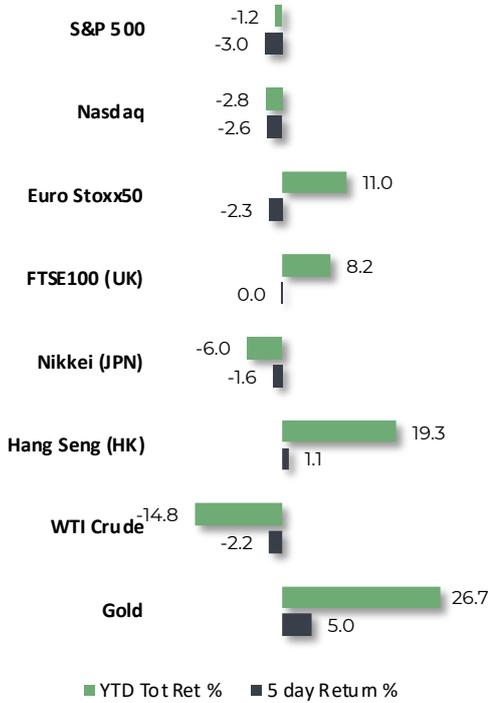


Semana del 19 al 23 de mayo de 2025

Monitor



Nota: Rendimientos indicativos registrados a las 10:00 ET.

"Patience can produce uncommon profits".

Phil Carret

Estados Unidos

- Moody's rebajó la calificación crediticia de la deuda soberana de Estados Unidos de 'Aaa' a 'Aa1', debido al creciente déficit fiscal y a los altos costos de refinanciamiento en un entorno de tasas de interés elevadas. Esta decisión se alinea con las de las agencias S&P y Fitch, que ya habían recortado su calificación en 2011 y 2023, respectivamente.
 - Los rendimientos de los bonos a 30 y 10 años repuntaron durante la semana, superando el 5.0% y 4.55%, respectivamente.
- La Cámara de Representantes aprobó el plan fiscal del presidente Trump, que ahora será revisado por el Senado. Este proyecto de ley incluye recortes fiscales, la eliminación de incentivos para energías verdes y un aumento del gasto en defensa, entre otras medidas, lo que añadiría cerca de 4 billones de dólares al déficit durante la próxima década.
- Funcionarios de la Fed señalaron que es poco probable que se recorten las tasas de interés antes de septiembre, debido a la persistente incertidumbre económica relacionada con las negociaciones comerciales y los aranceles.
- El presidente Trump recomendó hacia el fin de semana la imposición de un arancel de 50% a la Unión Europea y un arancel de 25% a la compañía Apple.

Europa

- En una previsión para los 27 países de la Unión Europea y los 20 que comparten el euro, la Comisión Ejecutiva de la UE estimó que el PIB de la eurozona crecerá solo 0.9% este año, por debajo del 1.3% previsto en noviembre pasado. En 2026, el crecimiento debería acelerarse a 1.4%, aunque seguiría siendo inferior al 1.6% pronosticado anteriormente.
- La inflación en el Reino Unido se aceleró más de lo esperado en abril, alcanzando una tasa anual de 3.5%, la más alta desde enero de 2024. El consenso esperaba un avance de 3.3%. Tras la publicación del dato, las expectativas de un recorte de tasas en agosto se redujeron al 40%, desde el 60% previo.
- En Alemania, el índice de confianza empresarial Ifo repuntó más de lo estimado por el mercado, reflejando un mayor optimismo entre las empresas.

Índice accionario S&P 500



Fuente: Bloomberg

Rendimiento del Bono del Tesoro de 30 años



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Participantes del mercado urgieron al Banco de Japón a retomar la compra de bonos a largo plazo, luego de que sus tasas de interés repuntaran bruscamente hasta alcanzar máximos históricos.

China

- Las ventas minoristas crecieron 5.1% anual en abril, por debajo de la expectativa de 5.5%. Por su parte, la producción industrial aumentó 6.1% anual, superando las estimaciones. Finalmente, la tasa de desempleo se redujo ligeramente a 5.1%.
- El Banco Popular de China recortó su tasa de referencia a un año en 10 puntos base, situándola en 3%, mientras que la tasa a cinco años también se redujo en igual magnitud a 3.5%. Esta es la primera baja en las tasas desde octubre del año pasado.

América Latina

Argentina

- En abril, el gobierno registró un superávit comercial de 204 millones de dólares que estuvo por debajo de lo previsto. Aun así, este resultado marcó el decimoséptimo mes, en el que las exportaciones rebasan las importaciones.

Brasil

- El índice de actividad económica del banco central, considerado un indicador proxy del PIB, aumentó 0.8% en marzo, el doble del 0.4% previsto por el consenso. En comparación con el mismo mes del año anterior, el incremento fue de 3.49%.

México

- La gobernadora del Banco de México destacó que los niveles actuales de inflación son similares a los registrados en promedio antes de la pandemia. Por ello, la institución considera que los retos actuales pueden enfrentarse con una tasa de referencia más baja
 - Por otro lado, mencionó que, si bien se considera que hay espacio para una baja de tasa subsecuente, se procurará por el momento que la postura monetaria continúe siendo restrictiva.
- La inflación de la primera quincena de mayo se aceleró más de lo esperado, alcanzando 4.22% anual, su mayor nivel desde la primera quincena de diciembre de 2024. En tanto, la revisión final del PIB del 1T25 mostró un crecimiento de 0.2%, sin cambios respecto a la estimación inicial.
- El ministro de Economía anunció que los vehículos ensamblados en México y exportados a Estados Unidos podrían enfrentar un arancel promedio del 15%, y no del 25%, además de beneficiarse de mayores descuentos si cumplen con los lineamientos del TMEC.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, no habrá mercados con motivo del Día de los Caídos **05/26**
- En Estados Unidos, se publicarán las minutas de la última reunión de la Fed **05/28**

En pocas palabras...

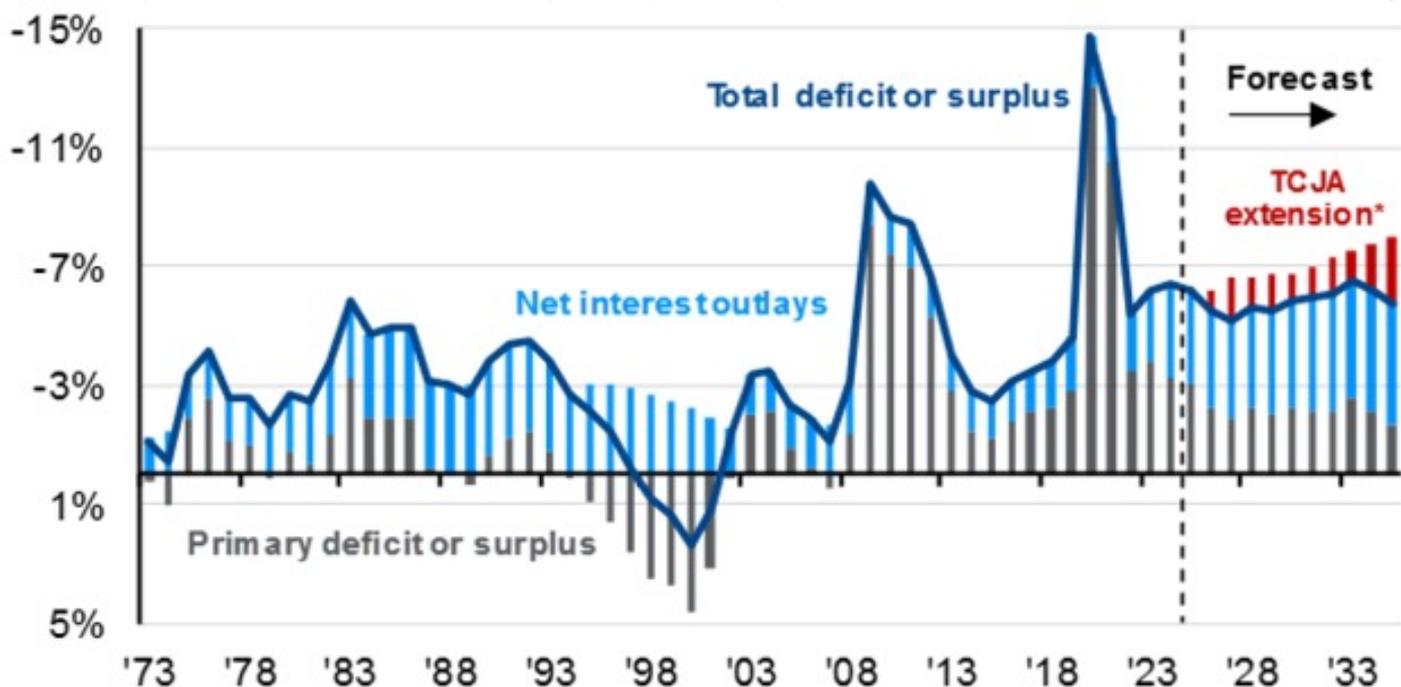
Estados Unidos pierde su última AAA: implicaciones para inversionistas

La agencia Moody's rebajó la calificación crediticia de Estados Unidos a Aa1, citando el continuo aumento de la deuda pública y el mayor costo del servicio de la deuda en un contexto de tasas elevadas. Con esto, EE.UU. pierde su última calificación AAA tras decisiones similares de S&P (2011) y Fitch (2023). Aunque esta noticia refuerza preocupaciones fiscales, no es del todo sorprendente. El déficit federal supera los 2 billones de dólares anuales, y el pago de intereses ya representa el 18% de los ingresos fiscales. La reacción de los mercados, por ahora, ha sido moderada destacando lo siguiente:

- o **Tasas e inversiones:** No se espera una venta significativa de bonos del Tesoro, aunque los rendimientos podrían ajustarse como ocurrió tras la rebaja de Fitch. En caso de volatilidad severa, la Fed podría intervenir.
- o **Acciones:** El impacto sobre los mercados bursátiles podría ser limitado, dado que las tres agencias ya han bajado la nota soberana, en medio de una mayor inquietud hacia los aranceles y políticas comerciales.
- o **Confianza crediticia:** Pese al recorte, Estados Unidos mantiene una calidad crediticia sólida, con un mercado de capitales profundo, el dólar como moneda de reserva y una alta capacidad de pago.

Aunque el impacto inmediato parece acotado, los desequilibrios fiscales persistentes podrían generar riesgos a largo plazo para los mercados.

Déficit Federal y Pagos netos por intereses (% del PIB 1973 – 2035)



Fuente: JP Morgan

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.13	1.50	1.12	9.43	1.16	1.01
USD/ARS	1134.69	0.67	1142.26	-9.14	1206.42	890.24
USD/BRL	5.70	-0.64	5.67	8.35	6.32	5.13
USD/MXN	19.33	0.70	19.47	7.71	21.29	16.63
USD/COP	4163.46	0.27	4176.25	5.79	4566.00	3840.90
USD/CHF	0.82	1.74	0.84	10.22	0.92	0.80
GBP/USD	1.35	1.57	1.33	7.79	1.35	1.21
USD/JPY	142.83	1.99	145.70	10.04	161.95	139.58
USD/CNY	7.18	0.44	7.21	1.64	7.35	7.01

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates				
Fed Funds Rate	4.33	0.0	5.33	4.33
SOFR 3M	4.33	2	5.35	4.21
Norte America				
US	4.51	-6	4.81	3.60
Canada	3.35	13	3.78	2.77
Latin America				
Argentina (ARS)	11.07	15	38.72	69.54
Brasil (BRL)	14.15	-101	15.26	11.38
Colombia (COP)	12.32	46	12.62	9.80
Mexico (MXN)	9.42	-102	10.49	9.04
Europa				
Francia (EUR)	3.27	7	3.63	2.78
Alemania (EUR)	2.57	21	2.94	2.01
Italia (EUR)	3.59	7	4.18	3.16
España (EUR)	3.20	14	3.55	2.73
Suiza (CHF)	0.36	4	0.97	0.18
Inglaterra (GBP)	4.71	15	4.92	3.73

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,450.02	-1.56	-3.41	2,759.00	2,162.00	Tonelada
Cobre	468.45	2.83	16.34	527.70	392.10	Libra
Oro	3,346.50	5.00	26.71	3,485.60	2,285.40	Onza Troy
Plata	33.10	2.93	13.19	35.50	26.51	Onza Troy
Crudo (Brent)	64.31	-1.68	-13.84	87.95	58.40	Barril
Crudo (WTI)	61.09	-2.24	-14.82	84.52	55.12	Barril
Gasolina	211.79	-1.12	5.82	262.17	185.45	Galon
Gas Natural	3.30	-1.08	-9.22	4.90	1.86	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 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