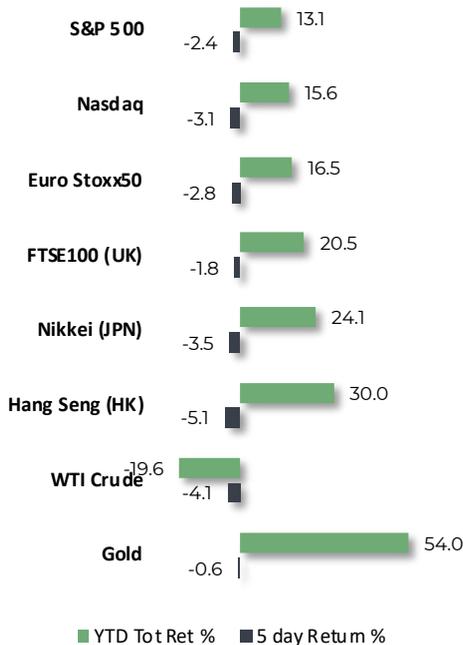


## Semana del 17 al 21 de noviembre de 2025

### Monitor



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

*"Be fearful when others are greedy and greedy only when others are fearful."*

**Warren Buffet**

### Estados Unidos

- La nómina no agrícola aumentó 119,000 empleos en septiembre (vs. 50,000 esperados), tras una revisión que mostró una pérdida de 4,000 empleos en agosto. La tasa de desempleo subió a 4.4%, su nivel más alto desde 2021. Los salarios avanzaron 0.2% mensual y 3.8% anual, superando ligeramente las expectativas en el comparativo anual.
  - Tras el retraso provocado por el cierre del gobierno, se dio a conocer que el déficit comercial se redujo 23.8% en agosto, ubicándose en 59.6 mil millones de dólares. Las importaciones cayeron 5.1%.
- Las minutas revelaron una Fed dividida, con debates sobre si el mayor riesgo proviene del estancamiento del mercado laboral o de la persistencia inflacionaria. Aunque el consenso apuntó a que "muchos" miembros no prevén más recortes al menos durante 2025, varios participantes señalaron que una nueva reducción en diciembre podría ser apropiada si la economía evoluciona conforme a lo esperado entre reuniones.
  - Actualmente, la probabilidad de un recorte de 25 puntos base en diciembre se coloca en 40%.

### Europa

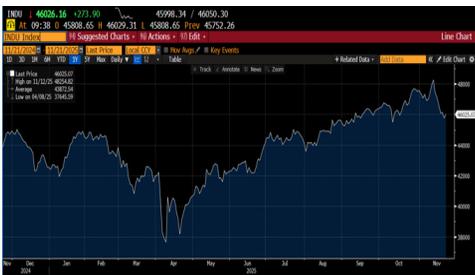
- El consenso prevé que el BCE mantendrá las tasas sin cambios al menos hasta finales de 2026, ante una inflación estable cerca del objetivo de 2%, un crecimiento moderado y un desempleo en mínimos históricos.
- El Bundesbank señaló que la economía alemana probablemente registre un crecimiento moderado en el último trimestre del año, impulsado por el sector servicios y una estabilización del debilitado sector industrial. De acuerdo con economistas, el crecimiento podría acelerarse el próximo año a medida que el gobierno aumente el gasto en defensa e infraestructura.
- La inflación al consumidor en el Reino Unido bajó a 3.6% anual en octubre desde 3.8% en septiembre, en línea con las previsiones.
  - El mercado considera que el Banco de Inglaterra recortará la tasa de referencia en 25 puntos base hasta 3.75% durante su próxima reunión del 18 de diciembre.

## S&P 500



Fuente: Bloomberg

## Dow Jones



Fuente: Bloomberg

## Asia

### Japón

- El PIB se contrajo 1.8% entre julio y septiembre, frente al crecimiento revisado de 2.3% del trimestre previo y por encima de la contracción de 2.5% que los economistas estimaban. La cifra también implicó una contracción trimestral de 0.4%. Las exportaciones fueron el principal factor negativo.
- Una ligera mayoría de economistas anticipa que el Banco de Japón aumentará las tasas de interés en 25pb en su reunión de diciembre, avanzando en su proceso de normalización monetaria y respaldado por la reciente depreciación del yen.

### China

- En línea con lo previsto y por sexto mes consecutivo, el Banco Popular dejó sin cambios sus tasas de referencia a uno y tres años.

## América Latina

### Argentina

- Las ventas al exterior sumaron 7,954 millones de dólares, marcando un crecimiento de 13% respecto a octubre de 2024. El desempeño de los productos primarios fue determinante, con un crecimiento anual de 63.8%. También registraron resultados positivos las manufacturas, así como el sector de combustibles y energía.

### Brasil

- El Congreso aprobó un proyecto de ley que incorpora medidas de contención del gasto y limita el uso de créditos fiscales por parte de las empresas.

### México

- Entre enero y septiembre de 2025 la Inversión Extranjera Directa (IED) ascendió a 40 mil 906 millones de dólares, un incremento anual de 14.5%.
- La actividad económica se mantuvo sin cambios en octubre en relación a igual mes del 2024. En su variación mensual, tampoco hubo cambios.
- Cifras recientes, mostraron que las exportaciones de México a EU alcanzaron los 354 mil 895 millones de dólares, un incremento anual de 6.1% y la cifra más alta para un periodo similar. De igual forma sobresalió que México ya es el principal mercado de destino de Estados Unidos.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerá el Beige Book **11/26**
- En Estados Unidos, será feriado por el día de Acción de Gracias **11/27**

## En pocas palabras...

### El rol oculto de las stablecoins en tasas de interés y liquidez global

Con \$200 mil millones en capitalización, las stablecoins son un riesgo inflacionario silencioso que podría estar impulsando tasas estructuralmente altas.

Las stablecoins (\$200 mil millones) son dinero funcional, pero están excluidas del M2 Money Supply, un error técnico. Deben corregirse: cumplen todos los criterios M2 (liquidez inmediata, respaldo en USD, uso transaccional).

Monetizan bonos del Tesoro, incrementando la base monetaria efectiva sin intervención de bancos centrales. La exclusión se debe a inercia y dilema político (reconocer mayor inflación). Ignorarlas es riesgoso; incorporarlas al M2 refleja la liquidez real.

#### Implicaciones para el mercado:

Las stablecoins cumplen integralmente los criterios de M2: liquidez inmediata, respaldo USD y uso transaccional. Ignorarlas es una inconsistencia técnica y un riesgo político



# Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.15	-0.91	1.16	11.21	1.19	1.01
USD/ARS	1424.87	-1.18	1408.06	-27.64	1491.87	1003.50
USD/BRL	5.40	-1.83	5.30	14.47	6.32	5.26
USD/MXN	18.48	-0.99	18.30	12.66	21.29	18.20
USD/COP	3811.45	-1.48	3755.13	15.59	4482.20	3684.85
USD/CHF	0.81	-1.60	0.79	12.46	0.92	0.78
GBP/USD	1.31	-0.62	1.32	4.59	1.38	1.21
USD/JPY	156.69	-1.37	154.55	0.33	158.87	139.89
USD/CNY	7.11	-0.13	7.10	2.69	7.35	7.09

Fuente: Bloomberg

# 10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD(bp)	52 Week High	52 Week Low
<b>Reference Rates</b>				
Fed Funds Rate	3.88	-45.0	4.58	3.86
SOFR 3M	3.88	-43	4.52	3.84
<b>North America</b>				
US	4.06	-51	4.81	3.86
Canada	3.20	-2	3.62	2.77
<b>LatAm</b>				
Argentina (ARS)	10.54	-38	46.98	72.85
Brazil (BRL)	13.66	-150	15.26	12.79
Colombia (COP)	12.27	41	12.78	10.46
Mexico (MXN)	8.94	-149	10.49	8.70
<b>Europe</b>				
France (EUR)	3.46	27	3.63	2.84
Germany (EUR)	2.69	32	2.94	2.03
Italy (EUR)	3.45	-7	4.05	3.16
Spain (EUR)	3.20	14	3.55	2.73
Swiss (CHF)	0.16	-16	0.84	0.11
England (GBP)	4.54	-3	4.92	4.19

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,795.68	-2.52	10.22	2,908.50	2,268.00	Tonelada
Cobre	496.10	-2.01	23.21	589.50	400.50	Libra
Oro	4,067.60	-0.65	54.02	4,358.00	2,582.10	Onza Troy
Plata	49.18	-2.98	68.17	54.42	27.55	Onza Troy
Crudo (Brent)	62.14	-3.49	-16.75	82.63	58.40	Barril
Crudo (WTI)	57.65	-4.06	-19.62	80.77	55.12	Barril
Gasolina	189.00	-6.04	-5.57	241.41	179.26	Galon
Gas Natural	4.53	-0.70	24.80	4.90	2.62	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)