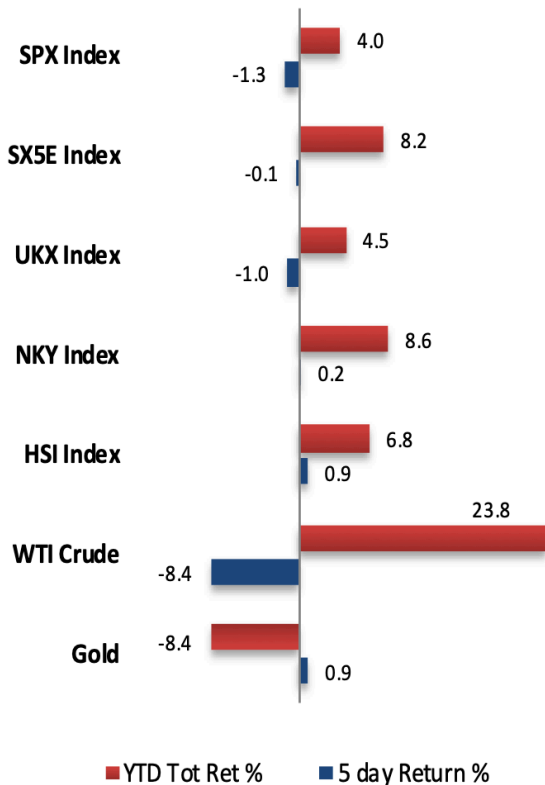


Semana del 15 al 19 de marzo de 2021

Monitor



"Obstacles don't have to stop you. If you run into a wall, don't turn around and give up. Figure out how to climb it, go through it, or work around it."

Michael Jordan

Estados Unidos

- Los indicadores económicos que se publicaron, en su mayoría tuvieron un desempeño negativo reflejando las condiciones extremas del clima que impactaron en el sur-centro del país en el mes pasado.
 - Los inicios de casas bajaron durante febrero 10.3%, en tanto los permisos de construcción bajaron 10.8%.
 - La producción industrial bajó 2.2% en febrero, cuando se espera un pequeño crecimiento de 0.2%.
 - Las ventas retail bajaron más de lo previsto en febrero, con un retroceso de 3%.
- La FED reafirmó una postura monetaria altamente acomodaticia, por lo que mantendrá la tasa de fondos federales en un rango entre cero y 0.25% hasta que haya avance significativo en materia de empleo, así como una inflación superando una tasa de 2% por "algún tiempo".
 - Además, continuará inyectando liquidez a los mercados a través de su programa de compras mensuales de activos por US\$120bn.
 - Debido a un mejor entorno para el sector financiero, la FED anunció que no extenderá un programa de relajación en los niveles de capitalización de los bancos, el cual implementó a raíz de la pandemia.
- La tasa del bono a 10 años siguió repuntando a niveles en alrededor de 1.73%, su mayor nivel desde enero de 2020, provocando presión en empresas del sector de tecnología.

Europa

- El indicador de la confianza de los inversionistas en Alemania ZEW aumentó más de lo esperado en su lectura adelantada de marzo, lo que impulsó las perspectivas de una recuperación en la economía.
- Alemania, Francia e Italia, anunciaron planes para reanudar el uso de la vacuna COVID-19 de AstraZeneca después de que los reguladores de Reino Unido y de la Unión Europea respaldaron su confianza en la vacuna, resaltando que sus beneficios superan los riesgos.
- El Banco de Inglaterra, expresó que la recuperación avanza gracias a la velocidad de las vacunas.
 - Sin embargo, algunos de sus miembros mantuvieron posturas divididas, sobre las perspectivas de una mejora a más largo plazo, descartando por ahora la posibilidad de revertir los estímulos anticipadamente.

Índice S&P Value



Fuente: Bloomberg

Rendimiento del Bono a 30 años



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Los pedidos de maquinaria cayeron 4.5% en enero en relación con diciembre, lo que representó la primera lectura negativa en cuatro meses debido a una gran caída en la demanda del sector de servicios.
- Las exportaciones, disminuyeron en febrero (-4.5% año a año) por primera vez en tres meses debido a que los envíos con destino a Estados Unidos y China se debilitaron.

China

- La producción industrial en el periodo enero-febrero creció 35.1% año a año, superando la estimación de un crecimiento de 30.5%. La inversión en activos fijos creció 35% (vs. 38.2% est.); en tanto, las ventas retail crecieron para el mismo periodo 33.8% (vs. 31.3% est.).

América Latina

Argentina

- Los precios mayoristas, registraron un incremento de 6.1% en febrero respecto al mes anterior. Este incremento, se debió al avance de los productos nacionales (+6%) y de los productos importados (+7.4%). A su vez, avanzaron los productos primarios (+8%), los productos manufacturados (+5.3%) y la energía eléctrica (+8.8%).
 - En su lectura anual, los precios mayoristas aumentaron 47.7% interanual.

Brasil

- En su anuncio de política monetaria, el Banco Central, elevó la tasa de interés de referencia de 2% a 2.75%, lo que implicó un movimiento más agresivo a la estimación de un alza de 50pb. Este incremento es el primero desde julio de 2015.
 - Las proyecciones del mercado indican que la tasa de referencia podría llegar a 5% al cierre de este año, al tiempo que la inflación, podría alcanzar una tasa de 4.56% para cierre de año, superando el objetivo de 3.75% del Banco Central.
- El director general (CEO) de Banco do Brasil, renunció a su cargo al parecer por tener conflictos con el presidente Bolsonaro.

México

- El gobierno anunció que llegó a un acuerdo con Estados Unidos para recibir un lote de 2.7 millones de vacunas de AstraZeneca, aunque todavía no existen mayores detalles.
- El gobierno anunció que aplicará restricciones de viaje en las fronteras sur y norte para contener la propagación del COVID-19.
- De acuerdo con estadísticas preliminares, la economía se habría contraído 4.0% en febrero en comparación con el año anterior.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerán indicadores del sector inmobiliario **3/22-23**
- Anuncio de política monetaria del Banco de México **3/25**

En pocas palabras...

FAQ: Control de Curva de Tasas (YCC)

Desde inicios de este año, las tasas nominales a 10 años en Estados Unidos y Europa han avanzado cerca de 71 y 23 puntos base (bps) para alcanzar 1.64% y 0.063%, respectivamente, al cierre de la semana anterior. Bajo este contexto, en los últimos días los presidentes de estos organismos, Christine Lagarde (ECB) y Jerome Powell (Fed), expresaron su postura ante esta alza, con el objetivo de brindar un mayor panorama sobre la inflación ante las expectativas de una recuperación económica global. La pregunta que surge ahora es si esas declaraciones se traducirán en acciones, entre ellas el control de la curva de tasas, yield curve control (YCC).

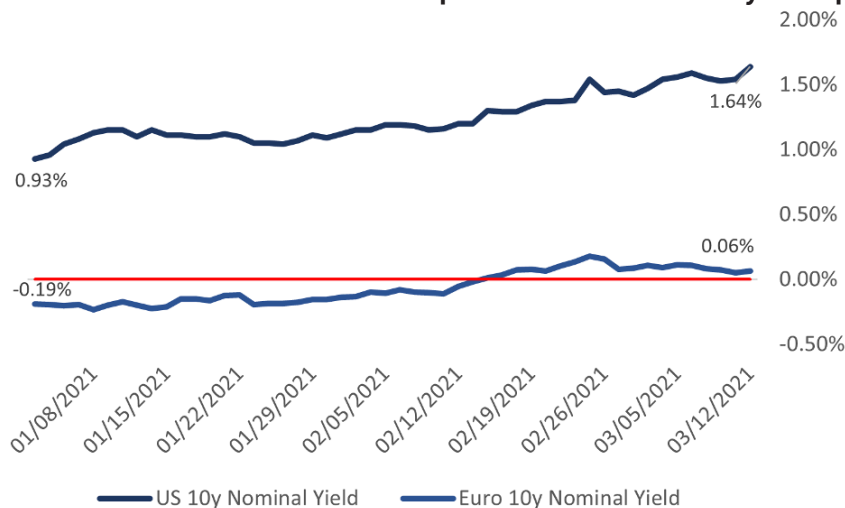
¿Qué es YCC? Bajo momentos normales, los bancos centrales ajustan de manera directa las tasas de más corto plazo para controlar las expectativas de inflación y consumo/ahorro. Sin embargo, ante un ambiente de tasas bajas, en el que no se desea reducir más la tasa de corto plazo, el banco central puede recurrir a manipular las tasas de mayor plazo mediante la compra de bonos en esa parte de la curva. Es decir, el YCC se utiliza para 'aplanar la curva' cuando la parte más corta ya se encuentra en niveles muy bajos. De hecho, el Banco Central de Japón y el Banco de la Reserva de Australia están utilizando esta herramienta: el primero está enfocándose en mantener la tasa a 10 años en 0%; mientras que el segundo se está enfocando en mantener en 0.25% la tasa a 3 años.

¿Qué diferencia hay entre QE y YCC? Ambos mecanismos recurren a la compra de bonos por parte del banco central; la diferencia radica en la cantidad y el precio de compra de estos. Por un lado, en el Quantitative Easing (QE), se fija el monto de compra de bonos sin importar su vencimiento o precio. Por otro lado, a través de un esquema de YCC, lo que se fija es el precio/tasa, dejando libre el monto de compra.

¿Entonces, el ECB y la Fed implementarán YCC? Por parte del ECB, la compra de bonos del gobierno de mayores plazos para mantener la parte larga de la curva relativamente controlada podría interpretarse como financiamiento monetario (fondeo del banco central directamente hacia los gobiernos), lo que podría tener consecuencias legales bajo el tratado de la Unión Europea. Es por esto que no consideramos que el banco central recurra a este mecanismo. No obstante, el ECB tiene todavía un amplio margen de maniobra para aumentar el QE—cerca de EUR1 tn adicional. Aunado a esto, no se descarta que, ante un incremento desmedido en la pendiente de la curva, el banco baje la tasa de referencia 25 bps más, a -0.75%. Esto con el objetivo de mandar una señal más fuerte al mercado de que la recuperación económica sigue endeble. Por parte de la Fed, incurrir en YCC acortaría el perfil de vencimientos de los bonos gubernamentales que están en manos del público inversionista, haciéndolos considerablemente más sensibles ante movimientos en la tasa de referencia. Vale la pena mencionar, que la Fed posee herramientas para enfrentar un incremento desordenado en las tasas de interés. Entre estas, aparte del YCC, destacan aumentar el plazo o el monto del programa de QE.

Finalmente, los avances en las campañas de vacunación en ambas regiones, así como el amplio apoyo fiscal, han llevado al mercado a acelerar sus expectativas de alza de tasas. Dicho lo anterior, en Europa, se espera que la primera alza en la tasa de referencia se de en 2024, mientras que a principio de este año se esperaba hasta 2026. De manera similar en Estados Unidos, se espera que durante 2023 se den tres aumentos en la tasa de referencia, mientras que a finales de 2020 se esperaba solamente un aumento para ese año.

Comportamiento de las tasas nominales a 10 años para Estados Unidos y Europa durante 2021



Fuente: FED y ECB

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.19	-0.59	1.20	-2.73	1.23	1.06
USD/ARS	91.35	-0.54	90.86	-7.89	91.37	63.57
USD/BRL	5.49	1.15	5.56	-5.36	5.97	4.82
USD/MXN	20.42	1.34	20.69	-2.47	25.78	19.55
USD/COP	3570.78	-0.79	3542.72	-3.95	4151.71	3400.24
USD/CHF	0.93	-0.09	0.93	-4.92	0.99	0.88
GBP/USD	1.38	-0.63	1.39	1.21	1.42	1.14
USD/JPY	108.91	0.11	109.03	-5.20	111.71	102.59
USD/RUB	74.11	-1.06	73.33	0.41	81.39	68.04
USD/CNY	6.51	-0.03	6.51	0.26	7.18	6.42

Fuente: Bloomberg

10Y Goverment Bond Yields

Pais	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.07	0.0	-2.0	0.20	0.04
Libor	0.19	0.6	-4.9	1.45	0.18
Norte America					
US	1.73	10.7	81.9	1.75	0.50
Canada	1.59	0.0	91.0	1.68	0.43
Latin America					
Argentina (ARS)	45.40	138.4	-346.3	52.95	25.53
Brasil (BRL)	8.41	-6.9	150.2	9.53	6.56
Colombia (COP)	6.63	34.8	124.2	8.42	5.32
Mexico (MXN)	6.68	29.0	113.2	8.21	5.49
Europa					
Francia (EUR)	-0.04	2.4	29.6	0.29	-0.39
Alemania (EUR)	-0.29	1.7	28.0	-0.14	-0.67
Italia (EUR)	0.68	5.4	13.4	2.27	0.42
Espana(EUR)	0.35	2.5	30.7	1.19	-0.02
Suiza (CHF)	-0.23	-0.3	31.6	-0.15	-0.59
Inglaterra (GBP)	0.85	2.8	65.3	1.06	0.06

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,197.20	2.21	11.03	2,230.00	1,420.00	Tonelada
Cobre	407.60	-1.68	15.83	436.30	205.95	Libra
Oro	1,735.50	0.91	-8.42	2,063.00	1,457.50	Onza Troy
Plata	26.06	0.68	-1.35	30.35	11.90	Onza Troy
Crudo (Brent)	63.27	-8.60	22.14	71.38	15.98	Barril
Crudo (WTI)	60.09	-8.41	23.85	67.98	(40.32)	Barril
Gasolina	192.55	-10.44	36.72	217.00	37.60	Galon
Gas Natural	2.50	-3.77	-1.46	3.40	1.43	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/beneficio
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	<u>Barril tipo "West Texas Intermediate"</u>
HC	Divisa segura	YoY	Interanual
HY	High yield (alta rentabilidad)	YTD	Que va del año
IG	Investment grade (grado de inversión)		

DISCLAIMER

DISCLAIMER: Activest Wealth Management, LLC is an investment adviser registered with the United States Securities and Exchange Commission. Such registration does not imply that the Firm is recommended or approved by the United States government or any regulatory agency. Activest Wealth Management, LLC 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. Activest Wealth Management, LLC may not provide investment advisory services to any resident of states in which the Adviser is not registered. 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 a client 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. Please refer to Activest Wealth Management, LLC's ADV Part 2 (firm brochure) for additional information and risks. 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. The attached document should not be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. It does not involve the rendering of personalized investment advice. 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 Activest Wealth Management or any of its advisory 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. You may experience a loss. This communication was sent from Activest and contains information that may be confidential or privileged. This e-mail and any attachments is intended only for use by the addressee herein named. If you are not the intended recipient of this communication, you should not disseminate, distribute or copy this e-mail without the consent of Activest Wealth Management. Please notify the sender immediately by e-mail if you have received this e-mail by mistake and delete this e-mail from your system. All personal messages or opinions express views only of the sender and may not be copied or distributed. E-mail transmissions cannot be guaranteed to be secure or error free. This communication is provided for information purposes and should not be construed as a recommendation or solicitation or offer to buy or sell any securities or related financial instruments, nor as an official confirmation of performance. It is important that you do not use e-mail to request, authorize or effect the purchase or sale of any security, to send fund transfer instructions, or to effect any other transactions. Any such request, orders, or instructions that you send will not be accepted and will not be processed. Any information is supplied in good faith based on information which Activest believes, but do not guarantee, to be accurate or complete. Recipients should be aware that all e-mails exchanged with the sender are automatically archived and may be accessed at any time by duly authorized persons and may be produced to other parties, include public authorities, in compliance with applicable laws. All communications requiring immediate attention or action by the adviser should not be sent via e-mail, since they may not be acted upon in a timely manner. Electronic mail (e-mail) may not be as reliable or secure as other forms of communication. If your e-mail address changes or you prefer that we communicate using the postal service, please notify our firm promptly in writing.

For more information: www.activestwm.com o www.axxets.ch