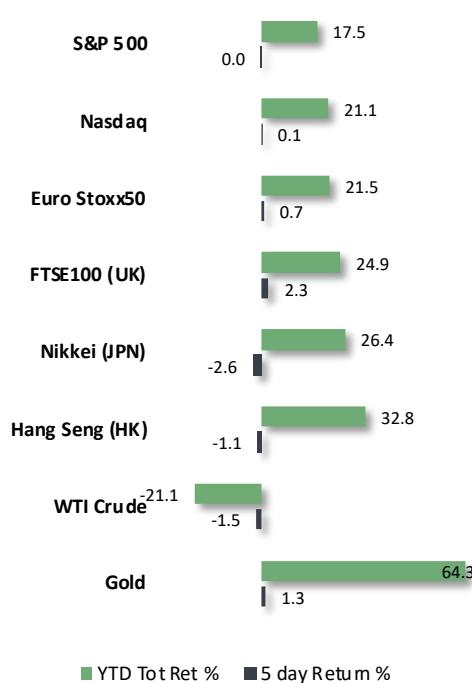


Semana del 15 al 19 de diciembre 2025

Monitor



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

*"The first rule of compounding:
Never interrupt it unnecessarily."*

Charlie Munger

Estados Unidos

- Fue una semana con pocos catalizadores, en la que destacó que el empleo no agrícola creció en 64 mil puestos en noviembre, frente a una pérdida de 105 mil en octubre, superando las expectativas. Los sectores de salud y construcción lideraron la creación de empleo, mientras que el gobierno continuó perdiendo puestos debido a recortes administrativos.
- La tasa de desempleo subió a 4.6% en noviembre, su nivel más alto desde septiembre de 2021, superando las expectativas (4.4%). El número de personas desempleadas alcanzó 7.8 millones.
- La inflación anual de noviembre desaceleró a 2.7% y la inflación subyacente a 2.6%, ambas por debajo de lo previsto. La moderación estuvo impulsada por incrementos mínimos en vestimenta (0.2%) y vehículos nuevos (0.6%).

Europa

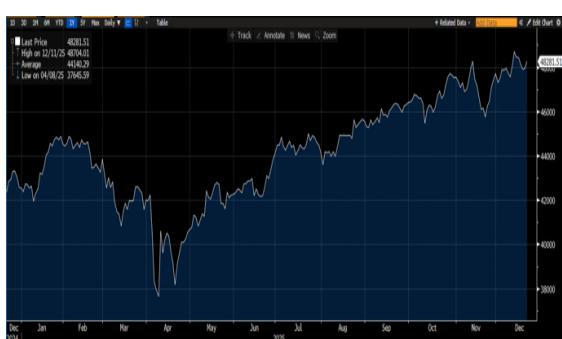
- La inflación anual de la Unión Europea bajó a 2.1%, la primera caída mensual del IPC desde enero. La subyacente permaneció estable en 2.4%. Finalmente, destacó el alza en servicios (3.5%).
 - La inflación anual en Alemania registró 2.6% y España 3.2%.
 - La inflación anual del Reino Unido desaceleró al 3.2% anual.
- El BCE mantuvo sus tasas de referencia en 2.15%. Por otra parte, para 2025 elevó la previsión de PIB a 1.4% y mantuvo inflación en 2.1% por la persistencia en servicios. En este contexto, continuará con un enfoque dependiente de los datos.
 - El Banco de Inglaterra recortó su tasa a 3.75%.

S&P 500



Fuente: Bloomberg

Dow Jones



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El Banco de Japón subió la tasa de referencia a 0.75%, su nivel máximo desde 1995. Prevé alzas salariales en 2026, aunque mantiene condiciones laxas. Advirtió que seguirá subiendo tasas de acuerdo a sus expectativas económicas.

China

- La producción industrial creció 4.8% año contra año en noviembre, su menor ritmo desde agosto 2024. La expansión fue impulsada por la minería (+6.3%) y el sector automotriz (+11.9%), aunque la actividad manufacturera se desaceleró.
- Las ventas minoristas crecieron 1.3% año contra año en noviembre, el menor aumento desde diciembre 2022 y muy por debajo de lo esperado (2.9%). La desaceleración fue generalizada. Las ventas de automóviles (-8.3%), electrodomésticos (-19.4%) y materiales de construcción (-17.0%) cayeron más profundamente.

América Latina

Argentina

- La economía creció 3.3% anual en el 3T, por debajo de lo esperado (3.5%). El crecimiento desaceleró desde el 6.4% previo debido a la caída en manufactura (-2.4%) y menor dinamismo en comercio y agricultura. Trimestralmente, el PIB avanzó 0.3%.
- La tasa de desempleo bajó al 6.6% contra 7.6% en el 2T. El dato se mantiene por debajo del promedio histórico de 9.06%, acercándose al mínimo récord de 5.7% registrado en 2023.

Brasil

- El índice de actividad económica cayó 0.2% mensual. Agricultura subió 3.1% evitando una mayor contracción. A pesar de esto, el Banco Central reafirmó su postura restrictiva para alcanzar la meta del 3% de inflación.
- El Banco Central elevó su proyección de PIB para el 2025 a 2.3% y el de 2026 al 1.6%. Por otro lado, bajó la proyección de inflación para el 3T27 al 3.2%, siendo un referente clave para la decisión de tasas en enero.

México

- Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia 25pbs, situándola en 7%. Tras el máximo histórico de 11.25% en 2023, el nivel actual supera el promedio histórico de 6.37% registrado desde 2005 hasta la fecha.
- Las ventas minoristas aumentaron 3.4% anual, superando el pronóstico de 3%. El alza fue impulsada por ventas online (+20.5%) y electrodomésticos (+10.6%). El empleo minorista subió 1% y los salarios 3.3%.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se dará a conocer el dato trimestral del crecimiento del PIB **12/23**
- En Estados Unidos, se darán a conocer datos relacionados con el empleo **12/24**

En pocas palabras...

Presiones sobre la deuda privada: Un entorno más desafiante

La deuda privada exige mayor selectividad ante cambios demográficos, competencia por capital y volatilidad creciente.

La deuda privada, aunque parte de portafolios institucionales desde hace años, atraviesa un entorno más complejo. El envejecimiento poblacional y menores tasas de natalidad encarecen el costo del capital, mientras la transición energética, defensa nacional e infraestructura digital demandan billones anuales, compitiendo por recursos escasos. La presión regulatoria, desglobalización y volatilidad macro aumentan el riesgo de iliquidez en ciertos tramos. Si bien sigue atractivo por rendimientos superiores, las condiciones cambiaron.

Implicaciones para el mercado:

Aunque la deuda privada ofrece rendimientos atractivos, el entorno actual exige análisis más riguroso. Demografía desfavorable, competencia por capital escaso y volatilidad macro elevan riesgos. La era del capital barato quedó atrás.



Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.17	-0.13	1.17	13.24	1.19	1.01
USD/ARS	1452.94	-0.82	1440.69	-29.03	1491.87	1021.92
USD/BRL	5.51	-1.68	5.42	12.10	6.24	5.26
USD/MXN	18.00	0.05	18.01	15.69	21.29	17.93
USD/COP	3815.57	-0.45	3800.46	15.40	4477.66	3684.85
USD/CHF	0.80	0.05	0.80	14.08	0.92	0.78
GBP/USD	1.34	-0.02	1.34	6.82	1.38	1.21
USD/JPY	157.43	-1.01	155.81	-0.13	158.87	139.89
USD/CNY	7.04	0.20	7.06	3.67	7.35	7.04

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD(bp)	52 Week High	52 Week Low
Reference Rates				
Fed Funds Rate	3.64	-69.0	4.33	3.64
SOFR 3M	3.69	-61	4.34	3.69
North America				
US	4.14	-43	4.81	3.86
Canada	3.47	25	3.62	2.77
LatAm				
Argentina (ARS)	9.77	-115	46.98	74.49
Brazil (BRL)	13.90	-126	15.26	13.22
Colombia (COP)	12.50	65	12.78	11.14
Mexico (MXN)	9.10	-134	10.49	8.70
Europe				
France (EUR)	3.60	41	3.63	3.05
Germany (EUR)	2.89	52	2.94	2.27
Italy (EUR)	3.57	5	4.05	3.33
Spain (EUR)	3.32	26	3.55	2.96
Swiss (CHF)	0.34	2	0.84	0.11
England (GBP)	4.52	-5	4.92	4.36

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,894.70	1.00	14.12	2,931.50	2,268.00	Tonelada
Cobre	546.50	3.44	35.73	589.50	400.50	Libra
Oro	4,339.50	1.26	64.31	4,358.00	2,582.10	Onza Troy
Plata	64.59	1.04	120.89	66.48	27.55	Onza Troy
Crudo (Brent)	60.17	-1.55	-19.39	82.63	58.40	Barril
Crudo (WTI)	56.58	-1.50	-21.11	80.77	54.98	Barril
Gasolina	170.76	-2.54	-14.68	241.41	167.95	Galon
Gas Natural	3.92	-4.74	7.84	5.50	2.62	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