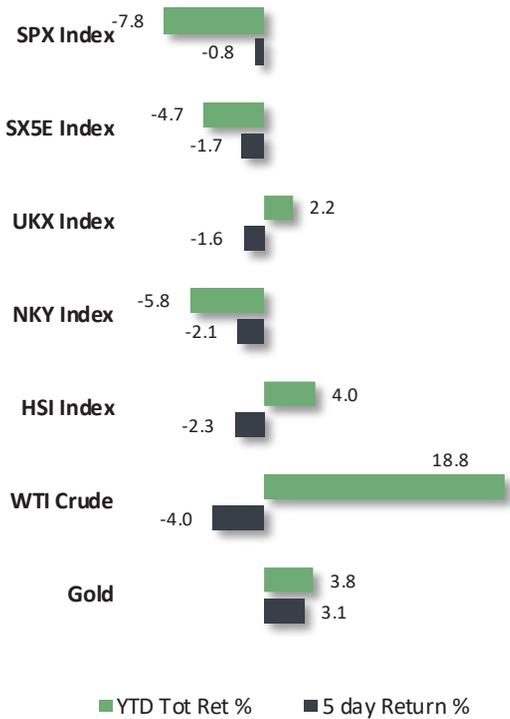


Semana del 14 al 18 de febrero 2022

Monitor



"The four most dangerous words in investing are, it's different this time".

John Templeton

Estados Unidos

- En línea con los comentarios que ha expresado Jerome Powell en las últimas semanas, las minutas de la FED recalcaron que al haber una "inflación muy por arriba del 2.0% y un mercado laboral fuerte, el Comité espera que pronto sea apropiado elevar la tasa". También consideran que debería haber una reducción en el balance de activos que ha acumulado la Fed durante el programa de estímulo.
- En lo que se refiere a indicadores económicos, el comportamiento fue mixto, en donde sobresalió que las ventas minoristas (retail) de enero resultaron más fuertes a lo esperado después de crecer 3.8% mes a mes.
 - Por su parte, los inicios de casas bajaron 4.1% mes a mes en enero, mientras los permisos de construcción no registraron cambios.
 - La actividad de manufacturas de Filadelfia desaceleró su ritmo de expansión en lo que va de febrero.
- El ejército ruso anunció en la semana la retirada de algunas de sus tropas que realizaban ejercicios cerca de la frontera con Ucrania. Sin embargo, el embajador de Estados Unidos ante las Naciones Unidas anunció que el conflicto había llegado a un "momento crucial" y que Rusia avanza hacia "una invasión inminente". Asimismo, Ucrania acusó a los separatistas prorrusos de atacar un pueblo cerca de la frontera.
- La temporada de reportes trimestrales, prácticamente en su recta final, registra un avance de 78%. El 76% de las compañías ha publicado mayores utilidades y ventas a lo esperado.
 - Al momento las utilidades crecen 27.5% año a año y los ingresos 16.4% año a año.

Europa

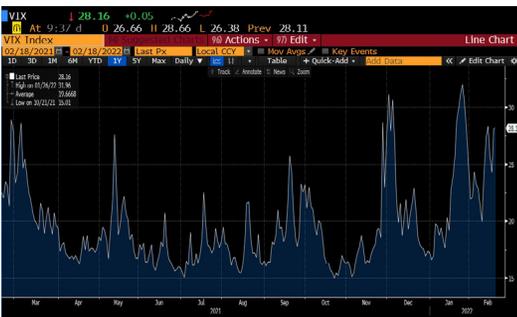
- El sentimiento de los inversionistas ZEW de Alemania, mejoró en lo que va de febrero en comparación con su lectura de enero ante un mayor optimismo en torno a la pandemia y recuperación de la economía.
- El empleo en la zona euro superó su nivel previo a la pandemia, en donde el número de personas empleadas aumentó 2.1% respecto al año anterior durante el último trimestre de 2021, alcanzando los 161.8 millones.
- La tasa de inflación anual en el Reino Unido llegó a 5.5% en enero (vs. 5.4% en diciembre), registrando así su nivel más alto desde marzo de 1992.
- Los reportes trimestrales del 4T21, poseen un avance de 51%, en la que 66% de las compañías ha revelado mayores utilidades a lo esperado.
 - A la fecha, las utilidades suben 94.6% año a año y las ventas 22.7% año a año.

Precio del Oro US\$/oz



Fuente: Bloomberg

Índice de volatilidad VIX



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El PIB del 4T21 creció 1.3% frente al trimestre anterior, alcanzando de esta manera un crecimiento anualizado de 5.4%. Para todo el 2021, la economía creció 1.7%, marcando la primera expansión en tres años. El consumo creció 2.7% en el trimestre y rebasó la expectativa de 2.3%.
- Las exportaciones aumentaron en enero por undécimo mes consecutivo, impulsadas por la sólida demanda extranjera de acero, combustibles y minerales. No obstante, el crecimiento de 9.6% año a año, estuvo por debajo del 16.5% estimado y del 17.5% de diciembre.

China

- La inflación de enero desaceleró su ritmo de crecimiento luego de alcanzar una tasa de 0.9% año a año (vs. 1.5% en diciembre) y resultó abajo de la estimación de 1%. Con estas cifras de inflación, el mercado no descarta que el Banco Popular de China continúe implementado políticas de estímulo.

América Latina

Argentina

- El índice de utilización de la capacidad instalada de la industria en diciembre se ubicó en 64.4%, lo que significó una desaceleración de 4.4 puntos respecto a noviembre, cuando alcanzó 68.8%. Con este dato, el año 2021 cerró con un promedio de 63.6%, +7.9 puntos superior al 2020 y apenas 1.7 puntos por debajo del máximo histórico de 65.3% que tocó en 2017.

Brasil

- De acuerdo con una encuesta que se publicó en la semana, la ventaja del expresidente izquierdista Luiz Inacio Lula da Silva se ha reducido de 14 a 9 puntos en un mes, pero, aun así, tendría espacio para ganar en una segunda vuelta si las elecciones se llevaran a cabo hoy.

México

- Un alto funcionario del Banco de México prevé que el próximo mes, el consejo de gobierno del banco central aumentará la tasa de referencia en un cuarto de punto, suponiendo que la FED introduzca un alza de la misma magnitud y que no dé ninguna sorpresa.
- La tasa de desocupación se ubicó en 3.7% en el último trimestre del año (vs. 4.5% en el 4T20).
- El Departamento de Agricultura de Estados Unidos anunció que la importación de aguacate procedente de México, seguirá suspendida por el tiempo que sea necesario, a fin de garantizar la seguridad de los inspectores estadounidenses que trabajan en México.
 - Bajo este contexto, los productores y exportadores de aguacate en México, presentaron ante representantes del gobierno de Estados Unidos una propuesta para resolver estos problemas de seguridad, por lo que se podría llegar a un acuerdo en siguientes días.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se dará a conocer la confianza del consumidor **2/22**
- En Estados Unidos se dará a conocer la segunda estimación del PIB del 4T-21 **2/24**

En pocas palabras...

Principales catalizadores de mercado

Durante las últimas semanas, los mercados han experimentado volatilidad; con el S&P 500 y Nasdaq ~6.43% y ~10% debajo de lo que empezaron el 2022. Existen diversos catalizadores de volatilidad que podrían seguir generando incertidumbre en el mercado para el corto plazo, a pesar de considerar que se irán disipando a lo largo del año, aunque a un ritmo distinto.

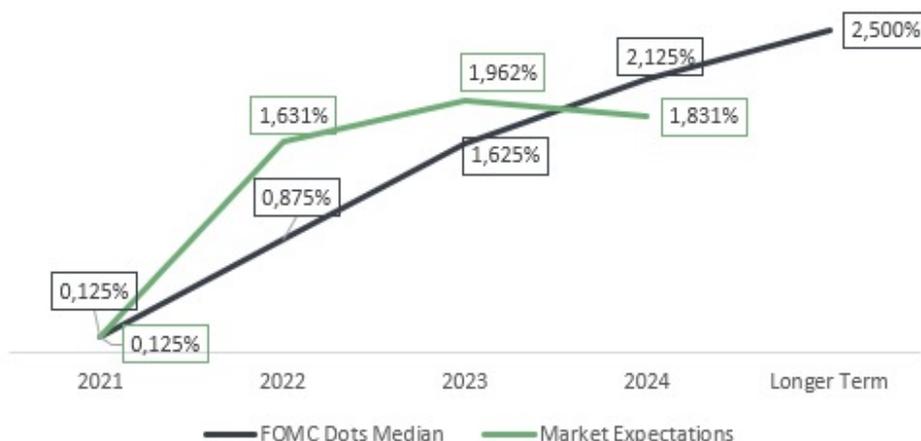
Geopolítico: La tensión por la posible invasión de Rusia a Ucrania estaría mejorando desde el día de ayer, tras el anuncio de Putin y Lavrov de que continuarán negociando con EEUU, Europa y la OTAN, que reducirán alguna de las maniobras programadas. Estas noticias generaron un ajuste a la baja del casi 4% para el crudo en ese mismo día. Dicho esto, seguimos considerando que una invasión de Rusia hacia Ucrania es improbable, pero tampoco consideramos que Rusia va a retirarse sin más. Hacia las siguientes semanas podría vislumbrarse cierto desenlace, ya que es insostenible tener cerca de 130,000 tropas en la frontera indefinidamente. Estas tensiones no son el único riesgo geopolítico, Corea del Norte está acelerando sus pruebas de misiles, China no deja de hacer incursiones en el espacio aéreo de Taiwán, y se podría alcanzar un nuevo acuerdo nuclear entre EEUU e Irán. Este último tema en particular, podría influenciar el desempeño de los precios del petróleo.

Inflación: Los datos de inflación continúan superando las previsiones en todo el mundo. El jueves pasado en Estados Unidos, la lectura salió por encima de lo que esperaba el mercado (7.5% vs 7.3%) y se sitúa en máximos de 40 años. Se trata de una cifra negativa para los mercados que llevaban días descontando una cifra menor. Esperamos que esta cifra tienda hacia la baja a lo largo del año como producto de una normalización en los inventarios de crudo, bases de comparación mayores y menor disrupción en las cadenas de suministro por Covid-19 (especialmente para China y su política de cero tolerancias hacia el virus).

Política monetaria: Tras el dato de la inflación del pasado jueves, las mayores incógnitas continúan siendo si en marzo veremos una subida de 25 o 50 bps y, sobre todo, cuál será el ritmo de reducción del balance (el cual representa el 38% del PIB). Al momento, las expectativas del mercado apuntan que la tasa de referencia terminaría en 1.63%, cerca de 150 bps por encima del nivel actual. Esto apuntaría a 6 incrementos, cada uno de 25 bps, para este año.

Reportes corporativos: Ya han reportado el 72% de las compañías del S&P 500 sus resultados del 4T21. En este sentido, el 72% batieron las expectativas en utilidades y el 77% las expectativas de ingresos; en agregado superaron un +8.6% las expectativas de utilidades por acción (EPS) y 2.7% las de ingresos. Se espera que los resultados corporativos enfrenten una base de comparación más elevada durante el 1S22, lo que podría representar una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las utilidades. Sin embargo, las expectativas de analistas reflejan un razonable crecimiento de 8% en EPS para 2022.

Expectativas de la Reserva Federal y del mercado sobre la tasa de referencia



Fuente: Bloomberg

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.13	-0.06	1.14	-0.24	1.23	1.11
USD/ARS	106.77	-0.59	106.15	-3.79	106.79	89.05
USD/BRL	5.14	2.12	5.25	8.47	5.87	4.89
USD/MXN	20.30	1.18	20.54	1.14	22.16	19.60
USD/COP	3936.45	-0.08	3930.02	3.74	4113.81	3521.59
USD/CHF	0.92	0.60	0.93	-0.81	0.95	0.89
GBP/USD	1.36	0.23	1.36	0.47	1.42	1.32
USD/JPY	115.04	0.37	115.42	0.08	116.35	104.92
USD/RUB	76.71	0.55	77.18	-2.71	80.42	69.22
USD/CNY	6.33	0.45	6.35	0.48	6.58	6.32

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.08	3.0	1.0	0.10	0.05
Libor	0.49	37.4	27.9	0.51	0.11
Norte America					
US	1.94	81.0	42.5	2.06	1.13
Canada	1.89	81.6	46.8	1.99	1.08
Latin America					
Argentina (ARS)	46.68	390.3	46.1	48.97	42.78
Brasil (BRL)	11.54	366.5	69.7	12.43	7.87
Colombia (COP)	9.04	346.2	84.7	9.19	5.58
Mexico (MXN)	7.80	185.0	23.0	7.86	5.95
Europa					
Francia (EUR)	0.69	86.5	49.1	0.80	-0.18
Alemania (EUR)	0.20	72.2	37.7	0.33	-0.52
Italia (EUR)	1.84	132.4	66.3	2.00	0.51
Espana (EUR)	1.20	100.4	63.5	1.33	0.20
Suiza (CHF)	0.26	69.5	39.6	0.36	-0.43
Inglaterra (GBP)	1.39	90.8	41.4	1.61	0.48

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	3,281.60	0.48	17.07	3,311.25	2,093.00	Tonelada
Cobre	454.40	0.84	1.80	489.85	381.90	Libra
Oro	1,898.30	3.12	3.81	1,916.20	1,673.30	Onza Troy
Plata	24.02	2.76	2.84	28.71	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	91.39	-3.23	17.50	96.78	60.27	Barril
Crudo (WTI)	89.94	-3.39	19.59	95.82	57.25	Barril
Gasolina	260.89	-4.74	17.07	278.70	177.21	Galon
Gas Natural	4.61	17.08	23.70	7.35	2.42	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	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