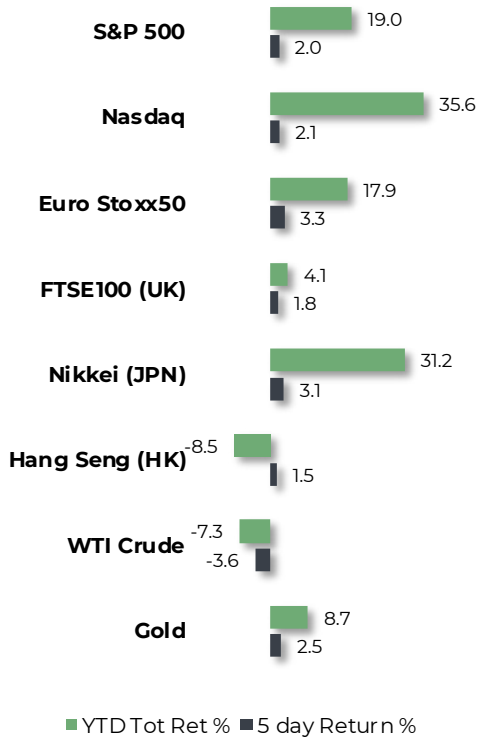


Semana del 13 al 17 de noviembre de 2023

Monitor



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

"I have learned that the great opportunities are the places that have been neglected, where other people are not looking".

John Templeton

Estados Unidos

- En cuestiones económicas, la inflación de octubre mostró una notable desaceleración al registrar una tasa anual de 3.2% (vs. 3.3% esperado y 3.7% del mes anterior). En su forma subyacente (core CPI), tocó su nivel más bajo en dos años después de colocarse en 4% anual.
 - o Por otro lado, las ventas minoristas (retail) bajaron 0.1% mensual en octubre, lo que representó su primera caída en siete meses.
 - o Las solicitudes semanales de seguro de desempleo llegaron a 231,000 aplicaciones, su lectura más alta de agosto.
- Los rendimientos de la nota a 2 años y del bono de 10 años se ajustaron a la baja de forma importante, cotizando en 4.8% y 4.4% respectivamente.
- El Congreso aprobó un proyecto de ley que evitaría un cierre del gobierno por lo menos hasta el 19 de enero, el cual será firmado por el presidente antes de la fecha límite durante el fin de semana.
 - o En días previos al acuerdo, Moody's modificó la perspectiva a "Negativa" desde "Estable" y afirmó la calificación soberana en "Aaa".

Europa

- La más reciente estimación del PIB del 3T23 mostró una ligera contracción de 0.1% trimestre a trimestre (+0.1% anual). El vicepresidente del BCE Luis de Guindos, expresó que es probable que la economía de la zona euro se contraiga ligeramente o, en el mejor de los casos, se estanque en el 4T23 ante la debilidad del sector servicios.
- La Comisión Europea estimó que la economía de Alemania podría crecer 0.8% en 2024, después de haberse contraído 0.3% este año. La recuperación tendría sustento en una mayor demanda global y mejora del consumo interno.
- La inflación en Reino Unido desaceleró a una tasa anual de 4.6% (vs. 4.8% esperado) en octubre, desde 6.7% en septiembre. Este nivel, representó su lectura más baja en dos años.

Rendimiento de la nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Dollar index (DXY)



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Por primera vez en cuatro trimestres, la economía se contrajo 0.5% trimestral en el 3T23 de acuerdo con estimados preliminares del gobierno, en donde habría pesado una mayor inflación y desaceleración global. En su variación anual se observó una caída de 2.1%.

China

- En general, la gran cantidad de información económica que se publicó rebasó las expectativas. A detalle, las ventas minoristas (retail) avanzaron 7.6% anual, la producción industrial escaló 4.6% anual y la inversión en activos fijos subió 2.9% anual. No obstante, la inversión en bienes raíces bajó 9.3% anual y resultó más débil a lo previsto.

América Latina

Argentina

- La inflación mensual de octubre registró una tasa de 8.3% y resultó mejor a la expectativa de 9.45% e implicó una desaceleración frente al 12.7% de septiembre. En su variación anual, la inflación alcanzó una cifra de 142.7%.
- Durante el fin de semana se llevará a cabo la segunda vuelta entre los candidatos presidenciales Sergio Massa y Javier Milei.

Brasil

- La actividad del sector de servicios disminuyó 0.3% mensual en septiembre. Con este resultado, el sector acumuló dos meses consecutivos en contracción, y estuvo particularmente afectado por la baja en servicios profesionales, información y transporte.
- El gobierno recaudó US\$2bn a través de la primera emisión de un bono verde (ESG) a siete años con la finalidad de financiar proyectos sustentables.

México

- La gobernadora del Banco de México anticipó que no habrá recorte de tasas en diciembre a pesar de la mejora que se ha observado en la inflación. Por otro lado, indicó que el cambio de ciclo será gradual conforme a los datos disponibles en su momento.
- El director de JP Morgan, Jamie Dimon, expresó que México ocupa el primer lugar en la lista de oportunidades de inversión para el banco. También destacó la importancia de fortalecer las relaciones económicas bilaterales, recordando la necesidad de reafirmar el T-MEC para explorar juntos las oportunidades que ofrece el “nearshoring”.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicarán las minutas de la FED **11/22**
- En Estados Unidos se celebrará el día de acción de gracias "Thanksgiving" **11/23**

En pocas palabras...

Sigue el proceso de desaceleración en la inflación

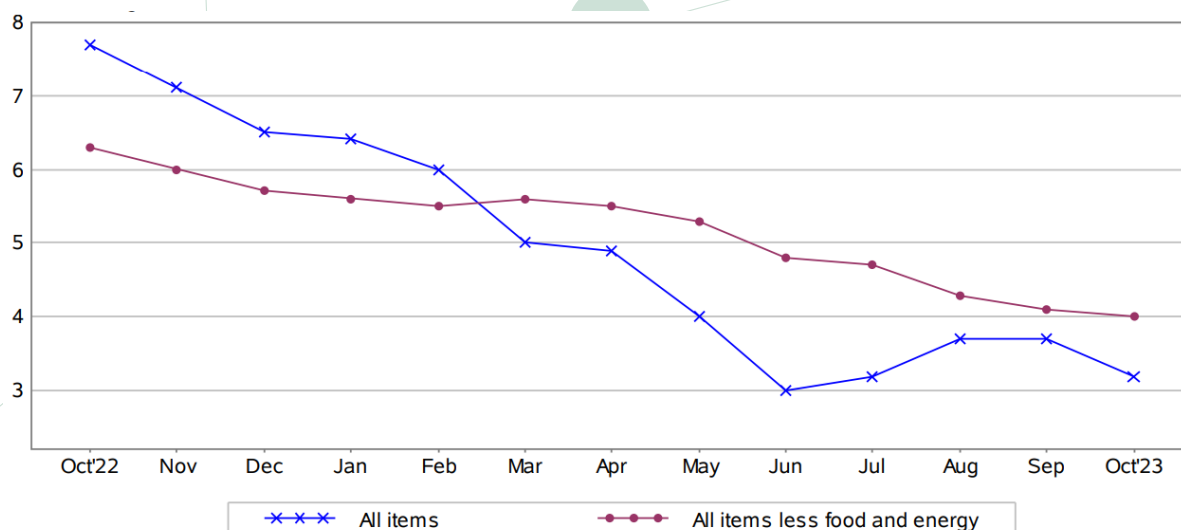
El índice de precios al consumidor (CPI en inglés) no experimentó cambios en octubre, manteniéndose sin variación desde el aumento del 0.4% registrado en septiembre. Esto se tradujo en una tasa anual del 3.2%, ligeramente por debajo de la expectativa del 3.3% y del 3.7% del mes anterior. Por otro lado, la inflación subyacente (core CPI), que excluye categorías volátiles como alimentos y energía, mostró un incremento del 0.2%, descendiendo desde el 0.3% de septiembre. En términos anuales, tocó una tasa del 4%, levemente mejor que las expectativas del 4.1% y el dato de septiembre de 4.1% también. Con esto, la inflación subyacente alcanzó su nivel más bajo en dos años.

De acuerdo con las previsiones, la categoría de gasolina retrocedió un 5% en el mes (-5.3% anual), revirtiendo la ganancia del 2.1% observada en el mes previo. Como resultado, el componente que incluye todos los energéticos bajó un 2.5% en el mes, lo que llevó a un retroceso del 4.5% a nivel anual. Por su parte, la presión en la categoría de alimentos persistió; los alimentos en casa aumentaron un 0.3% en el mes (+3.3% anual), mientras que los alimentos fuera de casa avanzaron un 0.4% en el mes (+5.4% anual). Por otro lado, el índice de alojamiento (shelter) avanzó un 0.3% en el mes (+5.5% anual), aunque registró una notable mejora frente al 0.6% de septiembre (+6.7% anual). Esta categoría es crucial, ya que representa el mayor gasto promedio de los hogares en Estados Unidos y contribuyó con más del 70% del incremento total del índice excluyendo alimentos y energía.

Como se puede apreciar, la tendencia en la inflación sigue mostrando mejoría desde el pico del 9.1% alcanzado en junio del año pasado. Además, la nómina no agrícola de octubre reveló una desaceleración significativa con apenas la generación de 150,000 empleos, en lo que podrían ser las primeras señales de que el empleo comienza a reaccionar a los esfuerzos de la Fed para corregir su desequilibrio, el cual ha contribuido a presionar la inflación.

En este contexto, el consenso sobre las probabilidades para diciembre considera como un hecho que no habrá un incremento adicional en la tasa de fondos federales, manteniéndose en el rango del 5-5.25% (el más alto en 22 años). Sin embargo, la narrativa de un entorno restrictivo, es decir, "tasas de interés altas por más tiempo", podría prevalecer, como lo ha reiterado Jerome Powell en múltiples ocasiones, después de reafirmar su compromiso de alinear la política con el objetivo de inflación del 2%. En particular, en días recientes destacó que aún no cuenta con la suficiente certeza de que se ha hecho lo suficiente para llevarla a esa meta.

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



Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.09	1.68	1.07	1.49	1.13	1.02
USD/ARS	353.98	-1.13	349.98	-49.96	354.16	162.71
USD/BRL	4.90	0.27	4.91	7.85	5.48	4.70
USD/MXN	17.25	2.26	17.65	13.00	19.92	16.63
USD/COP	4123.00	-2.13	4035.00	17.69	5020.75	3879.18
USD/CHF	0.89	1.67	0.90	4.12	0.96	0.86
GBP/USD	1.24	1.52	1.22	2.73	1.31	1.18
USD/JPY	149.67	1.24	151.52	-12.39	151.91	127.23
USD/CNY	7.21	1.00	7.29	-4.37	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	150.0	100.0	5.33	3.83
Libor	5.63	96.6	86.4	5.69	4.66
Norte America					
US	4.45	120.5	57.8	5.02	3.25
Canada	3.69	105.5	38.6	4.29	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	93.96	2756.3	2451.1	116.19	66.40
Brasil (BRL)	11.06	54.6	-162.4	13.79	10.52
Colombia (COP)	10.70	77.6	-231.2	13.45	9.92
Mexico (MXN)	9.44	96.4	39.6	10.26	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.15	95.0	3.5	3.60	2.20
Alemania (EUR)	2.58	84.3	1.2	3.03	1.74
Italia (EUR)	4.36	77.7	-36.0	5.05	3.58
España (EUR)	3.59	86.0	-7.1	4.13	2.73
Suiza (CHF)	1.00	15.2	-62.0	1.62	0.85
Inglaterra (GBP)	4.10	120.5	43.1	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,192.75	-1.76	-6.67	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	371.70	3.62	-2.45	435.50	351.95	Libra
Oro	1,984.80	2.43	8.68	2,085.40	1,719.00	Onza Troy
Plata	23.81	6.86	-0.96	26.24	19.83	Onza Troy
Crudo (Brent)	79.07	-2.90	-7.96	97.69	70.12	Barril
Crudo (WTI)	74.40	-3.59	-7.30	95.03	63.64	Barril
Gasolina	212.45	-2.97	-13.62	299.36	202.04	Galon
Gas Natural	2.95	-2.70	-34.06	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
bbi	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