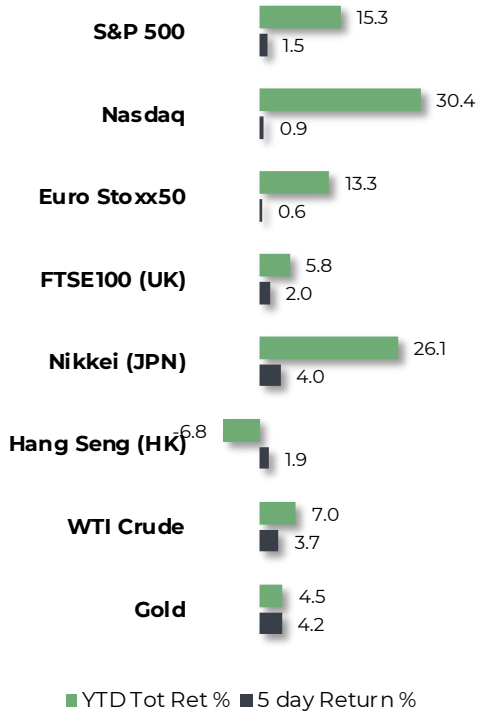


Semana del 9 al 13 de octubre de 2023

Monitor



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

"To be a successful business owner and investor, you have to be emotionally neutral to winning and losing. It is all part of the game".

Rober Kiyosaki

Estados Unidos

- Las minutas de la Fed revelaron que la mayoría de los miembros respaldó como "apropiado" aplicar un nuevo aumento a la tasa de referencia. Adicionalmente, el reporte detalló que hubo unanimidad referente a que a la política debería prevalecer restrictiva hasta ver con mayor claridad que la inflación se encamina al 2% previsto.
 - La inflación de septiembre aceleró 0.4% en el mes, con lo que registró una tasa anual de 3.7% (vs. 3.6% esperado y 3.7% de agosto). En su forma subyacente (core) se ubicó en 4.1% anual y estuvo en línea con lo previsto. Los costos de alojamiento (shelter) nuevamente fueron el principal factor en el aumento de la inflación, representando más de la mitad del incremento.
- El petróleo incrementó su precio después de que el ataque sorpresa de Hamás hacia Israel incrementó la perspectiva de un mayor conflicto en la región.
- El FMI actualizó sus perspectivas para Estados Unidos, incrementado en 30pb su estimación de crecimiento para este año a 2.1%. De igual manera, para 2024 mejoró su proyección en 50pb a 1.5%.
- Los bancos JP Morgan, Citi y Wells Fargo comenzaron la temporada de reportes trimestrales del 3T23, revelando mejores utilidades a lo esperado.

Europa

- En Alemania, la producción industrial retrocedió por cuarto mes consecutivo, avivando la expectativa de una eventual recesión. En esta ocasión, la contracción mensual fue de 0.2%.
 - Bajo este contexto, el gobierno estimó que la economía sufrirá una caída anual de 0.4% este año, en medio de elevados precios de los energéticos, debilidad en el comercio internacional y alta inflación.
- En el Reino Unido, las ventas minoristas (retail) aumentaron 2.8% anual en septiembre (vs. 4.3% observado en agosto). Las ventas de muebles y productos eléctricos se debilitaron a causa de la inflación, mientras que las ventas de alimentos y bebidas continuaron repuntando.
 - El desempeño mensual de la economía se recuperó parcialmente con un crecimiento de 0.2% agosto después de una fuerte caída en julio.

Índice accionario S&P 500



Fuente: Bloomberg

Rendimiento de la Nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- Un miembro de la junta de gobierno del Banco Central expresó que no existe necesidad para alterar la política de controles sobre la curva de bonos gubernamentales. Por lo tanto, la estrategia enfocada a seguir estimulado el crecimiento podría mantenerse durante los siguientes meses.

China

- El FMI actualizó a 5% su previsión de crecimiento económico para este año, lo que implicó un ajuste a la baja de 20pb. En el mismo sentido, anticipó para 2024 una desaceleración a 4.2% desde 4.5%. Estas rebajas en el crecimiento, se atribuyen a la crisis inmobiliaria y a una débil demanda externa.

América Latina Argentina

- La inflación de septiembre registró una tasa mensual de 12.7% (vs. 11.5% esperado). De esta forma, su lectura anual fue de 138%, la más elevada desde inicio de 1990. Los componentes de ropa y entretenimiento fueron los que más contribuyeron al incremento mensual.

Brasil

- La inflación tocó una tasa anual de 5.19% en septiembre, la cual fue menor a la estimación de 5.25%. La variación mensual fue 0.26% (vs. 0.33% estimado). A pesar de que la inflación está acelerando debido a efectos estacionales y al incremento en los costos de energía, analistas consideran que habrá una moderación en próximas semanas.

México

- La inflación anual de septiembre llegó a 4.45% (vs. 4.64% en agosto), ligeramente por debajo de lo previsto por el consenso. Con lo anterior, la inflación acumuló 8 meses a la baja. Excluyendo alimentos y energía se ubicó en 5.76% (vs. 6.08% en agosto).
- El presidente López Obrador expresó que en busca de seguir apoyando a Pemex, quiere reducir aún más los pagos del impuesto de derecho por utilidad compartida (DUC) que le brinda al gobierno. Durante su administración, este impuesto ya se ha reducido de 65% a 35%, como se propuso en el Paquete Económico para 2024.
- El gobierno anunció estímulos fiscales para impulsar el nearshoring como la deducción acelerada de inversiones, que podría variar de 56% a 89% en el 2023 y el 2024. Además, se garantizaría una deducción adicional de 25% durante tres años para gastos de capacitación de trabajadores. Hasta ahora se han anunciado inversiones por más de US\$110bn relacionadas con el nearshoring.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En China, se conocerán datos de ventas minoristas (retail) y producción **10/17**
- En Estados Unidos, se conocerá el Beige Book **10/18**

En pocas palabras...

¿Tasas altas por más tiempo?

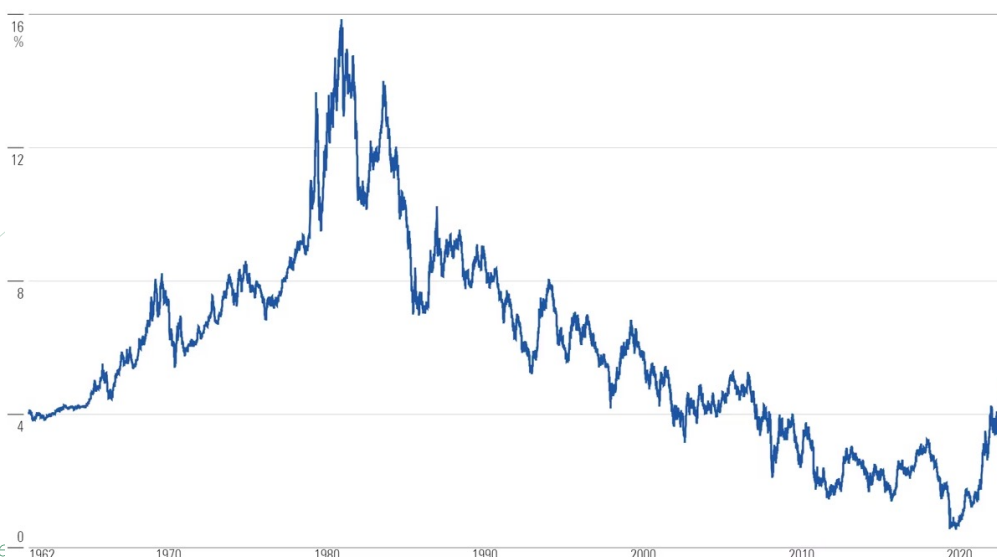
El fuerte reporte del empleo correspondiente a septiembre hizo que los rendimientos de los bonos gubernamentales a largo plazo subieran brevemente, y la resiliencia de la economía estadounidense ha llevado a los inversionistas a reajustar su perspectiva a corto plazo sobre las tasas de interés. Desde finales de junio, el rendimiento del Tesoro a 10 años ha aumentado de 3.8% a 4.8%; de tal forma que en días recientes casi alcanzó ~5%, el más alto desde junio de 2007. Durante la década y media desde la crisis financiera global, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años, se mantuvo entre el 1.5% y el 3.0%.

La etapa inicial de este repunte en los rendimientos como lo mencionamos previamente, fue impulsada por la economía y la perspectiva de un aterrizaje suave "soft-landing" frente a la política restrictiva de la Fed. Este último escenario se ha convertido ahora en la expectativa del consenso, contrastando con la opinión que la mayoría de los inversionistas mantuvieron durante gran parte del año, la cual apuntaba a una pronunciada desaceleración en la actividad económica. Claramente esto no ha sucedido. No hay más que observar el sólido reporte del empleo correspondiente a septiembre, en el que se crearon 336,000 empleos desde una cifra revisada al alza de 227,000 en agosto. La tasa de desempleo permaneció en 3.8%. En lo que se refiere a las compensaciones salariales (+4.2% anual), se observó su menor alza desde mediados de 2021.

Por otro lado, la expectativa de una tasa de fondos federales más alta durante más tiempo, después de que la Fed así lo reveló en sus pronósticos de septiembre (5.1% para fin de 2024 desde 4.6% proyectado en junio), junto con el aumento en los precios del petróleo, el "Quantitative Tightening" (normalización de la tenencia de valores en el balance de la Fed) y la posibilidad de una nueva rebaja en la calificación crediticia de Estados Unidos, serían otros factores involucrados que estarían influyendo en este repunte. El siguiente catalizador que tendrá el mercado por asimilar, será el reporte de inflación de septiembre, en la que se descuenta una lectura de 3.6% anual, una ligera desaceleración frente al mes pasado. Con toda esta mezcla de factores y variables involucradas, no se puede descartar que sigamos navegando sobre tasas altas por un buen tiempo. En este sentido, algunos analistas afirman que los rendimientos para bonos gubernamentales podrían estar potencialmente en un rango con un límite superior del 5%. Por otro lado, en el extremo inferior del rango, consideran que podrían colocarse entre 3% y 4%, a menos que ocurra una recesión severa, escenario que por ahora no se está tomando en cuenta por el robusto mercado laboral.

Dicho esto, consideramos que se mantienen puntos de entrada atractivos en renta fija, que ayudarían a asegurar las tasas de interés más altas de la última década, principalmente para los papeles con grado de inversión IG (por menor correlación con el mercado accionario) y en plazos con vencimientos que abarquen entre 5 y 10 años; en donde los diferenciales en tasas con respecto del tesoro americano lucen muy interesantes (primas de crédito).

Rendimiento histórico del bono del Tesoro a 10 años



Fuente: morningstar- Fe⁰ 1962 1970 1980 1990 2000 2010 2020

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.05	-0.69	1.06	-1.79	1.13	0.97
USD/ARS	350.07	-0.01	350.03	-49.40	350.26	151.24
USD/BRL	5.06	1.74	5.15	4.40	5.53	4.70
USD/MXN	17.94	1.24	18.17	8.68	20.18	16.63
USD/COP	4242.20	2.29	4339.40	14.38	5131.25	3879.18
USD/CHF	0.90	0.54	0.91	2.17	1.01	0.86
GBP/USD	1.22	-0.68	1.22	0.59	1.31	1.11
USD/JPY	149.60	-0.19	149.32	-12.36	151.95	127.23
USD/RUB	97.13	3.30	100.44	-40.26	118.51	50.10
USD/CNY	7.30	-0.09	7.30	-5.55	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	157.6	88.8	5.69	4.08
Norte America					
US	4.63	137.9	75.2	4.89	3.25
Canada	3.97	133.6	66.7	4.29	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	110.60	5145.3	4114.9	116.19	59.15
Brasil (BRL)	11.69	117.6	-99.4	13.79	10.52
Colombia (COP)	11.68	176.0	-132.8	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.79	131.7	74.9	10.10	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.37	116.7	25.2	3.60	2.20
Alemania (EUR)	2.74	100.1	17.0	3.03	1.74
Italia (EUR)	4.75	117.6	3.9	5.01	3.58
España (EUR)	3.87	114.0	20.9	4.13	2.73
Suiza (CHF)	1.12	27.2	-50.0	1.62	0.85
Inglaterra (GBP)	4.37	147.6	70.2	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,172.75	-1.34	-7.52	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	357.05	-1.57	-6.30	435.50	330.30	Libra
Oro	1,907.60	4.23	4.46	2,085.40	1,618.30	Onza Troy
Plata	22.69	4.45	-5.62	26.24	18.01	Onza Troy
Crudo (Brent)	89.02	5.25	3.62	99.56	70.12	Barril
Crudo (WTI)	85.86	3.71	6.98	95.03	63.64	Barril
Gasolina	224.93	2.60	-8.55	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	3.24	-3.00	-27.64	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 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