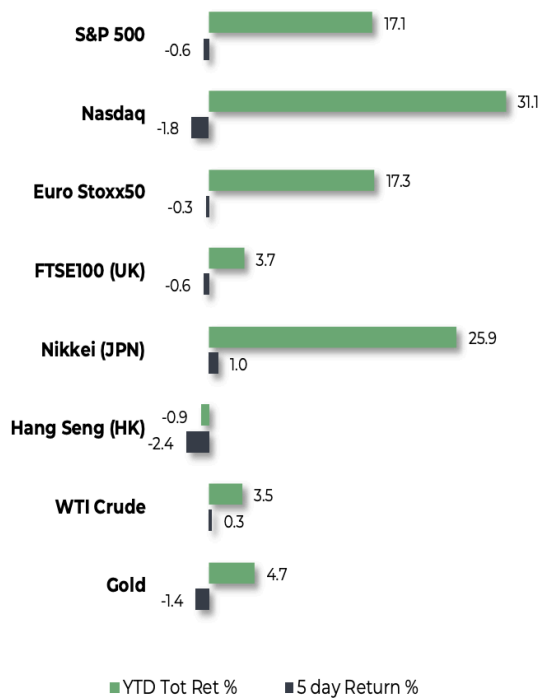


Semana del 7 al 11 de agosto de 2023

Monitor



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

"Compound interest is the eighth wonder of the world; he who understands it, earns it, he who doesn't pays it."

Albert Einstein

Estados Unidos

- La inflación de julio tocó una tasa anual de 3.2% (vs. 3.0% en junio), mejor a la cifra prevista de 3.3%. En su forma subyacente (core) fue de 4.7% (vs. 4.8% en junio), la más baja desde octubre de 2021. El índice de alojamiento "shelter" (+7.7% anual) fue por mucho, el que más contribuyó al aumento mensual de todos los artículos.
 - o Hasta ahora, las probabilidades de una pausa para la reunión de la FED de septiembre se colocan en 91%.
- El presidente de la FED de Filadelfia, Patrick Harker, consideró que el banco central podría estar al final de su actual ciclo de aumento de tasas e indicó que es poco probable que hayan recortes en el corto plazo.
 - o Raphael Bostic de la FED de Atlanta, expresó que los aumentos de tasas ya no son necesarios para combatir la inflación a medida que el empleo comienza a desacelerarse.
- Moody's recortó las calificaciones crediticias de una serie de bancos pequeños y medianos. Además, colocó varios nombres importantes en revisión negativa como: Bank of NY Mellon, US Bancorp, State Street, entre otros.
 - o Esta acción de Moody's obedece a un entorno de mayores costos de financiamiento, posibles debilidades del capital regulatorio y los crecientes riesgos vinculados a los bienes raíces comerciales.
- En la recta final de la temporada de reportes trimestrales del 2T23 con un 88% de avance, las utilidades caen 8% año a año (AaA). Positivamente, el 80% de la muestra ha publicado mejores utilidades a lo esperado.

Europa

- El gobierno italiano aprobó sorpresivamente un impuesto extraordinario de 40% a las utilidades "excedentes" que produzcan los bancos durante 2023 como resultado de las altas tasas de interés. No obstante, el ministro de finanzas clarificó que este impuesto prevé un tope, que no podrá exceder el 0.1% del total de los activos de un banco.
- En Alemania, la producción industrial de junio tuvo un desempeño más débil a lo esperado, después de retroceder 1.5% mensual.

Oro US\$/Oz (XAU)



Fuente: Bloomberg

Dollar Index DXY



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El consumo de los hogares disminuyó 4.2% anual en junio, con lo que acumuló cuatro meses seguidos de contracción.

China

- Las exportaciones cayeron 14.5% anual en julio y (vs. -12.5% anual est.) de esta manera, registraron una caída de 5% en el acumulado del año. A detalle, las exportaciones a Estados Unidos y Europa, bajaron 23.1% anual y 20.6% anual respectivamente.
- La inflación contabilizó su primera caída desde febrero de 2021, luego de retroceder 0.3% anual en julio (vs. -0.4% est.). Por su parte, los precios al productor también bajaron 4.4% anual.

América Latina

Argentina

- El gobierno anunció que recibió financiamiento para infraestructura por parte del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) por US\$200 millones y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por US\$100 millones.
- El fin de semana será de particular atención porque se llevarán a cabo las elecciones primarias PASO dentro de un contexto económico de mayor deterioro en relación a las primarias de 2019.

Brasil

- Las ventas minoristas (retail) no registraron cambios en junio, aunque en su variación anual, se desempeñaron mejor a lo esperado con un crecimiento de 1.3%. Las ventas de artículos de oficina, medicamentos, combustibles y lubricantes cayeron en junio, cuya baja fue compensada por un aumento en las ventas de ropa y alimentos.

México

- Datos preliminares, mostraron que la inversión extranjera directa (IED) contabilizó US\$29bn en el primer semestre de este año (+6% vs. 1S22), implementando una cifra récord.
- En línea con lo esperado, el Banco de México mantuvo sin cambios la tasa de referencia en 11.25%, sumando tres reuniones consecutivas sin modificación.
- La inflación desaceleró por sexto mes consecutivo, tocando una tasa anual de 4.79% en julio (vs. 5.06% en junio). No obstante, todavía acumula 29 meses por encima del rango objetivo del Banco de México. Excluyendo alimentos y energía (core) se ubicó en 6.64% anual (vs. 6.89%), la más baja desde febrero del año pasado.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En China, habrá cifras de producción industrial – ventas minoristas (retail) **08/14**
- En Estados Unidos, se conocerán las minutas de la FED **08/16**

En pocas palabras...

FAQ sobre el recorte a la deuda de Estados Unidos

En días recientes, Fitch Ratings rebajó la calificación crediticia soberana de Estados Unidos de AAA a AA+. Esta acción no fue del todo una sorpresa, debido a que Fitch había colocado la calificación en revisión Negativa durante las negociaciones del techo de la deuda a finales del segundo trimestre de este año. En 2011, Standard & Poor's rebajó la calificación de AAA a AA, dentro de un entorno político un tanto similar. A continuación, compartimos ciertos puntos que consideramos relevantes bajo un formato FAQ.

¿Es la rebaja de la calificación un evento significativo? Si bien, el sentimiento inicial sugirió que la acción de calificación no representa por ahora un evento de mayor relevancia, porque la economía se ha desempeñado mucho mejor a lo esperado a lo largo de este año, la acción de Fitch es un recordatorio de que la dinámica fiscal se encuentra en una trayectoria que requerirá mayor atención sobre un horizonte de largo plazo. En este sentido, la rebaja se basó en las siguientes razones: erosión de gobernabilidad (mala gestión fiscal y constantes enfrentamientos políticos sobre el límite de deuda), mayores déficits fiscales* para los siguientes años y un incremento general de la deuda pública. La agencia proyectó que los niveles de deuda a PIB suban de manera relevante, alcanzando potencialmente 118% para 2025. Este índice de endeudamiento es mayor que la media de 39.3% que tienen otros gobiernos con calificaciones AAA.

¿Qué otros factores podrían generar más incertidumbre sobre la deuda de Estados Unidos?

Hasta ahora, parece que los mercados ya terminaron de asimilar la rebaja. Sin embargo, creemos que no se podrían descartar nuevos episodios de volatilidad y nerviosismo entre los inversionistas de presentarse las siguientes situaciones:

- **Rebaja de Moody's:** Esta acción de Fitch, representa la segunda vez en la historia de Estados Unidos que una agencia recorta la calificación crediticia. A partir de ahora, Moody's es la única agencia con una calificación AAA. Si Moody's fuera a rebajar la calificación, Estados Unidos ya no sería considerado como AAA, lo que podría tener repercusiones sobre los mandatos que algunos fondos e inversionistas podrían poseer, reduciendo modestamente el atractivo de poseer bonos del Tesoro estadounidense.
- **Crisis económica:** En el caso de que la economía experimentara una recesión más profunda y duradera, los ingresos fiscales se podrían ver afectados, al tiempo que podría presentarse un incremento en el gasto. Esta mezcla llevaría a que la trayectoria estimada de la deuda por las calificadoras podría resultar más conservadora de lo previsto. Suponiendo que la economía no experimente una recesión significativa que provoque deterioro acelerado sobre el perfil fiscal de Estados Unidos, entonces no se esperaría que esto implicara un problema de larga duración.

¿Cuál fue el impacto en los mercados financieros?

- **Mercado de Renta Variable:** La noticia generó una corrección de muy corto plazo. Sin embargo, el optimismo sobre menores expectativas de recesión, la posibilidad de que la FED haya concluido su ciclo de alza en tasas de interés, una inflación moderándose y un desempeño defensivo en las utilidades de las empresas, continúan predominando en el buen ánimo del mercado.
- **Renta Fija:** A pesar de que la reacción instintiva hizo que los rendimientos del Tesoro subieran más de 10 pb desde el anuncio, particularmente los vencimientos a más largo plazo, parece que esta dinámica no tendrá un impacto duradero en los mercados principalmente porque este recorte todavía está dentro de los parámetros de la mayoría de los mandatos, por lo que no habría una venta masiva de los administradores de fondos. Además, Estados Unidos continúa con una robusta solvencia, y disfruta del mercado de bonos más líquido y grande del mundo.

*Déficit fiscal: se refiere a cuando los gastos totales del gobierno, exceden los ingresos que percibe (excluyendo financiamientos).

Desempeño del S&P 500 luego de la última rebaja crediticia en 2011



Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.10	-0.41	1.10	2.39	1.13	0.95
USD/ARS	287.26	-2.77	279.31	-38.34	287.28	134.26
USD/BRL	4.90	-0.51	4.88	7.75	5.53	4.70
USD/MXN	17.02	0.36	17.08	14.58	20.58	16.63
USD/COP	3985.55	2.06	4065.52	21.82	5131.25	3883.65
USD/CHF	0.88	-0.54	0.87	5.39	1.01	0.86
GBP/USD	1.27	-0.37	1.27	5.12	1.31	1.04
USD/JPY	144.82	-2.11	141.76	-9.46	151.95	127.23
USD/RUB	99.24	-3.72	95.68	-43.31	118.51	50.10
USD/CNY	7.24	-0.86	7.17	-4.65	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	272.3	86.1	5.63	2.91
Norte America					
US	4.13	140.6	25.4	4.34	2.72
Canada	3.64	101.7	33.6	3.77	2.62
Latin America					
Argentina (ARS)	81.93	2278.7	1248.3	108.16	59.15
Brasil (BRL)	10.88	35.7	-181.3	13.79	10.52
Colombia (COP)	10.33	40.8	-268.0	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.05	58.2	1.2	9.95	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.15	172.9	3.0	3.26	1.42
Alemania (EUR)	2.61	175.9	4.3	2.77	0.86
Italia (EUR)	4.25	134.3	-46.5	4.93	2.91
España (EUR)	3.63	168.5	-3.6	3.77	1.94
Suiza (CHF)	1.07	67.0	-54.4	1.62	0.40
Inglaterra (GBP)	4.51	256.3	84.0	4.71	1.95

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

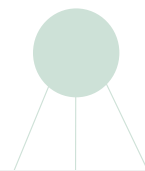
Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,156.45	-1.44	-8.22	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	371.45	-3.96	-2.52	435.50	330.00	Libra
Oro	1,912.70	-1.39	4.74	2,085.40	1,613.00	Onza Troy
Plata	22.79	-3.93	-5.22	26.24	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	86.68	0.51	0.90	105.48	70.12	Barril
Crudo (WTI)	83.06	0.29	3.49	97.66	63.64	Barril
Gasolina	292.41	5.07	18.89	311.99	202.04	Galon
Gas Natural	2.73	5.78	-39.08	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
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