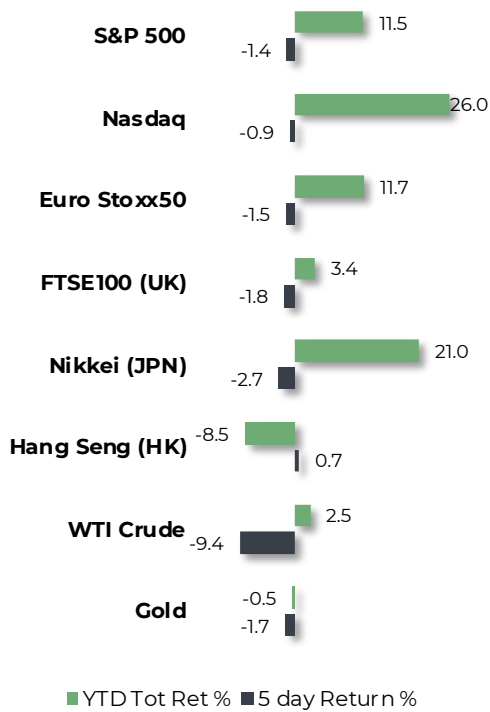


Semana del 2 al 5 de octubre de 2023

Monitor



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

"In many ways, the stock market is like the weather, in that if you do not like the current conditions, all you have to do is wait."

Low Simpson

Estados Unidos

- Legisladores aprobaron un proyecto de ley para mantener el gobierno en funcionamiento hasta el 17 de noviembre. El acuerdo no contiene ciertos asuntos polémicos como: un aumento en la ayuda a Ucrania y fondos para la frontera.
- En cuanto a cifras económicas, aunque el ISM permaneció en contracción durante septiembre, su última lectura mostró una notable mejoría y arrojó su mayor nivel desde noviembre de 2022.
 - o Las aperturas de trabajo (JOLTS) inesperadamente incrementaron a 9.61 millones en agosto (vs. 8.82 millones est.). La nómina no agrícola incrementó en 336k empleos en septiembre, rebasando la estimación de 170k. La tasa de desempleo permaneció en 3.8% y los salarios subieron 0.2% (+4.2% anual), su menor alza desde mediados de 2021.
- Loretta Mester (FED de Cleveland), expresó que podría ser necesario volver a subir las tasas de interés este año y Raphael Bostic (FED de Atlanta), señaló que las tasas deberían mantenerse elevadas "durante mucho tiempo".
- La presión en las tasas permaneció, en donde el rendimiento del bono de 30 años cotizó sobre ~5.0%, un máximo no visto desde 2007. Bajo este contexto, la tasa hipotecaria fija a 30 años tocó 7.53%, la más elevada desde noviembre del año 2000.

Europa

- El PMI manufacturero de la región disminuyó ligeramente en septiembre, con lo que acumuló quince meses consecutivos en terreno negativo.
- Las ventas minoristas (retail) de la región bajaron 1.2% mensual en agosto (-21% anual). Principalmente sobresalió la baja de 4.5% en las compras en línea, así como una disminución en la venta de gasolina de 3.0%.
- El sector de servicios en Reino Unido sufrió una menor contracción en septiembre de lo que se temía inicialmente, reflejando posiblemente una desaceleración inesperada en la inflación y la decisión del Banco de Inglaterra de mantener las tasas de interés sin cambios.

Índice accionario Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Rendimiento de la Nota del Tesoro de 30 años



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- La actividad de servicios (PMI) se expandió por decimotercer mes consecutivo en septiembre, aunque al ritmo más lento desde el inicio del año.
- El yen se debilitó a 150 frente al dólar, nivel no visto desde octubre de 2022. En este sentido, analistas consideraron que las autoridades monetarias podrían intervenir en el mercado para evitar un mayor debilitamiento de la moneda.

China

- En septiembre, el PMI manufacturero se expandió por primera vez en seis meses, lo que sugirió que la economía podría comenzar a repuntar rumbo a lo que resta del año.
- El Banco Mundial bajó su pronóstico de crecimiento para el próximo año, de 4.8% al 4.4%, debido a los elevados niveles de deuda del gobierno y un sector inmobiliario que prevalece en problemas.

América Latina Argentina

- El Banco Mundial empeoró su proyección sobre la economía, anticipando una recesión de 2.5% para este año, aumentándola en 50pb desde el último informe. Para 2024, estimó una recuperación que permitiría un crecimiento en el PIB de 2.8%.

Brasil

- El 41% de los participantes de una encuesta, consideraron que la gestión de Lula era "buena" (vs. 43% de la encuesta anterior de mayo). En tanto, las personas que opinaron que es "mala" aumentó a 27% (vs. 25% anterior). Casi la mitad de los encuestados, destacó que el nuevo gobierno es mejor que el de Bolsonaro, después de nueve meses en el cargo.
- El jefe del Banco Central, afirmó que en este momento el ritmo actual de recortes es „apropiado“. También consideró que la inflación está „avanzando en la dirección correcta“.

México

- De acuerdo con el Banco de México, durante agosto se captaron US\$5.6bn por concepto de remesas, un monto nunca antes registrado para un mes similar e implicó un crecimiento de 8.6% anual. En el acumulado del año a agosto, las remesas totalizaron en US\$41.5bn.
- El FMI incrementó su estimación de crecimiento para este año a 3.2% desde 2.6% previsto en julio, resaltando un fuerte desempeño del consumo, servicios y producción de automóviles. Para 2024, también mejoró su pronóstico a 2.1% desde 1.5%. Sin embargo, advirtió sobre las dificultades que el próximo gobierno enfrentará, luego del elevado déficit que se planea para el gasto de 2024.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, conocerán las minutas de la FED **10/11**
- En Estados Unidos, se dará a conocer la inflación de septiembre **10/12**

En pocas palabras...

¿Qué impacto tendría un cierre del gobierno en la economía estadounidense?

Cada año, el Congreso debe aprobar legislación para financiar al gobierno federal para el próximo año fiscal. Un cierre se produce si el Congreso no puede aprobar los proyectos de ley de gastos necesarios, o una resolución que ofrezca financiamiento provisional antes del 1 de octubre, cuando comienza el año fiscal. En este contexto, el Senado aprobó un proyecto de ley de gastos de último minuto, evitando un cierre del gobierno. Este proyecto de ley permite que el gobierno siga abierto durante 45 días (hasta el 17 de noviembre), brindando al Congreso más tiempo para completar este proceso de financiamiento en medio de arduas negociaciones. Es importante destacar que los temas relacionados con seguridad en la frontera y la ayuda a Ucrania fueron los dos puntos conflictivos que retrasaron un acuerdo. A continuación, compartimos algunas implicaciones económicas que tendría un potencial cierre del gobierno.

Un cierre afectaría a las agencias federales que dependen de gastos discrecionales. No todo el gasto del gobierno se vería afectado por un cierre. El Congreso aprueba leyes de asignaciones anuales para financiar el gasto discrecional (programas de defensa, educación, transporte, etc). En total, estos gastos representan entre el 25% y el 30% del gasto federal. El gasto obligatorio, como el Seguro Social, Medicare o los pagos de intereses, está regulado por otras leyes y no se vería afectado por la falta de asignaciones. Además, no todos los déficits de financiamiento afectan a todo el presupuesto discrecional. Durante algunos cierres anteriores, el Congreso aprobó una o más de las 12 leyes de asignaciones, limitando el alcance de esos cierres solo a las agencias cuya financiación había vencido. **Un cierre afectaría principalmente a la economía a través de tres canales.** En primera instancia, habría una pérdida de productividad debido a trabajadores federales en licencia. Cuando se produce un cierre del gobierno, una parte de los trabajadores federales son suspendidos, lo que significa que no se les permite trabajar temporalmente, lo que afecta el funcionamiento normal del gobierno. En segundo lugar, habría un impacto negativo por los pagos retrasados a empresas, contratistas y empleados. No obstante, es probable que cualquier gasto pospuesto se realice una vez que el gobierno reanude sus operaciones, mientras que los salarios retrasados, serían compensados. Por último, un cierre podría interrumpir la entrega de servicios gubernamentales al sector privado como: retrasos en la obtención de permisos, licencias, procesamiento de préstamos federales, interrupción en el turismo (cierres de museos, parques, monumentos, etc) y transporte. **En general, un cierre del gobierno afecta a la economía en la medida que se prolonga.** En este sentido, ha habido 20 episodios de este tipo desde 1976, con una duración promedio de ocho días. El cierre más largo fue en 2018-19 y prevaleció por 34 días.

¿Los mercados financieros se preocupan por los cierres del gobierno? No, la realidad es que el rendimiento promedio histórico del S&P 500 alrededor de los cierres del gobierno es ligeramente positivo en 0.1%, es decir, prácticamente neutral. Sin embargo, son eventos que si pueden generar volatilidad de muy corto plazo. En el cierre del gobierno de 2018-2019, el S&P 500 cayó 2.7% en el primer día de negociación después del cierre, se recuperó casi un 5% en el siguiente día de negociación y subió más de un 10% al final del cierre de 34 días. A grandes rasgos, los inversionistas lo consideran como un evento temporal, que se traduce en un impacto modesto para la economía. Dicho lo anterior, la Oficina de Presupuesto del Congreso estimó que el cierre de 2018-2019 le costó a la economía alrededor de US\$3bn.

Lista de los cierres gubernamentales más largos en la historia de Estados Unidos

START DATE	PRESIDENT	LENGTH IN DAYS
DEC. 21, 2018	Trump	34
DEC. 15, 1995	Clinton	21
SEPT. 30, 1978	Carter	17
SEPT. 30, 2013	Obama	16
SEPT. 30, 1977	Carter	12
SEPT. 30, 1979	Carter	11
SEPT. 30, 1976	Ford	10
OCT. 31, 1977	Carter	8
NOV. 30, 1977	Carter	8
NOV. 13, 1995	Clinton	5
DEC. 17, 1982	Reagan	3
NOV. 10, 1983	Reagan	3
OCT. 5, 1990	Bush	3
NOV. 20, 1981	Reagan	2
SEPT. 30, 1984	Reagan	2
JAN. 19, 2018	Trump	2
SEPT. 30, 1982	Reagan	1
OCT. 3, 1984	Reagan	1
OCT. 16, 1986	Reagan	1
DEC. 18, 1987	Reagan	1
FEB. 8, 2018	Trump	1

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.05	-0.61	1.06	-1.84	1.13	0.96
USD/ARS	350.04	-0.01	350.00	-49.40	350.26	149.12
USD/BRL	5.21	-3.44	5.03	1.29	5.53	4.70
USD/MXN	18.38	-5.20	17.42	6.10	20.18	16.63
USD/COP	4346.37	-6.41	4067.88	11.64	5131.25	3879.18
USD/CHF	0.92	-0.08	0.92	0.93	1.01	0.86
GBP/USD	1.22	-0.38	1.22	0.58	1.31	1.09
USD/JPY	149.34	0.01	149.37	-12.21	151.95	127.23
USD/RUB	100.44	-2.92	97.59	-45.04	118.51	50.10
USD/CNY	7.30	0.12	7.31	-5.47	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	5.68	185.8	91.7	5.68	3.83
Norte America					
US	4.84	158.9	96.2	4.89	3.25
Canada	4.22	158.4	91.5	4.29	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	99.45	4030.7	3000.3	116.19	59.15
Brasil (BRL)	12.00	148.5	-68.5	13.79	10.52
Colombia (COP)	12.13	220.9	-87.9	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.94	147.1	90.3	10.10	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.51	130.7	39.2	3.60	2.20
Alemania (EUR)	2.92	117.9	34.8	3.03	1.74
Italia (EUR)	4.97	139.5	25.8	5.01	3.58
España (EUR)	4.04	131.0	37.9	4.13	2.73
Suiza (CHF)	1.21	36.2	-41.0	1.62	0.85
Inglaterra (GBP)	4.62	171.9	94.5	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,202.25	-2.52	-6.27	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	360.10	-3.65	-5.50	435.50	330.30	Libra
Oro	1,817.30	-1.67	-0.49	2,085.40	1,618.30	Onza Troy
Plata	21.24	-5.41	-11.67	26.24	18.01	Onza Troy
Crudo (Brent)	84.09	-11.77	-2.12	99.56	70.12	Barril
Crudo (WTI)	82.30	-9.35	2.54	95.03	63.64	Barril
Gasolina	220.26	-9.73	-10.45	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	3.24	10.62	-27.60	7.60	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