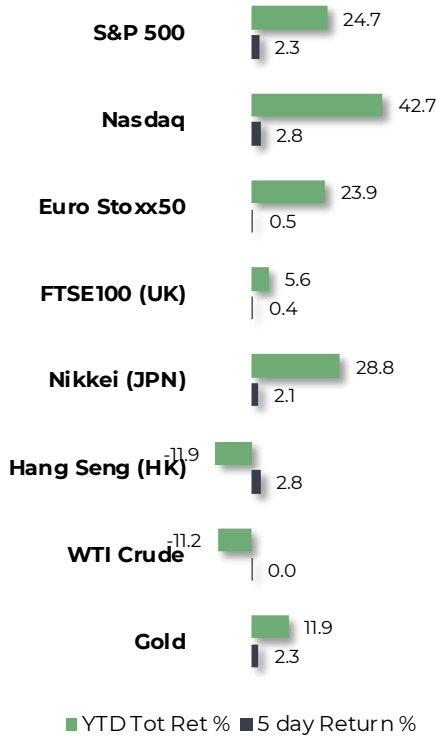


Semana del 11 al 15 de diciembre de 2023

Monitor



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

"Go to bed smarter than when you woke up."

Charlie Munger

Estados Unidos

- La inflación avanzó 0.1% mensual en noviembre, con lo que tocó una tasa anual de 3.1% (vs. 3.2% en octubre) y se encontró en línea. En su forma subyacente (core) se ubicó en 4% anual, también en línea con lo esperado.
 - o Nuevamente destacó la caída de la gasolina y combustibles, que parcialmente compensaron el incremento en los costos de alojamiento (shelter), los cuales avanzaron 0.4% en el mes y 6.5% en el año.
 - o Las ventas minoristas (retail) crecieron 0.3% mensual en noviembre, impulsadas por las compras durante los días feriados de acción de gracias y Black Friday.
- Como anticipó el mercado, la FED mantuvo sin cambios el rango objetivo de la tasa de referencia en 5.25 – 5.50%. Principalmente, sobresalió en el comunicado que sus nuevos pronósticos revelaron la posibilidad de que a lo largo de 2024 sean implementados tres recortes que colocarían el rango en 4.5 – 4.75%.

Europa

- Los salarios en Reino Unido crecieron 7.3% anual en octubre, abajo del 7.8% contabilizado en septiembre. Con esto, los salarios experimentaron su mayor desaceleración en cerca de dos años. Por otro lado, la economía se contrajo 0.3% mensual en octubre, incrementando el riesgo de un mayor deterioro hacia los próximos meses.
 - o Bajo este contexto, el Banco de Inglaterra mantuvo la tasa de referencia sin cambios sobre su nivel más elevado en quince años y ratificó que las tasas permanecerán elevadas por un "periodo prolongado".
- Por su parte, el BCE dejó sin cambios su tasa de interés por segunda reunión consecutiva en 4%, niveles récord. Adicionalmente, su presidenta, Christine Lagarde, destacó que no se discutieron posibles recortes por el momento.

Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

índice accionario Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- El índice de confianza empresarial entre los grandes fabricantes del país, alcanzó un máximo de casi dos años en su lectura adelantada correspondiente a diciembre. Este resultado incrementó la idea de que podría haber un cambio de dirección en los estímulos monetarios, ya que esta encuesta es ampliamente seguida por el Banco Central.

China

- La inflación retrocedió 0.5% anual en noviembre, y resultó más débil a lo observado en octubre y a lo que estimó el consenso. Este resultado implicó su mayor caída desde noviembre de 2020. Por su parte, los precios al productor bajaron 3% anual, marcando catorce lecturas consecutivas en contracción.

América Latina Argentina

- Como parte del nuevo plan para reducir el déficit fiscal y bajar la inflación, el nuevo ministro de economía, Luis Caputo, anunció una devaluación de 50% al peso argentino que lo llevaría a \$800 por dólar, recortes a los subsidios energéticos y recortes a licitaciones de obras públicas.
 - En ese sentido, el funcionario destacó: “el objetivo es simplemente evitar la catástrofe y volver a encarrilar la economía”.

Brasil

- La inflación mensual de noviembre avanzó 0.28%. De esta forma, registró una tasa anual de 4.68%, ligeramente mejor a lo previsto. Resaltó que este nivel de inflación ya se coloca dentro de los parámetros del Banco Central.
 - Dicho lo anterior, y como se esperaba el Banco Central recortó la tasa de referencia Selic en 50pb a 11.75%. Este movimiento representó el cuarto recorte consecutivo.

México

- El Banco de México dejó sin cambios la tasa de referencia en 11.25% de forma unánime y por sexta ocasión consecutiva. El tono del comunicado tampoco cambió, al señalar que la tasa tendrá que seguir en su nivel actual “por cierto tiempo”.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá discursos de diversos miembros de la FED **12/19**
- En Estados Unidos, se conocerá la confianza del consumidor **12/20**

En pocas palabras...

Sin cambios en la tasa, aunque se anticipan recortes para 2024

Después de que la inflación de noviembre alcanzara una tasa anual del 3.1%, en línea con las expectativas y representando una leve desaceleración en comparación con la lectura del 3.2% registrada en octubre, y tras la divulgación de las cifras de empleo, que indicaron en general un mercado laboral fuerte (con la adición de +199,000 nuevos empleos y una tasa de desempleo del 3.7%), la Reserva Federal (Fed) tomó la decisión unánime y ampliamente anticipada por el mercado de mantener una vez más sin cambios el rango objetivo de la tasa de fondos federales en 5.25% - 5.50%, marcando así el nivel más elevado en los últimos 22 años. Esta reunión representa la tercera ocasión consecutiva en la que la Fed opta por mantener sin modificaciones la tasa de referencia.

El comunicado señaló que la generación de empleo se ha moderado desde principios de año, aunque sigue siendo fuerte, y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. En tanto, la inflación ha disminuido en el último año; sin embargo, sigue siendo elevada.

Como ha mencionado en las últimas reuniones, el comunicado reafirmó que, para determinar el grado de endurecimiento adicional de la política monetaria que podría ser apropiado para devolver la inflación eventualmente al 2%, el Comité tendrá en cuenta todas las medidas que se han implementado hasta ahora, así como los rezagos con los que la política monetaria impacta la actividad económica y la inflación, además del desarrollo de factores económicos y financieros. Por tanto, el Comité continuará evaluando la información adicional que surja y sus implicaciones.

Por otro lado, la Fed actualizó sus expectativas macroeconómicas que compartió en septiembre. En detalle, se observó un ajuste al alza en el crecimiento previsto para este año a 2.6% desde 2.1%. Para 2024, la estimación apunta a una expansión del 1.4%, lo que implica una leve reducción. En cuanto al mercado laboral, las nuevas proyecciones no registraron cambios. De esta manera, la tasa de desempleo cerraría el año en 3.8% y subiría a 4.1% en 2024. Otra situación que cobra mayor relevancia dentro del comunicado es que la expectativa para la tasa de fondos federales terminará este año en 5.4% desde el 5.6% previsto anteriormente, así como la expectativa de que podría finalizar en 4.6% en 2024 desde el 5.1% previsto anteriormente. Este escenario implica que en 2024 podrían darse diferentes recortes que en su total acumularían un ajuste de 80 pb (este escenario es menos agresivo de lo que estima el mercado, el cual asume que los recortes en 2024 podrían totalizar en 100 pb). Esta tendencia de recortes se mantendría para los siguientes años, de tal manera que la tasa llegaría a 2.9% en 2026.

Actualización de Indicadores de la FED (diciembre vs. septiembre)

Variable	Median ¹				
	2023	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.6	1.4	1.8	1.9	1.8
September projection	2.1	1.5	1.8	1.8	1.8
Unemployment rate	3.8	4.1	4.1	4.1	4.1
September projection	3.8	4.1	4.1	4.0	4.0
PCE inflation	2.8	2.4	2.1	2.0	2.0
September projection	3.3	2.5	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.2	2.4	2.2	2.0	
September projection	3.7	2.6	2.3	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	5.4	4.6	3.6	2.9	2.5
September projection	5.6	5.1	3.9	2.9	2.5

Fuente: Federal Reserve

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.09	1.47	1.08	2.02	1.13	1.04
USD/ARS	801.07	-54.55	364.07	-77.89	801.21	172.33
USD/BRL	4.93	0.04	4.93	7.14	5.48	4.70
USD/MXN	17.23	0.64	17.35	13.13	19.90	16.63
USD/COP	3965.56	0.75	3991.38	22.49	5014.70	3879.18
USD/CHF	0.87	1.41	0.88	6.55	0.94	0.86
GBP/USD	1.27	1.30	1.25	5.21	1.31	1.18
USD/JPY	141.73	2.29	144.95	-7.47	151.91	127.23
USD/CNY	7.12	0.73	7.17	-3.08	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	100.0	100.0	5.33	4.33
Libor	5.65	92.2	87.9	5.69	4.72
Norte America					
US	3.91	66.7	4.0	5.02	3.25
Canada	3.12	49.0	-17.9	4.29	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	86.56	2016.6	1711.4	116.19	66.40
Brasil (BRL)	10.70	17.7	-199.3	13.74	10.52
Colombia (COP)	10.38	46.0	-262.8	13.45	9.92
Mexico (MXN)	9.10	62.5	5.7	10.26	8.47
Europa					
Francia (EUR)	2.57	17.5	-54.7	3.60	2.39
Alemania (EUR)	2.04	13.0	-53.2	3.03	1.91
Italia (EUR)	3.74	5.2	-97.5	5.05	3.69
España (EUR)	3.02	10.4	-64.7	4.13	2.91
Suiza (CHF)	0.62	2.7	-100.2	1.62	0.59
Inglaterra (GBP)	3.72	72.3	4.5	4.75	2.99

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,162.75	2.83	-7.95	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	386.95	1.30	1.55	435.50	351.95	Libra
Oro	2,043.40	2.26	11.89	2,130.20	1,774.80	Onza Troy
Plata	24.10	1.53	0.23	26.24	19.83	Onza Troy
Crudo (Brent)	76.30	0.61	-11.19	97.69	70.12	Barril
Crudo (WTI)	71.26	0.04	-11.21	95.03	63.64	Barril
Gasolina	212.11	3.48	-13.76	299.36	196.72	Galon
Gas Natural	2.49	-3.68	-44.45	7.04	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 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