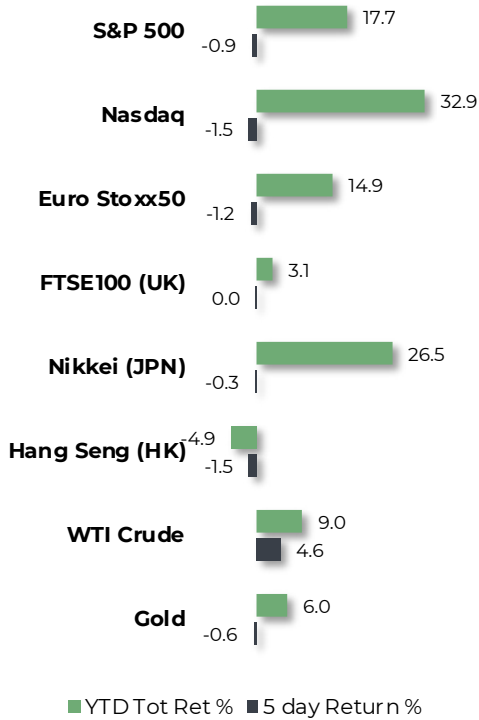


Semana del 5 al 8 de septiembre de 2023

Monitor



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

"Returns matter a lot. It's our capital".

Abigail Johnson

Estados Unidos

- Fue una semana de mayor volatilidad en los mercados nuevamente por la expectativa de que las tasas podrían mantenerse elevadas por más tiempo.
 - El consenso asume una probabilidad de 93% a que la FED no modificará la tasa en septiembre, aunque para la reunión de noviembre, las posturas están más divididas, con un 45% de probabilidades de un aumento de 25pb.
- En materia económica, sobresalió que el ISM de servicios avanzó a un máximo de seis meses, apoyado en el repunte de nuevas órdenes.
 - El Beige Book resaltó que la economía tuvo un desempeño "modesto", en donde el crecimiento y el mercado laboral experimentaron una desaceleración durante julio y agosto. También indicó que las presiones salariales podrían disminuir ampliamente en el corto plazo.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo, tocaron su nivel más bajo desde febrero, situándose en 216,000 aplicaciones.
- Los precios del petróleo encontraron impulso después de que Arabia Saudita y Rusia anunciaron una nueva extensión de sus recortes voluntarios al suministro. A detalle, se aplicará una reducción combinada de 1.3 millones de barriles por día (bpd) por otros tres meses hasta diciembre.

Europa

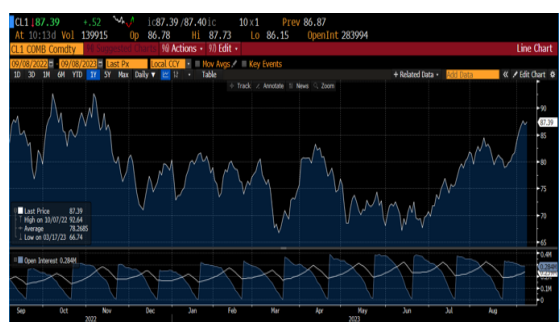
- Vladimir Putin expresó que Rusia no volvería a unirse al acuerdo que permitía a Ucrania exportar grano a través del Mar Negro a menos que los países occidentales levanten las restricciones sobre las exportaciones agrícolas rusas.
- El PMI de servicios de Reino Unido disminuyó en agosto, tocando un mínimo de siete meses.
 - Por su parte, en Alemania los pedidos industriales bajaron 11.7% mensual en julio, su mayor contracción desde abril de 2020. Asimismo, la producción industrial tuvo un desempeño más débil a lo esperado, bajando 0.8% mensual.

Índice dólar (DXY)



Fuente: Bloomberg

Petróleo WTI (US\$/barril)



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Un miembro de la junta de gobierno del Banco Central, destacó avances en el objetivo de tener una inflación duradera que beneficie a la economía, y afirmó que el estímulo debe continuar, en un momento crucial para el consumo y crecimiento de las empresas.

China

- El PMI (Caixin) de servicios bajó a su lectura más débil en lo que va del año y resultó por debajo de las expectativas. En este sentido, resalta que la demanda doméstica prevalece endeble a pesar de los diversos estímulos. Por otro lado, las exportaciones de agosto bajaron 8.8% (vs. -9.2% esperado).
- De acuerdo con fuentes cercanas, Country Garden, realizó el pago de intereses sobre unos bonos en dólares horas antes del plazo de gracia, evitando un incumplimiento por segunda vez en cuestión de días.

América Latina

Argentina

- Una encuesta mostró que el consenso no descarta una nueva devaluación del peso en alrededor de 17% luego de la elección de octubre o en una posible segunda vuelta en noviembre.

Brasil

- La producción industrial disminuyó 0.6% mensual en julio, cifra más baja a lo esperado. La producción de bienes de capital y bienes durables fueron los que más afectaron, con caídas en el mes de 7.4% y 4.1% respectivamente.
- Analistas mejoraron su estimación de crecimiento para este año a 2.56% desde 2.3%. Para el siguiente año, la expectativa fue revisada ligeramente a un incremento de 1.32%.

México

- Moody's ajustó al alza su estimado de crecimiento económico para este año de 2.4% a 3.3% por los resultados del primer semestre, la inversión pública e inversiones relacionadas con el nearshoring. Asimismo, mantuvo sin cambios su expectativa para el siguiente año en 1.9%.
- La encuesta más reciente de Citi, mostró que ahora los analistas prevén que la economía podría crecerá 3.1% este año desde 2.9% estimado previamente. Para 2024, ajustaron ligeramente el crecimiento a 1.7%.
- La inflación de agosto desaceleró a una tasa anual de 4.64% (vs. 4.79% en julio), su menor lectura en dos años y medio. Por su parte, la inflación subyacente se colocó en 6.08% (vs. 6.64% en julio), su menor nivel en 20 meses.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerán las cifras de inflación **09/13**
- En Estados Unidos, se publicarán indicadores de producción industrial y consumo **09/15**

En pocas palabras...

Mercado laboral fuerte, aunque normalizándose

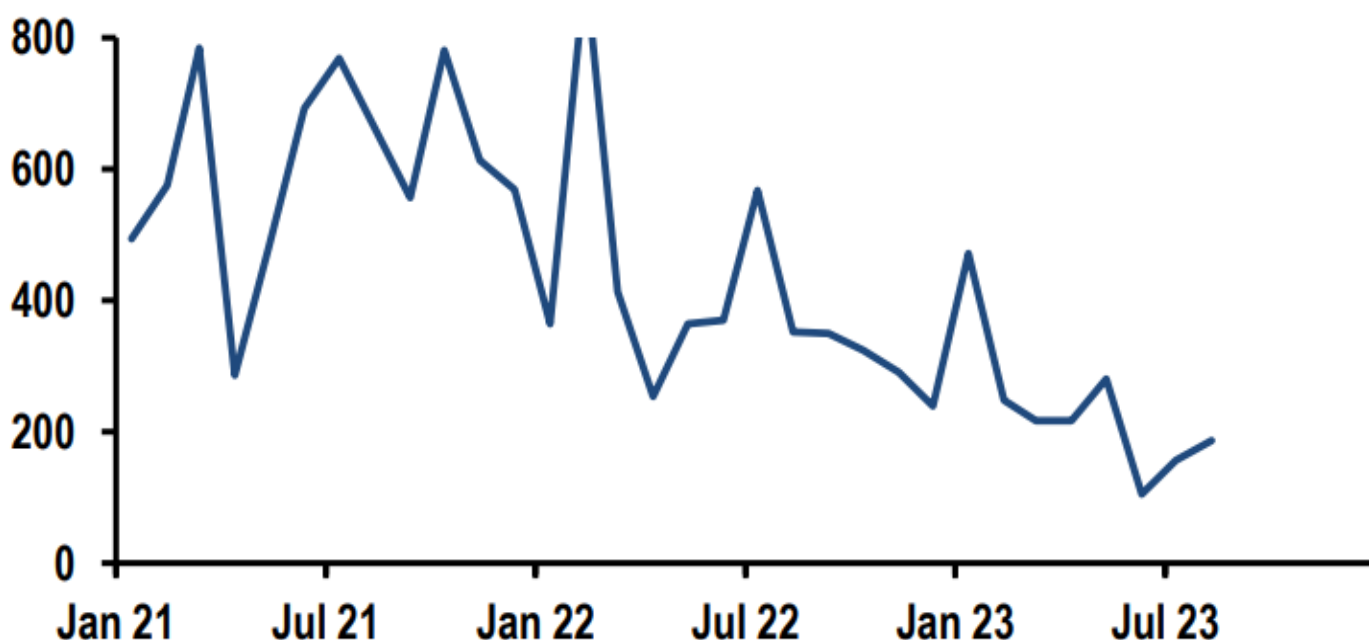
Las cifras del mercado laboral continuaron reflejando un panorama robusto en líneas generales durante el mes de agosto. La nómina no agrícola avanzó en 187,000 empleos (vs. 170,000 esperado) y representó una aceleración con respecto al aumento revisado a la baja de 157,000 empleos del mes anterior. Este incremento habría sido aún mayor si no fuera por la huelga de Hollywood. El aumento de agosto fue liderado, una vez más, por el sector de atención médica y asistencia social, sumando otros 97,000 empleos. También, destacó el sector de ocio y hospitalidad con la apertura de 40,000 trabajos. Inversamente, las actividades de transporte y almacenamiento contabilizaron el cierre de 34,000 puestos trabajo.

Otro dato relevante fue que la tasa de participación, es decir, el porcentaje de la población que está trabajando o buscando activamente empleo, escaló en dos décimas a 62.8%, e implicó un máximo post pandemia. Este incremento en la tasa de participación estuvo liderado por el segmento de la población más joven. Esta situación, propició en mayor medida que la tasa de desempleo ascendiera en tres décimas, hasta 3.8% (vs. 3.5% esperado), la más alta desde febrero de 2022. Sin embargo, resaltó por otro lado que el número de desempleados avanzó en 514,000 a 6.4 millones de personas.

Por su parte, los salarios promedio por hora aumentaron apenas 0.2% en el mes, lo que permitió una desaceleración en el crecimiento anual a 4.3% desde 4.4%. Finalmente, las aperturas de trabajo (JOLTS) bajaron en julio a 8.83 millones (vs. 9.17 millones en junio), colocando esta cantidad en su cifra más débil desde marzo de 2021, así como su tercer retroceso consecutivo.

Habiendo digerido estos datos sobre el mercado laboral, y en espera de la inflación de agosto a conocerse en una semana (el consenso estima una tasa anual de 4.3% en su forma subyacente vs. 4.7% en julio), el mercado comienza a descontar que la FED podría contar con argumentos para implementar una pausa en su próxima reunión de política monetaria a celebrarse el 20 de septiembre. El consenso asigna una probabilidad de 93% a que la tasa de referencia se mantenga en los niveles actuales en 5.25 – 5.5%.

Nómina no agrícola (Cambio en el mes, en miles)



Divisas

| | Precio | Cambio 5D | % Cierre 5D | YTD % | Max 52 Semanas | Min 52 Semanas |
|---------|---------|-----------|-------------|--------|----------------|----------------|
| EUR/USD | 1.07 | -0.46 | 1.08 | 0.23 | 1.13 | 0.95 |
| USD/ARS | 349.97 | 0.03 | 350.06 | -49.39 | 350.26 | 141.13 |
| USD/BRL | 4.98 | -0.70 | 4.95 | 5.93 | 5.53 | 4.70 |
| USD/MXN | 17.50 | -2.31 | 17.09 | 11.47 | 20.58 | 16.63 |
| USD/COP | 3996.51 | 1.69 | 4064.00 | 21.42 | 5131.25 | 3883.65 |
| USD/CHF | 0.89 | -0.63 | 0.89 | 3.79 | 1.01 | 0.86 |
| GBP/USD | 1.25 | -0.73 | 1.26 | 3.43 | 1.31 | 1.04 |
| USD/JPY | 147.51 | -0.87 | 146.22 | -11.11 | 151.95 | 127.23 |
| USD/RUB | 98.13 | -1.82 | 96.38 | -41.70 | 118.51 | 50.10 |
| USD/CNY | 7.34 | -1.02 | 7.27 | -6.03 | 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 | 300.0 | 100.0 | 5.33 | 2.33 |
| Libor | 5.66 | 242.4 | 89.2 | 5.68 | 3.24 |
| Norte America | | | | | |
| US | 4.21 | 101.7 | 34.0 | 4.36 | 3.20 |
| Canada | 3.64 | 100.9 | 34.0 | 3.83 | 2.63 |
| Latin America | | | | | |
| Argentina (ARS) | 114.73 | 5558.8 | 4528.4 | 114.73 | 59.15 |
| Brasil (BRL) | 11.37 | 85.0 | -132.0 | 13.79 | 10.52 |
| Colombia (COP) | 10.90 | 97.9 | -210.9 | 15.26 | 9.92 |
| Mexico (MXN) | 9.49 | 101.5 | 44.7 | 9.95 | 8.47 |
| Europa | | | | | |
| Francia (EUR) | 3.13 | 103.3 | 1.8 | 3.28 | 2.10 |
| Alemania (EUR) | 2.60 | 106.9 | 2.7 | 2.77 | 1.53 |
| Italia (EUR) | 4.33 | 75.0 | -38.7 | 4.93 | 3.58 |
| España (EUR) | 3.64 | 95.0 | -2.7 | 3.77 | 2.69 |
| Suiza (CHF) | 1.04 | 19.5 | -57.7 | 1.62 | 0.85 |
| Inglaterra (GBP) | 4.42 | 152.6 | 75.2 | 4.75 | 2.90 |

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

| Commodity | Precio | Cambio Semanal % | YTD % | Max 52 Semanas | Min 52 Semanas | Unidad |
|----------------------|----------|------------------|--------|----------------|----------------|-----------|
| Aluminio | 2,156.50 | -0.79 | -8.21 | 2,662.00 | 2,060.50 | Tonelada |
| Cobre | 369.10 | -2.16 | -3.14 | 435.50 | 330.00 | Libra |
| Oro | 1,934.90 | -0.62 | 5.95 | 2,085.40 | 1,613.00 | Onza Troy |
| Plata | 23.08 | -5.69 | -3.99 | 26.24 | 18.01 | Onza Troy |
| Crudo (Brent) | 90.56 | 2.27 | 5.41 | 99.56 | 70.12 | Barril |
| Crudo (WTI) | 87.45 | 4.57 | 8.96 | 93.74 | 63.64 | Barril |
| Gasolina | 266.11 | -3.81 | 8.20 | 302.21 | 202.04 | Galon |
| Gas Natural | 2.62 | -5.24 | -41.39 | 9.24 | 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 incurrance 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