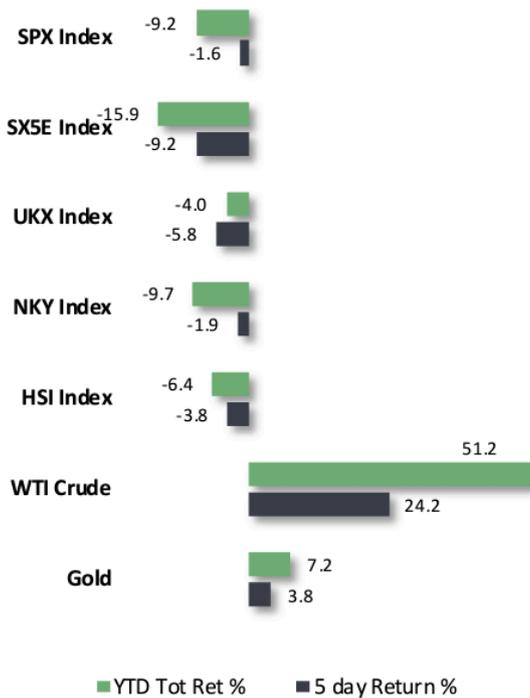


Semana del 28 de febrero al 4 de marzo 2022

Monitor



Estados Unidos

- En cuanto a indicadores económicos, el ISM manufacturero resultó por encima de lo esperado durante febrero, en donde los nuevos pedidos alcanzaron un máximo de 5 meses.
 - Por otro lado, el ISM del sector de servicios cayó a un mínimo de un año durante febrero, presionado por los casos de Ómicron y los elevados niveles de inflación.
 - Por lo que se refiere a las cifras del empleo, la nómina no agrícola mostró una generación de 678 mil empleos (+423 mil est.), la más alta desde julio del año pasado. La tasa de desempleo se colocó en 3.8% (vs. +3.9% est.).
- El petróleo saltó a su nivel más alto desde 2008, rebasando los US\$110 (WTI) debido a que se intensificó el conflicto entre Rusia y Ucrania. De igual forma influyó que la OPEP+ decidió incrementar ligeramente la producción de abril en 400 mil barriles por día.
- Jerome Powell, anticipó que propondrá un aumento en la tasa de referencia de un cuarto de punto porcentual en la próxima reunión de marzo. No obstante, señaló que la guerra entre Rusia y Ucrania ha inyectado incertidumbre en las perspectivas.

Europa

- Como medida de emergencia, el Banco Central de Rusia aumentó la tasa de interés de referencia de 9.5% a 20%, buscando evitar una mayor depreciación del rublo. En lo que va del año, la moneda se ha depreciado ~32%.
 - La UE expulsó a 7 bancos rusos del sistema de pagos SWIFT, con la excepción de Sberbank y Gazprombank.
 - Por otra parte, las fuerzas rusas tomaron el control de la central nuclear de Zaporíyia, situada al sureste de Ucrania.
- La inflación en la eurozona registró un máximo histórico por cuarto mes consecutivo, alcanzando una tasa anual de 5.8% en febrero (vs. 5.1% en enero).
 - Particularmente, la inflación de Alemania aceleró a una tasa anual de 5.1% desde 4.9% en enero y 5.3% en diciembre, cifra no vista en alrededor de 30 años.
- La tasa de desempleo en la región fue de 6.8% en enero, continuando su tendencia a la baja desde que alcanzó un máximo de más de 8.5% a inicios de la pandemia en 2020.

You get recessions, you have stock market declines. If you don't understand that's going to happen, then you're not ready, you won't do well in the markets."

Peter Lynch

Índice Accionario Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Precio del Petróleo WTI US\$/barril



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- La acelerada propagación de Ómicron, provocó que las ventas minoristas (retail) de enero retrocedieran 1.9% mes a mes, mientras que en diciembre la caída fue de 1.2%. Las dos caídas mensuales consecutivas dejaron este indicador en su nivel más bajo desde agosto del año pasado.

China

- El PMI manufacturero se recuperó durante febrero, tocando su lectura más alta en dos meses. Con esto, la actividad manufacturera acumuló 4 meses en expansión.
 - Por su parte, el PMI de servicios se expandió en febrero al ritmo más lento desde septiembre, ante una menor demanda por servicios y un menor empleo debido al aumento en los casos locales de COVID-19.
- El gobierno anunció que no se unirá las sanciones contra Rusia implementadas por países de Occidente.

América Latina

Argentina

- Algunas encuestas anticiparon que la inflación de febrero podría mantenerse en niveles cercanos a los de enero (~3.9%). Lo más preocupante sigue siendo el alza en los precios de los alimentos, por lo que especialistas no descartan incrementos superiores a 5%. Asimismo, las encuestas destacaron que el trigo alcanzó su mayor registro en 14 años y el gobierno avanza con medidas para intentar mitigar esta situación.

Brasil

- La actividad manufacturera de febrero permaneció en contracción de acuerdo con el PMI.
- El expresidente, Lula da Silva, prometió vínculos más estrechos con el gobierno de México si gana las elecciones presidenciales a finales de este año.

México

- Las remesas correspondientes a enero crecieron 19.6% año a año, totalizando en US\$3.93bn.
- El Banco de México, recortó su estimación de crecimiento económico para este año a 2.4% desde su estimación previa de 3.2%.
 - Conforme a 2023, la estimación mejoró ligeramente a 2.9% desde 2.7%.
- Cifras sobre la industria manufacturera y de servicios, revelaron un ligero repunte durante el mes de febrero, en donde el reporte destacó una mayor movilidad, y un menor impacto negativo relacionado con la variante Ómicron.
 - Dicho reporte concluyó que la economía se mantiene sin fuerza.
- El presidente Lopez Obrador anunció que el gobierno no impondrá sanciones económicas a Rusia por la invasión a Ucrania.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Europa habrá anuncio de política monetaria del BCE **3/10**
- En Estados Unidos, se conocerán cifras de inflación **3/10**

En pocas palabras...

¿Europa se puede 'desconectar' del gas ruso?

Durante los últimos dos años, líderes europeos han usado metáforas y discursos militares para afrontar la pandemia de Covid-19. Hoy, Europa atraviesa una guerra real en su frontera este. Las agresiones de Rusia hacia Ucrania han derivado en fuertes sanciones hacia la primera por parte de Europa, Estados Unidos y otros aliados; incluso algunas sin precedentes, como las impuestas al Banco Central de Rusia. Bajo este contexto, no se descarta que estas sanciones deriven en represalias desde Moscú en forma de restricciones al acceso de gas natural para el viejo continente. En caso de darse sería significativa, puesto que el 40% del gas natural importado viene de Rusia. El impacto sería mucho mayor para Hungría, Alemania e Italia, quienes respectivamente importan alrededor de 95%, 65% y 43% del gas a Rusia. Ante esto, es natural preguntarse si Europa podría desconectarse de la red de gas natural ruso.

Dentro del escenario más optimista, Europa posiblemente podría sustituir cerca del 62% del gas importado de Rusia con diferentes fuentes de energía alterna. Sin embargo, ese 38% restante, o cerca de 721 tera watts por hora (TWh), agotaría las reservas de gas natural del continente en aproximadamente 5 meses.

El sustituto natural y más obvio sería importar más gas natural licuado (LNG) de otras regiones. Esto ya se ha implementado a partir de la crisis de Crimea en 2014. En 2019, los volúmenes importados desde Estados Unidos incrementaron seis veces año/año. En este sentido, a pesar de que Europa cuenta con capacidad de sobra en sus terminales de LNG, esta infraestructura difícilmente permitiría una distribución equitativa hacia todo el continente al estar mayormente concentrada en el oeste. Aunado a los retos logísticos, Europa tendría que pagar un sobreprecio para desviar el abasto de LNG desde otras regiones como el sureste de Asia, la cual consume 1/3 de la producción mundial y cuenta con contratos de abasto de largo plazo. El precio registrado al final de 2021, cuando Rusia redujo el abasto de LNG a Europa, alcanzó los EUR 180 mega watts por hora (MWh), 900% por encima del precio promedio entre 2004-2019. Como resultado, a Europa le costaría más de EUR 200 bn anuales por los 1,300 TWh adicionales de LNG necesarios para cubrir la ausencia de Rusia.

Dicho esto, Europa tendría que reducir de manera importante la actividad industrial (1/3 del consumo total de LNG), ya que el costo de reabrir las plantas nucleares en Alemania resultaría en un costo político muy alto. También tendría que imponer restricciones importantes a los hogares en cuanto al consumo de gas (26% del consumo total). Por último, la transición hacia energías renovables no ayudaría a resolver las necesidades de corto plazo. Incluso duplicando la instalación de paneles solares a 30 TWh por año, Europa se tardaría 20 años en cubrir el déficit de gas ruso.

Alternativas para el abasto de gas natural ruso (TWh)



Fuente: Eurostat, Algebris Investments

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.09	-3.23	1.13	-4.10	1.23	1.09
USD/ARS	108.18	-0.67	107.44	-5.02	108.18	90.28
USD/BRL	5.09	1.21	5.15	9.53	5.87	4.89
USD/MXN	20.87	-2.43	20.35	-1.55	22.16	19.60
USD/COP	3822.98	2.72	3913.00	7.12	4113.81	3521.59
USD/CHF	0.92	0.66	0.93	-0.67	0.95	0.89
GBP/USD	1.32	-1.46	1.34	-2.36	1.42	1.32
USD/JPY	115.21	0.24	115.55	-0.16	116.35	107.48
USD/RUB	110.16	-25.65	82.98	-33.09	118.06	69.22
USD/CNY	6.32	0.01	6.32	0.62	6.58	6.31

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
Libor	0.52		40.8	31.3	0.52
Norte America					
US	1.73		60.2	21.7	2.06
Canada	1.69		60.8	26.0	1.99
Latin America					
Argentina (ARS)	46.70		392.4	48.2	48.97
Brasil (BRL)	11.70		347.4	86.3	12.43
Colombia (COP)	9.24		303.4	104.9	9.53
Mexico (MXN)	8.05		180.0	47.9	8.06
Europa					
Francia (EUR)	0.43		60.7	23.3	0.80
Alemania (EUR)	-0.08		44.4	9.9	0.33
Italia (EUR)	1.56		104.9	38.8	2.00
Espana (EUR)	0.97		77.4	40.5	1.33
Suiza (CHF)	0.18		61.4	31.5	0.36
Inglaterra (GBP)	1.22		74.4	25.0	1.61

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	3,733.50	9.42	33.20	3,791.50	2,115.25	Tonelada
Cobre	487.55	9.02	9.23	489.85	387.60	Libra
Oro	1,960.50	3.86	7.21	1,972.50	1,673.30	Onza Troy
Plata	25.74	7.26	10.23	28.71	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	115.72	18.17	48.78	119.84	60.27	Barril
Crudo (WTI)	113.72	24.16	51.20	116.57	57.25	Barril
Gasolina	346.09	26.90	55.30	352.21	187.09	Galon
Gas Natural	4.90	9.51	31.23	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 di físico, como los billetes y monedas, así como los depósitos 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 efectivo y los depósitos corrientes (M1) así como los depó 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 lc depósitos a muy largo plazo, los fondos institucionales monetarios, los acuerdos de recompra a corto plazo y otrc 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