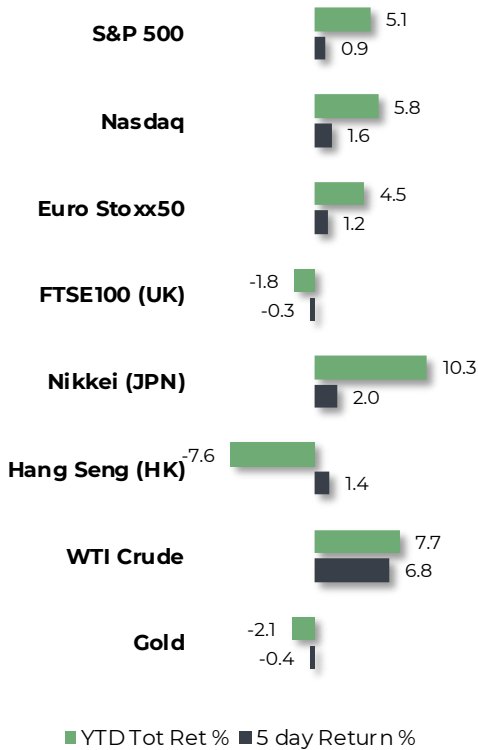


Semana del 5 al 10 de febrero de 2024

Monitor



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

"It is better to be roughly right than be precisely wrong."

John Maynard Keynes

Estados Unidos

- Loretta Mester, de la Fed de Cleveland, expresó que, si la economía se desempeña como se tiene previsto, podría abrir la puerta a recortes de tasas. Sin embargo, resaltó que todavía no está lista para proporcionar un momento específico para adoptar este cambio en la política monetaria. En tanto, Neel Kashkari de la Fed de Minneapolis mencionó que este año podría ser apropiado ver solo dos o tres recortes y apuntó a que las cifras de inflación seguirán siendo clave.
 - o Previamente, Jerome Powell reafirmó durante el espacio televisivo "60 Minutos" que en marzo no habrá recorte a la tasa de referencia e instó a tener paciencia.
- La temporada de reportes trimestrales del 4T23 posee un avance de 60%, en la que 78% de la muestra ha publicado mayores utilidades a lo previsto. Por su parte, el 56% ha reportado mejores ventas a lo previsto. En lo que va de la temporada, las utilidades crecen 5% año a año (AaA) y las ventas suben 4% AaA.

Europa

- Indicadores del sector manufacturero de Alemania arrojaron resultados mixtos, en donde la producción industrial cayó 1.6% mensual en diciembre, marcando su séptima caída mensual consecutiva; mientras que los pedidos manufactureros inesperadamente crecieron 8.9% mensual gracias a „un número excepcionalmente“ alto de pedidos de aeronaves
- Un funcionario del BCE comentó que la institución no necesita apresurarse en recortar las tasas de interés, argumentando que sería mejor para su credibilidad asegurarse de que la inflación está bajo control. Los mercados descuentan que podría haber hasta cinco recortes este año, comenzando a partir de abril.
- Una encuesta reveló que el ánimo de los constructores en Reino Unido repuntó a su mayor nivel en dos años ante la expectativa de recortes a las tasas de interés y menores riesgos de recesión.

Índice accionario S&P 500



Fuente: Bloomberg

Rendimiento del bono del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El sector de servicios se expandió en enero a su ritmo más acelerado desde septiembre del año pasado, gracias a un mejor consumo interno y actividad turística.

China

- El regulador de valores del país (CSRC) anunció medidas para estabilizar los mercados financieros, en las que resalta la política de “tolerancia cero” en contra de las ventas en corto, así como la negociación de valores con información privilegiada y emisión fraudulenta de acciones.
- La actividad del sector de servicios se expandió a un ritmo ligeramente más lento en enero a medida que disminuyeron los nuevos pedidos. Por su parte, la inflación retrocedió 0.8% en enero, su mayor ritmo de caída en 14 años.

América Latina

Argentina

- La inflación en la Ciudad de Buenos Aires durante enero fue del 21.7% mensual, frente al 21.1% de diciembre. De esta forma, la inflación anual alcanzó el 238.5%. Los componentes que experimentaron las mayores alzas fueron alimentos, combustibles y transporte. Durante 2023, la inflación en la ciudad registró una tasa del 198.4%.

Brasil

- La inflación de enero avanzó 0.42% en el mes, con lo que registró una tasa anual de 4.51%. Estas cifras, estuvieron por encima de las estimaciones de 0.34% mensual y 4.42% anual. El mayor contribuyente al alza fueron alimentos y bebidas. Finalmente, siete de los nueve componentes experimentaron un alza en sus precios.

México

- Sin profundizar en mayores detalles técnicos, el presidente envió al Congreso 20 propuestas de reformas constitucionales relacionadas con salario mínimo, pensiones, poder judicial, guardia nacional, etc.
- La inflación aceleró en enero, situándose en una tasa anual de 4.88%. Bajo este contexto, y en línea con lo esperado, el Banco de México no modificó la tasa de referencia sobre un máximo de 11.25%. Sin embargo, la institución sí cambió el tono de su comunicado, al señalar que “evaluará, en función de la información disponible, la posibilidad de ajustar la tasa de referencia”.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerán cifras de inflación **02/13**
- En Estados Unidos, se publicarán las ventas minoristas (retail) **02/15**

En pocas palabras...

Catalizadores en el radar de los mercados

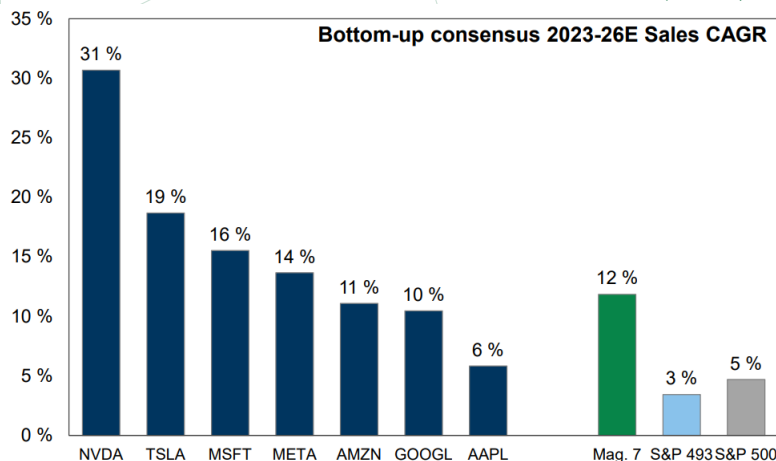
¿Puede la economía seguir creciendo al mismo ritmo? El 2023 fue considerado como el año de la recesión que nunca llegó. Hasta ahora, algunas señales sugieren una continua resiliencia económica. Esto ha generado la posibilidad de pensar en un escenario muy optimista „Goldilocks“, que implica un crecimiento sólido y una inflación en descenso. Los datos del PIB del cuarto trimestre de 2023 mostraron un aumento del 3.3% interanual, con un mercado laboral que sigue siendo sólido, como lo indicó el reporte más reciente de la nómina no agrícola. Mirando hacia adelante, no se descarta que la economía experimente una desaceleración, permitiendo un aterrizaje suave, es decir, generación de empleo saludable e inflación disminuyendo al rango objetivo. Este entorno podría permitir a la Reserva Federal (Fed) comenzar a ajustar las tasas antes de que concluya la primera mitad del año (el mercado descuenta un recorte total de 100 puntos base para todo el año), después de que Jerome Powell dejó claro que en marzo no habría ajuste.

El dominio de las 7 Magníficas, ¿persistirá? Aunque existe optimismo en torno al sector tecnológico y al estilo „growth“, no es realista asumir que estos gigantes tecnológicos subirán juntos perpetuamente. Un estándar elevado implica un margen de error pequeño, como se evidenció en la caída de Google y Tesla tras reportar números por debajo de lo esperado, mientras que Meta y Microsoft presentaron reportes sólidos. Ahora, estas empresas tendrán que destacar en todos los aspectos para complacer a los mercados. Un tema clave este año podría ser la diferenciación entre las 7 Magníficas, con algunos ganadores y algunos perdedores. Es fácil olvidar que estas son siete compañías muy diferentes. Por lo tanto, la capacidad de cada una de ellas para monetizar nuevas corrientes de ingresos, como la inteligencia artificial, podría marcar la diferencia en mantenerse en la cima o no.

¿Deberían preocupar a los mercados las tensiones geopolíticas? A pesar de que es muy desafortunado que en los últimos años la humanidad haya entrado en una nueva etapa de crecientes tensiones geopolíticas en diversas regiones del mundo, como regla general, la geopolítica no es un gran impulsor de rendimientos a largo plazo. De hecho, varios análisis que abarcan los 30 grandes shocks desde 1940 concluyeron que, sí, a menudo hay volatilidad a corto plazo en el día o dos después de que ocurre el evento, pero a tres meses, las ganancias fueron positivas el 60% del tiempo. ¿Y a tres años? Es el 90% del tiempo. Para la mayoría de los inversionistas, los eventos geopolíticos son interrupciones, pero generalmente no son puntos de inflexión. Sin embargo, las tensiones geopolíticas elevadas sugieren la necesidad de contar con algunas coberturas, dentro de las cuales destaca el oro y las acciones vinculadas al sector energético, para protegerse contra el riesgo de precios más altos del petróleo.

¿Qué podría significar una revancha electoral para los mercados? Hasta ahora, las primarias demócratas y republicanas (Iowa, New Hampshire y Carolina del Sur) sugieren una revancha entre Joe Biden y el ex presidente Donald Trump. Cabe mencionar que estas elecciones son de gran relevancia para la política interna y externa; sin embargo, las estadísticas muestran resultados algo dispersos, donde el retorno promedio histórico del S&P 500 en un año electoral se sitúa en un 13.1% (excluyendo 2008, cuando surgió la crisis financiera mundial). Por lo tanto, los inversionistas no deberían basar sus decisiones de inversión únicamente en este evento, sino considerar un análisis más amplio que abarque otros factores económicos y financieros.

El consenso espera que las ventas de las 7 Magníficas crezcan a una tasa 4x (veces) mayor que la del S&P 493



*CAGR: Se refiere a crecimiento anual compuesto.

Fuente: Goldman Sachs

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	-0.05	1.08	-2.32	1.13	1.04
USD/ARS	831.26	-0.47	827.38	-2.74	831.31	190.10
USD/BRL	4.97	0.03	4.97	-2.25	5.34	4.70
USD/MXN	17.09	0.33	17.14	-0.68	19.23	16.63
USD/COP	3925.55	0.26	3935.80	-1.80	4994.00	3805.13
USD/CHF	0.87	-0.85	0.87	-3.75	0.94	0.83
GBP/USD	1.26	0.02	1.26	-0.77	1.31	1.18
USD/JPY	149.35	-0.65	148.38	-5.56	151.91	129.64
USD/CNY	7.19	0.00	7.19	-1.30	7.35	6.79

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates				
Fed Funds Rate	5.33	0.0	5.33	4.57
SOFR 3M	5.31	-2	5.43	4.73
Norte America				
US	4.17	29	5.02	3.25
Canada	3.58	47	4.29	2.63
Latin America				
Argentina (ARS)	70.87	77	116.19	68.09
Brasil (BRL)	10.79	43	13.74	10.29
Colombia (COP)	9.84	-12	13.40	9.56
Mexico (MXN)	9.24	28	10.26	8.56
Europa				
Francia (EUR)	2.89	33	3.60	2.40
Alemania (EUR)	2.38	35	3.03	1.89
Italia (EUR)	3.96	26	5.05	3.46
España (EUR)	3.37	37	4.13	2.81
Suiza (CHF)	0.97	27	1.60	0.59
Inglaterra (GBP)	4.08	54	4.75	3.13

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,197.20	-0.92	-6.56	2,470.50	2,060.50	Tonelada
Cobre	366.35	-4.13	-5.83	423.70	351.95	Libra
Oro	2,028.60	-0.37	-2.09	2,130.20	1,809.40	Onza Troy
Plata	22.60	-0.86	-6.17	26.24	19.83	Onza Troy
Crudo (Brent)	82.38	6.53	6.93	97.69	70.12	Barril
Crudo (WTI)	77.19	6.79	7.73	95.03	63.64	Barril
Gasolina	235.76	9.78	12.13	299.36	196.72	Galon
Gas Natural	1.86	-10.34	-25.86	3.63	1.82	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
bbf	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