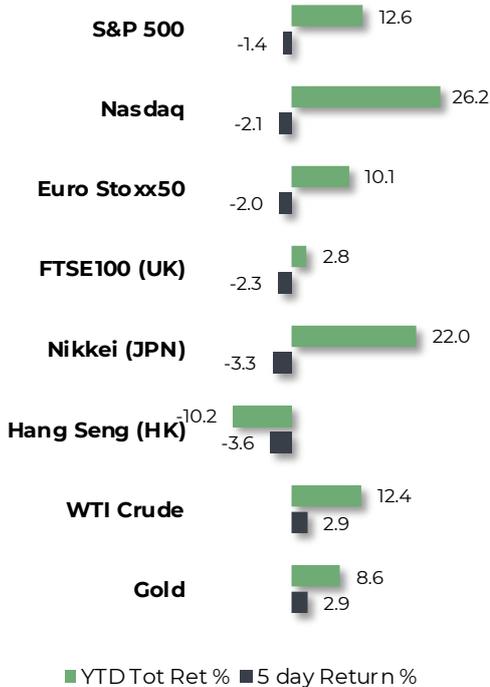


## Semana del 16 al 20 de octubre de 2023

### Monitor



Nota: Rendimientos indicativos registrados a las 10:20 ET de hoy.

\* La siguiente semana no habrá publicación del resumen semanal porque tendremos nuestro seminario interno anual. Agradecemos su comprensión.

*"How many millionaires do you know have become wealthy by investing in a savings account? I rest my case."*

**Robert G. Allen**

### Estados Unidos

- Las ventas minoristas (retail) avanzaron 0.7% mensual en septiembre (+3.8% anual), en tanto la cifra de agosto fue revisada positivamente a un crecimiento de 0.8% mensual. Ambos datos fueron mejor a lo esperado.
  - A pesar de la huelga en el sector automotriz, la producción industrial se expandió 0.4% mensual en septiembre y rebasó la expectativa de 0.1%.
  - En octubre, el sentimiento de los constructores tocó un mínimo de 10 meses. Bajo este contexto, resaltó que la demanda de hipotecas retrocedió a un mínimo de 28 años, en medio de tasas a 30 años que tocaron 8%, algo no visto desde mediados del año 2000.
  - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo bajaron a 198,000 aplicaciones, la cifra más baja desde enero de este año.
- Frente al Club económico de NY, Jerome Powell expresó que la inflación permanece muy alta, por lo que desacelerar el crecimiento sería necesario para reducirla. Además, mencionó que en este momento existe evidencia de que la política monetaria no es „demasiado restrictiva“.
  - Por primera vez desde 2007, el rendimiento del bono del tesoro de 10 años cotizó por encima de ~4.9%.
- Sigue la temporada de reportes trimestrales, aunque en una etapa muy temprana. No obstante, para la siguiente semana publicará sus resultados alrededor del 48% de la muestra, incluyendo el mega cap de tecnología.

### Europa

- En Reino Unido, el crecimiento de los salarios desaceleró ligeramente a 7.8% anual en agosto (desde 7.9% en julio), situación que no se presentaba desde enero.
  - La inflación de septiembre inesperadamente permaneció en 6.7% anual, luego de que el repunte en los precios de la gasolina impidió una disminución. La inflación subyacente (core) resultó ligeramente por encima de lo esperado en 6.1% anual.
- En Alemania, los precios al productor descendieron 4.1% anual durante septiembre. Este resultado implicó el sexto mes consecutivo de caída y su mayor reducción desde mayo de 2020.

## ETF XLE de energía



Fuente: Bloomberg

## Rendimiento del Bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

## Asia Japón

- De acuerdo con el consenso, el Banco de Japón podría elevar este mes sus pronósticos de inflación anual para mostrar que su desempeño actual estaría por encima del objetivo de 2%, lo que complicará su intención de mantener una política monetaria acomodaticia.

## China

- El Banco Popular mantuvo las tasas de interés sin cambios, aunque a través de diversos mecanismos realizó la inyección de liquidez más grande al sistema bancario en 3 años, en un monto que ronda los US\$40bn.
- El PIB correspondiente al 3T23 avanzó 4.9% anual (desde 6.3% en el 2T23 y 4.4% esperado). La producción industrial y ventas minoristas (retail) de septiembre fueron mejor a lo esperado, creciendo 4.5% y 5.5% anual respectivamente.

## América Latina Argentina

- En el contexto de una inflación que ronda el 138% anual, reservas internacionales en números negativos, y la perspectiva de una recesión, los votantes en el país saldrán a elegir su próximo presidente dentro de un proceso que involucra a Javier Milei, Sergio Massa y Patricia Bullrich.

## Brasil

- La actividad del sector de servicios bajó 0.9% mensual en agosto, lo que representó su primera lectura negativa desde abril. La debilidad fue generalizada y los dos grupos que estaban destacando este año como servicios a las familias y servicios de transporte, experimentaron fuertes contracciones en el mes.
- Las ventas minoristas (retail) bajaron 1.3% mensual en agosto debido a un débil desempeño en la compra de ropa, muebles y un entorno de tasas de interés elevadas.

## México

- El Banco de México anunció que las reservas internacionales se ubicaron en US\$204.1bn, US\$630 millones más que la cifra anterior. En el acumulado del año, las reservas internacionales poseen un avance de US\$5.03bn.
- El Congreso aprobó la Ley de Ingresos para 2024, en la que el gobierno estima percibir 4.2% más de recursos que en 2023. El paquete prevé un crecimiento económico de 3% en promedio, un precio del petróleo de US\$56.7 por barril y un déficit fiscal de 4.9% del PIB.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerá el primer estimado del PIB del 3T23 (+5.1% est.) **10/26**
- En Estados Unidos, se publicará la inflación del gasto personal de consumo (PCE) **10/27**

## En pocas palabras...

### Costos de vivienda presionan mayormente la inflación de septiembre

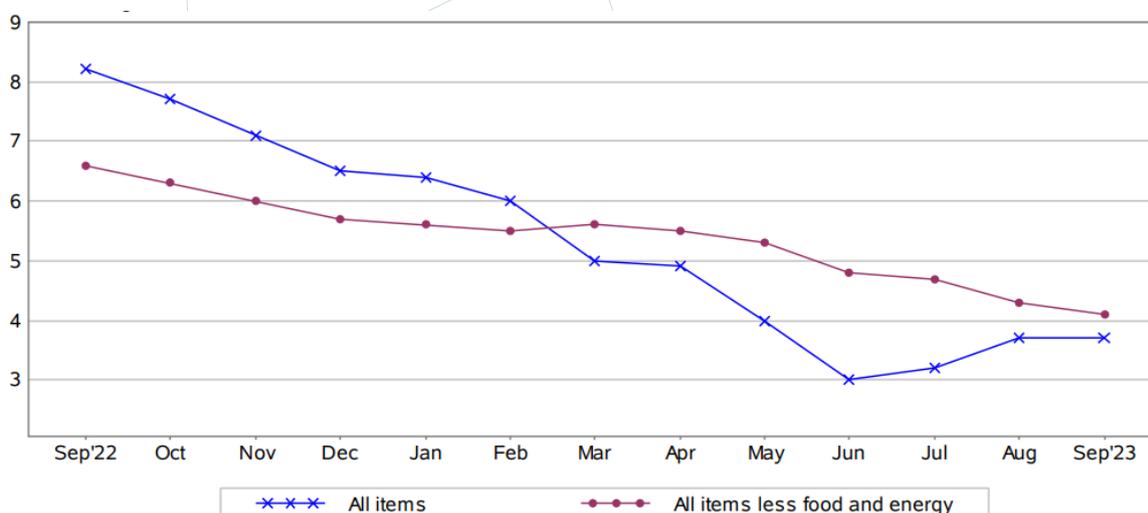
El índice de precios al consumidor (CPI en inglés) aumentó un 0.4% en septiembre (en comparación con el 0.6% en agosto), lo que resultó en una tasa anual de inflación del 3.7% (superando el 3.6% esperado y manteniéndose igual que en agosto). En cuanto a la inflación subyacente (core CPI), que excluye componentes volátiles como alimentos y energía, se mantuvo estable con respecto al mes anterior y alcanzó un 4.1% anual. Esto representó una mejora notable en comparación con el 4.3% de agosto.

En cuanto al desglose del informe, el componente de gasolina aumentó un 2.1% en el mes (un 3% anual), aunque experimentó una desaceleración significativa desde el 10.6% de agosto. La categoría que incluye todos los energéticos aumentó un 1.5% mensual, aunque registró una ligera contracción del 0.5% en su tasa anual. Sorprendentemente, el índice de alojamiento (shelter) continuó avanzando. Esta categoría, que representa el mayor gasto promedio de los hogares en Estados Unidos, contribuyó con más del 70% del aumento total en el core CPI en los últimos doce meses y fue el factor más significativo en el último cambio mensual. En septiembre, se observó un aumento del 0.6% (un 7.2% anual), el más alto desde mayo de este año. Detallando aún más, el alquiler de vivienda aumentó un 0.6% mensual (un 7.2% anual), el alquiler de la residencia principal aumentó un 0.5% mensual (un 7.4% anual), y el equivalente de alquiler para propietarios, que indica lo que los propietarios creen que podrían obtener por sus propiedades, aumentó un 0.6% mensual (un 7.1% anual).

Por último, la categoría de servicios (excluyendo servicios energéticos) aumentó un 0.6% en el mes, lo que resultó en una cifra anual del 5.7%, mientras que los alimentos registraron una variación mensual total del 0.2% (un 3.7% anual). Es importante destacar que los alimentos fuera de casa continuaron experimentando presión con un aumento mensual del 0.6% (un 6% anual).

En general, la tendencia en la inflación sigue mostrando una mejora desde el pico alcanzado en junio del año pasado, cuando la tasa anual llegó al 9.1%, la más alta en aproximadamente 40 años. Sin embargo, como hemos mencionado en ocasiones anteriores, aún hay margen para mejorar, especialmente en lo que respecta a servicios (excluyendo servicios energéticos) y alojamiento (shelter). Es importante tener en cuenta que los precios de la gasolina podrían aumentar a corto plazo debido a las tensiones en Medio Oriente. También es relevante considerar que los datos de empleo de septiembre fueron bastante sólidos. En este contexto, las probabilidades del consenso para los próximos anuncios de noviembre y diciembre consideran ampliamente por ahora que no habrá más incrementos a la tasa de referencia. Sin embargo, la tónica de un entorno restrictivo podría mantenerse, dado que así lo expresaron las minutas de la última reunión de la Reserva Federal apuntando a que hubo unanimidad en cuanto a que la política mantenga restrictiva hasta que haya mayor claridad de que la inflación se encamina contundentemente hacia el objetivo del 2%, sin descartar la opción de una nueva alza antes de concluya el año.

Cambio (%) en los últimos doce meses del CPI y Core CPI



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics

# Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>EUR/USD</b>	1.06	0.71	1.05	-1.12	1.13	0.97
<b>USD/ARS</b>	350.02	0.01	350.07	-49.40	350.26	153.46
<b>USD/BRL</b>	5.05	0.52	5.08	4.51	5.53	4.70
<b>USD/MXN</b>	18.30	-1.08	18.09	6.64	20.14	16.63
<b>USD/COP</b>	4233.73	0.08	4237.16	14.61	5131.25	3879.18
<b>USD/CHF</b>	0.89	1.08	0.90	3.60	1.01	0.86
<b>GBP/USD</b>	1.21	0.02	1.21	0.51	1.31	1.11
<b>USD/JPY</b>	149.92	-0.23	149.57	-12.53	151.95	127.23
<b>USD/RUB</b>	95.72	1.45	97.13	-38.22	118.51	50.10
<b>USD/CNY</b>	7.32	-0.15	7.31	-5.70	7.35	6.69

Fuente: Bloomberg

# 10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>Reference Rates</b>					
<b>Fed Funds Rate</b>	5.33	225.0	100.0	5.33	3.08
<b>Libor</b>	5.68	135.3	91.0	5.69	4.32
<b>Norte America</b>					
<b>US</b>	4.94	168.9	106.2	4.99	3.25
<b>Canada</b>	4.12	149.0	82.1	4.29	2.63
<b>Latin America</b>					
<b>Argentina (ARS)</b>	99.82	3342.1	3036.9	116.19	66.40
<b>Brasil (BRL)</b>	12.02	150.0	-67.0	13.79	10.52
<b>Colombia (COP)</b>	11.85	192.3	-116.5	15.26	9.92
<b>Mexico (MXN)</b>	9.97	150.1	93.3	10.10	8.47
<b>Europa</b>					
<b>Francia (EUR)</b>	3.52	131.5	40.0	3.60	2.20
<b>Alemania (EUR)</b>	2.90	115.5	32.4	3.03	1.74
<b>Italia (EUR)</b>	4.91	133.3	19.6	5.05	3.58
<b>España (EUR)</b>	4.00	126.5	33.4	4.13	2.73
<b>Suiza (CHF)</b>	1.18	33.4	-43.8	1.62	0.85
<b>Inglaterra (GBP)</b>	4.66	176.5	99.1	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,168.50	-0.20	-7.70	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	357.85	0.21	-6.09	435.50	330.30	Libra
Oro	1,983.70	2.92	8.62	2,085.40	1,618.30	Onza Troy
Plata	23.71	3.54	-1.39	26.24	18.15	Onza Troy
Crudo (Brent)	93.44	2.81	8.76	99.56	70.12	Barril
Crudo (WTI)	90.19	2.85	12.37	95.03	63.64	Barril
Gasolina	238.85	5.44	-2.89	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	2.90	-10.35	-35.17	7.60	1.94	MMBTU

Fuente: Bloomberg

## Glosario

### Código de Divisas

Código	Divisa	Código	Divisas
<b>ARS</b>	Peso argentino	<b>HKD</b>	Dólar de Hong Kong
<b>AUD</b>	Dólar australiano	<b>JPY</b>	Yen japonés
<b>BRL</b>	Real brasileño	<b>MXN</b>	Peso mexicano
<b>CAD</b>	Dólar canadiense	<b>RUB</b>	Rublo ruso
<b>CHF</b>	Franco suizo	<b>USD</b>	Dólar estadounidense
<b>CNY</b>	Yuan chino	<b>MXN</b>	Peso mexicano
<b>COP</b>	Peso colombiano	<b>RUB</b>	Rublo ruso
<b>EUR</b>	Euro	<b>THB</b>	Baht tailandés
<b>GBP</b>	Libra esterlina	<b>USD</b>	Dólar estadounidense

<b>Abr.</b>	<b>Descripción</b>	<b>Abr.2</b>	<b>Descripción</b>
<b>bbi</b>	barril	<b>IMF</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>BoE</b>	Banco de Inglaterra	<b>Latam</b>	Latinoamérica
<b>BoJ</b>	Banco de Japón	<b>Libor</b>	Tasa de oferta interbancaria de Londres
<b>pb</b>	Puntos básicos	<b>m b/d</b>	Millones de barriles diarios
<b>BRICS</b>	Brasil, Rusia, China, India, Sud África	<b>M1</b>	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
<b>DCF</b>	Flujo de caja descontado	<b>M2</b>	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
<b>DM</b>	Mercado desarrollado	<b>M3</b>	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
<b>EBITDA</b>	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	<b>M&amp;A</b>	Fusiones y adquisiciones
<b>ECB</b>	Banco Central Europeo	<b>MoM</b>	Intermensual
<b>EEMEA</b>	Europa del Este, Oriente Medio y África	<b>P/B</b>	Precio/Valor contable
<b>EM</b>	Mercado emergente	<b>P/E</b>	Ratio precio/utilidad
<b>EMEA</b>	Europa, Oriente Medio y África	<b>PBoC</b>	Banco Popular de China
<b>EPS</b>	Beneficio por acción	<b>PMI</b>	Índice de Responsables de Compras
<b>ETF</b>	Fondos cotizados	<b>PPP</b>	Paridad de poder adquisitivo
<b>FCF</b>	Free cash flow	<b>QE</b>	Relajación cuantitativa
<b>Fed</b>	Reserva Federal de Estados Unidos	<b>QoQ</b>	Intertrimestral
<b>FFO</b>	Fondos generados por operaciones	<b>REIT</b>	Fondo de inversión inmobiliaria
<b>FOMC</b>	Comité de Operaciones de Mercado Abierto	<b>ROE</b>	Rendimiento de los recursos propios
<b>FX</b>	Divisas	<b>ROIC</b>	Rendimiento sobre el capital invertido
<b>G10</b>	El Grupo de los Diez	<b>RRR</b>	Ratio de reservas obligatorias
<b>G3</b>	El Grupo de los Tres	<b>VIX</b>	Índice de volatilidad
<b>GDP</b>	Producto Interior Bruto	<b>WTI</b>	Barril tipo "West Texas Intermediate"
<b>HC</b>	Divisa segura	<b>YoY</b>	Interanual
<b>HY</b>	High yield (alta rentabilidad)	<b>YTD</b>	Que va del año
<b>IG</b>	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](http://www.axxets.ch)