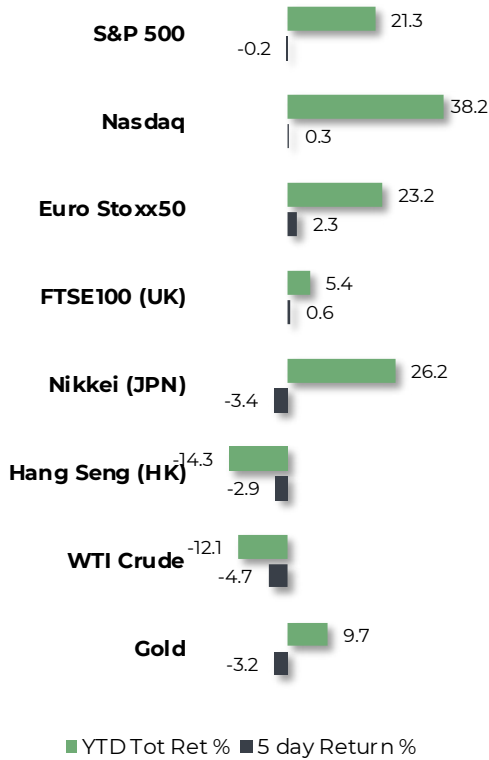


## Semana del 4 al 8 de diciembre de 2023

### Monitor



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

*"Spend each day trying to be a little wiser than you were when you woke up."*

**Charlie Munger**

### Estados Unidos

- En cifras de empleo, resaltó que las aperturas de trabajo (JOLTS) correspondiente a octubre totalizaron en 8.7 millones, lo que implicó su menor nivel desde marzo de 2021. Adicionalmente, resultaron por debajo de la expectativa de 9.3 millones y por debajo de los 9.35 millones de septiembre.
  - o Por su parte, la nómina no agrícola incrementó en 199,000 empleos durante noviembre (vs. 150,000 en octubre y 185,000 esperado). La tasa de desempleo bajó a 3.7% de 3.9% y los salarios crecieron 4% anual desde la cifra anterior de 4.1%.
  - o En otro datos, el ISM de servicios repuntó en noviembre desde el mínimo que tocó en octubre. Sin embargo, el componente de nuevas órdenes permaneció sin cambios.
- Los precios del petróleo cotizaron por debajo de US\$70 por barril, lo que llevó a los precios de la gasolina a tocar un mínimo de once meses. Lo anterior, pese a que la OPEP+ anunció en días pasados que recortará el suministro durante el primer trimestre de 2024.
- Google reveló al mercado su nuevo modelo de Inteligencia Artificial conocido como Gemini, provocando optimismo entre empresas del sector tecnológico.

### Europa

- En Alemania, los pedidos manufactureros cayeron 3.7% mensual y reflejaron un desempeño mucho más negativo a lo previsto.
- A pesar de haber experimentado una mejoría, el PMI compu esto (servicios y manufactura) de noviembre permaneció en contracción y anticipó que la economía de la región estaría encaminándose a una recesión técnica.
- Pese a las promociones del Black Friday, las ventas minoristas (retail) de Reino Unido revelaron un desempeño débil con un crecimiento de 2.7% anual (el año pasado las ventas crecieron 4.2% anual).

## Rendimiento del Bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

## Rendimiento de la Nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

## Asia Japón

- El sentimiento dentro de las grandes compañías manufactureras repuntó en lo que va de diciembre, mejorando por segundo mes consecutivo gracias a la recuperación del sector automotriz.

## China

- Moodys bajó la perspectiva a Negativa, aunque ratificó la calificación soberana en A1, subrayando las crecientes preocupaciones sobre su elevado nivel de endeudamiento. Bajo este contexto, también recortó la perspectiva a Negativa de ocho bancos.
- Por primera vez en seis meses, las exportaciones mostraron una lectura positiva. Dicho lo anterior, en noviembre contabilizaron un incremento de 0.5% anual desde la caída de 6.4% en octubre.

## América Latina Argentina

- Javier Milei designó a Santiago Bausili como presidente del Banco Central. Busili es economista con una trayectoria profesional en bancos como JP Morgan y Deutsche Bank. Adicionalmente, participó en el gobierno de Macri como sub secretario de financiamiento y posteriormente secretario de finanzas.

## Brasil

- El PIB del 3T23 inesperadamente se expandió 0.1% frente al trimestre anterior, cifra que compara positivamente con la expectativa de una pequeña contracción de 0.3%. En su variación anual, la economía creció 2%.

## México

- De acuerdo con la encuesta de Citi a analistas del sector privado, la inflación cerrará el año en 4.55% debido a un rebote estacional asociado con las compras de fin de año. Para 2024 la estimación permaneció en 4% y se prevé que el primer recorte en las tasas de interés sea de 25pb sea durante marzo.
  - o La inflación rebotó en noviembre y rompió una racha de nueve meses a la baja, con lo que se ubicó en 4.32% anual (vs. 4.26% en octubre y 4.40% esperado).
- La gobernadora del Banco de México, Victoria Rodríguez, destacó que el sistema financiero del país ha sido resiliente y se mantiene fuerte a pesar del complejo contexto global.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá anuncio de la FED **12/12-13**
- En Estados Unidos, se conocerá la inflación de noviembre **12/12**

## En pocas palabras...

### Reflexiones de Warren Buffet y Charlie Munger sobre inversiones

En días recientes, el afamado inversionista Charles (Charlie) Munger y mano derecha de Warren Buffet, falleció a la edad de 99 años. Charlie Munger fue el vicepresidente de Berkshire Hathaway y socio de toda la vida de Warren Buffett, quien es ampliamente reconocido como uno de los inversionistas más audaces de los últimos tiempos. Juntos, Munger y Buffett hicieron crecer a Berkshire desde una pequeña manufacturera textil hasta un conglomerado masivo con una capitalización de mercado de aproximadamente ~US\$773bn y una posición financiera ampliamente saludable.

La filosofía de Munger estaba profundamente arraigada en el concepto de „pensamiento multidisciplinario“, acentuando la importancia de obtener astucia desde diversos campos del conocimiento, incluyendo la psicología, la historia y la economía. Munger destacó en el medio de las inversiones por tomar decisiones bajo un „enfoque basado en fundamentales“, es decir, evaluando los aspectos esenciales de una entidad, como sus fuentes de ingresos, potencial de utilidades, salud del balance general y posición en el mercado, entre otros aspectos. Bajo este contexto, a continuación, compartimos algunas reflexiones en materia de inversiones que impulsó junto con Warren Buffet:

• „La construcción de valor no está en la compra y venta, sino en tener paciencia.“ Esto significa, en cuanto a la gestión de un portafolio, que Munger no estaba activo en las compras y ventas diarias. Más bien, se esforzaba por identificar posiciones que consideraba lo más seguras posible y las mantenía, a menudo durante varios años.

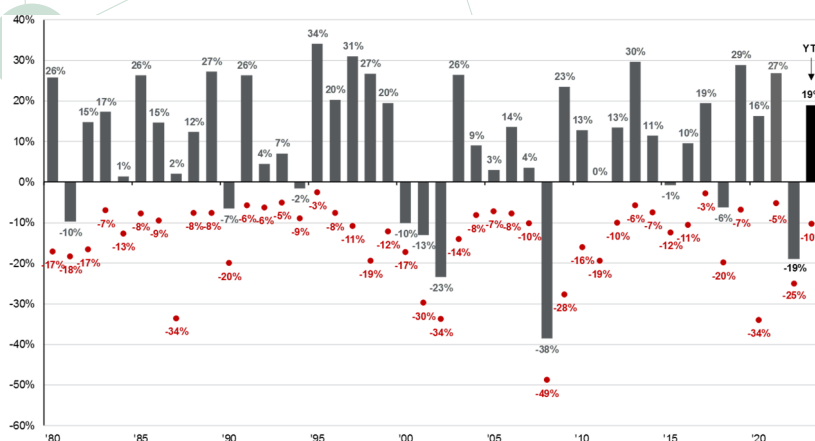
• „Compra negocios maravillosos a precios justos.“ Munger evitaba acciones que otros inversionistas podrían adquirir simplemente porque parecían ser una buena oferta. En cambio, optaba por inversiones en compañías con fuertes fundamentales y valuaciones razonables porque consideraba que eventualmente el mercado reconocería su valor intrínseco (valor fundamental) a largo plazo.

• „Las grandes oportunidades son raras“. Munger tomaba decisiones de inversión bajo la filosofía de que „la vida no te está bañando con oportunidades ilimitadas“. Por lo tanto, su objetivo era descartar tantas ideas de inversión malas o carentes de sustento como fuera posible. Solo aquellas ideas que sobrevivieran a un escrutinio estricto serían consideradas para su implementación. En este sentido, favorecía la implementación de movimientos significativos en esos momentos raros en los que se presenta una tremenda oportunidad, después de haber realizado un análisis a fondo.

• „Los buenos negocios son negocios éticos.“ Uno de los principios favoritos de Munger era que „los buenos negocios son negocios éticos“, y, de manera inversa, que „un modelo de negocio que depende del engaño está condenado al fracaso“. Munger y Buffett se construyeron una reputación por analizar de cerca los negocios en los que estaban considerando invertir, buscando compañías con un excelente potencial de crecimiento y modelos que consideraban justos, equitativos y éticos.

Dentro de sus numerosas reflexiones, quizás una de las más significativas no se centró en inversiones o negocios, sino en una filosofía de vida al expresar: „lo mejor que un ser humano puede hacer es ayudar a otro ser humano a saber más“.

Retornos anuales y caídas intra – anuales del S&P 500



Fuente: JP Morgan

# Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>EUR/USD</b>	1.08	-1.22	1.09	0.43	1.13	1.04
<b>USD/ARS</b>	364.07	-0.99	360.48	-51.35	364.16	169.80
<b>USD/BRL</b>	4.91	-0.60	4.88	7.50	5.48	4.70
<b>USD/MXN</b>	17.34	-0.87	17.19	12.46	19.92	16.63
<b>USD/COP</b>	3991.38	1.10	4035.48	21.57	5014.70	3879.18
<b>USD/CHF</b>	0.88	-1.09	0.87	5.20	0.94	0.86
<b>GBP/USD</b>	1.25	-1.44	1.27	3.67	1.31	1.18
<b>USD/JPY</b>	144.26	1.79	146.82	-9.10	151.91	127.23
<b>USD/CNY</b>	7.17	-0.56	7.13	-3.77	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	150.0	100.0	5.33	3.83
<b>Libor</b>	5.64	91.8	87.4	5.69	4.72
<b>Norte America</b>					
<b>US</b>	4.22	97.6	34.9	5.02	3.25
<b>Canada</b>	3.38	75.2	8.3	4.29	2.63
<b>Latin America</b>					
<b>Argentina (ARS)</b>	85.77	1936.9	1631.7	116.19	66.40
<b>Brasil (BRL)</b>	10.91	39.1	-177.9	13.74	10.52
<b>Colombia (COP)</b>	10.72	80.0	-228.8	13.45	9.92
<b>Mexico (MXN)</b>	9.25	78.1	21.3	10.26	8.47
<b>Europa</b>					
<b>Francia (EUR)</b>	2.83	60.3	-28.6	3.60	2.23
<b>Alemania (EUR)</b>	2.28	51.2	-29.5	3.03	1.76
<b>Italia (EUR)</b>	4.06	46.8	-65.1	5.05	3.60
<b>España (EUR)</b>	3.30	54.9	-36.2	4.13	2.75
<b>Suiza (CHF)</b>	0.79	7.9	-82.8	1.62	0.71
<b>Inglaterra (GBP)</b>	4.03	103.2	35.4	4.75	2.99

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
<b>Aluminio</b>	2,103.25	-2.90	-10.48	2,662.00	2,060.50	Tonelada
<b>Cobre</b>	382.90	-2.05	0.49	435.50	351.95	Libra
<b>Oro</b>	2,004.00	-3.24	9.74	2,130.20	1,774.80	Onza Troy
<b>Plata</b>	23.30	-8.64	-3.10	26.24	19.83	Onza Troy
<b>Crudo (Brent)</b>	75.34	-4.49	-12.30	97.69	70.12	Barril
<b>Crudo (WTI)</b>	70.56	-4.74	-12.09	95.03	63.64	Barril
<b>Gasolina</b>	204.01	-3.82	-17.05	299.36	199.80	Galon
<b>Gas Natural</b>	2.56	-8.88	-42.70	7.11	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>bbl</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 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](http://www.axxets.ch)