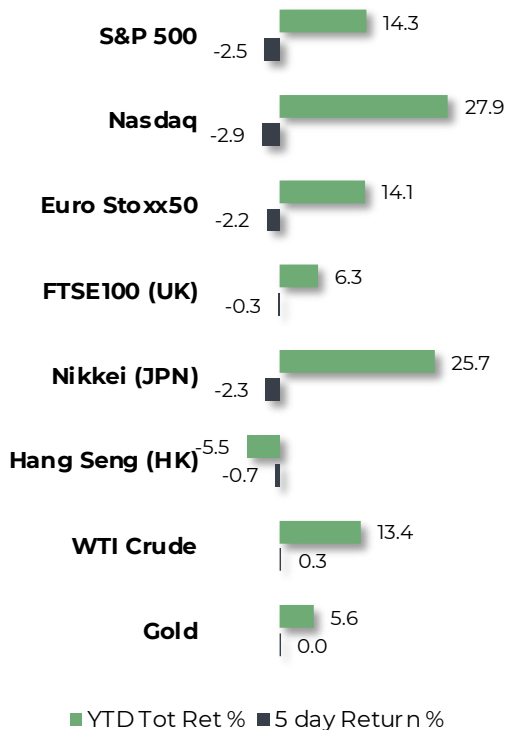


Semana del 18 al 22 de septiembre de 2023

Monitor



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

"An investment in knowledge pays the best interest".

Benjamin Franklin

Estados Unidos

- Fue una semana de mayor volatilidad en los mercados, reaccionando principalmente al anuncio de política monetaria de la FED.
 - Bajo este contexto, como se esperaba, la tasa de fondos federales se mantuvo sin cambios dentro del rango de 5.25 – 5.50%, nivel más alto en 22 años. Por otro lado, los pronósticos de la FED reiteraron que faltaría un incremento adicional de 25pb que podría implementarse antes de que concluya el año.
 - El rendimiento del bono del Tesoro de 10 años tocó un máximo no visto desde 2007, cotizando en ~4.48%.
- Janet Yellen expresó que un aterrizaje suave "soft-landing" de la economía podría permitir aminorar los riesgos de corto plazo y resaltó que se han logrado avances sustanciales para bajar la inflación mientras se mantiene un mercado laboral fuerte y un consumo saludable.
- El líder del sindicato United Auto Workers amenazó con extender la huelga en algunas plantas de GM, Ford y Stellantis a partir del viernes si no se lograban "avances serios" en las negociaciones salariales.
 - Previo al fin de semana, se filtró que el sindicato podría haber avanzado mucho en sus negociaciones con Ford.

Europa

- La inflación anual de Reino Unido cayó inesperadamente a 6.7% en agosto (vs. 7% est.), lo que implicó su nivel más bajo en 18 meses. El componente subyacente (core), también bajó, pasando a 6.2% desde 6.9%.
 - Por su parte, el Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia en 5.25%. Con esto, se puso fin a una racha de catorce incrementos consecutivos.
- La inflación de la región fue ligeramente menor a lo registrado inicialmente en agosto, tocando una tasa anual de 5.2% desde 5.3% reportado previamente. Cabe señalar que se trata de la tasa de inflación más baja desde enero de 2022. En su forma subyacente (core) permaneció sin cambios en 6.2% anual.

Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

Índice del Dólar (DXY)



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- Las exportaciones disminuyeron 0.8% anual en agosto, con lo que sumaron dos meses consecutivos de caída. Por destino, los envíos a China retrocedieron 11% anual y marcaron el tercer mes seguido de caídas de dos dígitos.
- Una encuesta reveló que la mayoría de analistas esperan que el Banco de Japón concluya su política de tasas de interés negativas, así como el control sobre el rendimiento de los bonos de 10 años el siguiente año.

China

- El Banco Central expresó que tiene suficiente margen de política para respaldar la economía, incrementando las expectativas de que podría haber más medidas de flexibilización en el futuro, incluyendo recortes en las tasas de interés, después de haber implementado una pausa este mes. Dicho lo anterior, los bancos dejaron sin cambios sus tasas de préstamos de referencia.

América Latina Argentina

- Como resultado de la aceleración de la inflación, indicadores del consumo de los hogares registraron una contracción en agosto de 1.8% mensual (-0.9% anual).

Brasil

- La actividad económica creció 0.44% mensual en julio (+0.7% anual) de acuerdo con cifras del Banco Central (IBC-Br). Este resultado superó las expectativas y permitió que los estimados del PIB del 3T23 fueran revisadas al alza. Bajo este contexto, el ministro de Finanzas mejoró su pronóstico de crecimiento para este año a 3.2% desde 2.5%.
- En línea con el consenso, el Banco Central nuevamente recortó la tasa de referencia Selic en 50pb para situarla en 12.75%. La decisión fue unánime. Finalmente, el comunicado mostró un tono más relajado por parte de los miembros.

México

- La OCDE ajustó su pronóstico de crecimiento económico a 3.3% en 2023 y 2.5% en 2024, contrastando positivamente con los estimados previos de 2.6% y 2.1%, respectivamente.
- La inversión física logró un avance de 17.9% anual en la primera mitad de 2023, reflejo de las obras de infraestructura del gobierno y proyectos relacionados con el nearshoring.
 - o A detalle, se observó un crecimiento del 15.7% anual de la inversión pública, mientras la inversión privada experimentó un incremento de 18.1% anual.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicará cifras de confianza del consumidor **09/26**
- En Estados Unidos, habrá discursos de diversos miembros de la FED **09/28**

En pocas palabras...

Pausa en línea, aunque sigue latente un incremento adicional

Como se esperaba, la FED mantuvo sin cambios el rango objetivo de la tasa de referencia en 5.25 – 5.50%, nivel más alto en 22 años. Esta decisión fue unánime. El comunicado reveló un lenguaje muy similar al de julio, en donde ratificó que para determinar el grado de endurecimiento adicional de la política monetaria que podría ser apropiado para devolver la inflación al 2% eventualmente, el Comité tendrá en cuenta todas las medidas que hasta ahora se han implementado, los rezagos con los que la política monetaria afecta la actividad económica y la inflación, así como el desarrollo de factores económicos y financieros. También, continuará evaluando información adicional que vaya surgiendo y sus implicaciones. Dentro del panorama económico, destacó que los indicadores recientes sugieren que la actividad ha estado expandiéndose a un ritmo sólido. Aunque los avances del empleo se han desacelerado en los últimos meses, sigue mostrando un desempeño fuerte, mientras que la tasa de desempleo se ha mantenido baja. No obstante, la inflación sigue siendo elevada.

Por otro lado, la FED actualizó sus pronósticos macroeconómicos. Bajo este contexto, detalló que la tasa de fondos federales podría culminar el año en 5.6%, sin cambios frente a la estimación de junio. Este nivel, implica que faltaría un incremento adicional de 25pb que podría darse en lo que resta del año (reunión de noviembre o diciembre). Para 2024, las nuevas expectativas plantean un escenario más restrictivo, sugiriendo que las tasas permanecerán elevadas por más tiempo, después de elevar el estimado de la tasa a 5.1% desde 4.6% previsto en junio.

Por lo que se refiere al panorama económico, el PIB podría cerrar este año con un crecimiento de 2.1%, sustancialmente más alto en relación a la estimación de 1% de junio. Asimismo, para 2024 vislumbró una expansión de 1.5% (vs. 1% previsto en junio). Por otra parte, ajustaron positivamente la tasa de desempleo, de tal forma que podría cerrar este año en 3.8% desde 4.1% y se mantendría sobre ese nivel en 2024 (vs. 4.5% previsto anteriormente). Finalmente, la inflación personal de consumo subyacente (core PCE) mejoraría, colocándose en 3.7% desde 3.9% previsto anteriormente para el cierre de este año. Mientras tanto, para 2024 habría una mejora importante, que la podría llevar a 2.6% (sin cambios frente a lo esperado en junio).

Durante su conferencia de prensa, Jerome Powell, enfatizó en que el Comité está preparado por apretar más las condiciones en caso de ser necesario. No obstante, seguirán tomando las decisiones reunión por reunión, basándose en la totalidad de la información que se vaya conociendo, y evaluando las implicaciones que podrían tener en la actividad económica e inflación.

Actualización de Indicadores de la FED (septiembre vs. junio)

Variable	Median ¹				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
June projection	1.0	1.1	1.8		1.8
Unemployment rate	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
June projection	4.1	4.5	4.5		4.0
PCE inflation	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
June projection	3.2	2.5	2.1		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.7	2.6	2.3	2.0	
June projection	3.9	2.6	2.2		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5
June projection	5.6	4.6	3.4		2.5

Fuente: Federal Reserve

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.07	0.07	1.07	-0.38	1.13	0.95
USD/ARS	350.01	-0.01	349.99	-49.39	350.26	145.25
USD/BRL	4.91	-0.85	4.86	7.63	5.53	4.70
USD/MXN	17.11	-0.17	17.08	13.98	20.58	16.63
USD/COP	3924.00	-0.09	3920.54	23.66	5131.25	3879.18
USD/CHF	0.90	-0.87	0.90	2.18	1.01	0.86
GBP/USD	1.23	-0.83	1.24	1.63	1.31	1.04
USD/JPY	148.18	-0.24	147.85	-11.53	151.95	127.23
USD/RUB	96.10	0.90	96.97	-38.77	118.51	50.10
USD/CNY	7.30	-0.33	7.28	-5.49	7.35	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	225.0	100.0	5.33	3.08
Libor	5.66	202.9	89.0	5.68	3.63
Norte America					
US	4.45	120.2	57.5	4.51	3.25
Canada	3.94	130.4	63.5	3.99	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	113.19	5404.6	4374.2	116.19	59.15
Brasil (BRL)	11.45	93.6	-123.4	13.79	10.52
Colombia (COP)	11.33	140.9	-167.9	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.74	126.8	70.0	9.95	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.29	109.3	17.8	3.32	2.20
Alemania (EUR)	2.75	100.6	17.5	2.78	1.74
Italia (EUR)	4.57	99.6	-14.1	4.93	3.58
España (EUR)	3.81	107.9	14.8	3.84	2.73
Suiza (CHF)	1.08	23.6	-53.6	1.62	0.85
Inglaterra (GBP)	4.25	135.2	57.8	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,185.00	0.00	-7.00	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	366.65	-3.07	-3.78	435.50	330.00	Libra
Oro	1,928.70	0.04	5.61	2,085.40	1,613.00	Onza Troy
Plata	23.70	2.48	-1.41	26.24	18.01	Onza Troy
Crudo (Brent)	94.35	0.45	9.82	99.56	70.12	Barril
Crudo (WTI)	91.00	0.25	13.38	93.74	63.64	Barril
Gasolina	262.60	-3.03	6.77	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	2.63	-0.68	-41.32	7.78	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