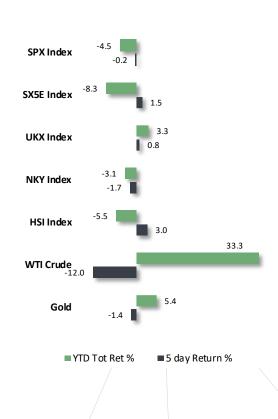


Semana del 28 de marzo al 1 de abril de 2022

Monitor



"Success is not final; failure is not fatal: It is the courage to continue that counts".

Winston S. Churchill

Estados Unidos

- La confianza del consumidor aumentó inesperadamente en marzo, lo que sugiere que el crecimiento en empleo compensó las preocupaciones sobre el elevado nivel de inflación por el que atraviesa la economía.
 - La revisión final del PIB del 4T21, reveló un crecimiento de 6.9% a tasa anualizada (vs. 7.1% esperado).
 - Las cifras del empleo mostraron que la nómina no agrícola de marzo contabilizó una generación de 431,000 empleos (vs. 490,000 est.), mientras que la tasa de desempleo se colocó en 3.6% (vs. 3.7% est.).
- Las conversaciones entre Rusia y Ucrania no lograron llegar acuerdo sobre un cese al fuego, pero ofrecieron un camino £ potencial hacia una reunión entre Vladimir Putin y Volodymyr Zelenskiy.
 - Rusia expresó que estaba recortando la actividad militar cerca de la capital, Kiev y la ciudad de Chernihiv, y a su vez, el jefe negociador destacó que Rusia tomaría medidas para "des escalar" el conflicto.
- El presidente Biden anunció un plan para liberar una cantidad récord de petróleo de las reservas del país en un momento en el que persisten los altos precios de la gasolina.
 - Este plan implicaría liberar alrededor de un millón de barriles diarios durante los próximos meses.

Europa

- El gobierno de Rusia presentó una solicitud para que las exportaciones de gas y otros energéticos se paguen en rublos. En este sentido, el G7 (grupo conformado por Alema nia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido) acordaron rechazar esta propuesta de pagar en rublos las importaciones de gas y energía rusa. La mayoría de los países pagan actualmente el gas ruso en euros o dólares.
- El gobierno de Alemania emitió una "alerta temprana" de que pronto podría enfrentar una emergencia de gas natural ante el riesgo potencial de una interrupción total del suministro de Rusia.
 - A detalle, el ministro de economía anunció que la medida de "alerta temprana" era la primera de tres etapas y aún no implica una intervención del gobierno para racionar el suministro de gas.
 - Este plan implicaría liberar alrededor de un millón de barEste plan implicaría liberar alrededor de un millón de barLa confianza del consumidor (GFK) de Alemania retrocedió considerablemente en su lectura adelantada de abril, presionada por el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, así como por la elevada inflación que afecta a la región.

Petróleo WTU US\$/barril



Fuente: Bloomberg

Índice de volatilidad VIX



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Las ventas minoristas (retail) de febrero cayeron 0.8% mes a mes, lo que representó su primera contracción en cinco meses.
- La tasa de desempleo bajó 0.1% a 2.7% en febrero, en donde las condiciones del mercado laboral mejoraron gradualmente en respuesta al aumento de la movilidad a medida que la cantidad de infecciones comenzó a disminuir.

China

- Las autoridades de Shanghái impusieron un nuevo confinamiento en la ciudad para contener un brote de la variante ómicron del COVID-19.
- De acuerdo con los indicadores PMI de marzo, tanto la actividad manufacturera, como la actividad de servicios (nivel más bajo desde septiembre de 2021) resultaron por debajo de las expectativas. En el reporte, resalta la caída en producción, debilidad en los nuevos pedidos y un menor consumo doméstico por el rebrote de Ómicron.

América Latina

Argentina

- El gobierno afirmó que, si hubiera entrado en suspensión de pagos con el FMI, se hubiera generado una crisis social "in imaginable" y por lo tanto el nuevo acuerdo para refinanciar la deuda de US\$45bn era "imprescindible" y "permite un escenario de estabilidad".
 - o Otro reporte, detalló que la pobreza en el país bajó a 37.3% de la población (desde 40.6% en el 1S21) en el 2S22, en un contexto de recuperación económica y creación de empleo.

Brasil

- El presidente Jair Bolsonaro decidió reemplazar al director de Petrobras por segunda vez en un año. La decisión se tomó después de una discusión sobre el aumento en el costo del combustible. Adriano Pires, un experto en energía, presidirá la compañía en sustitución de Joaquim Silva e Luna.
- La tasa de desempleo se colocó en 11.2% en febrero, sin cambios frente a la lectura de enero.

México

- Un subgobernador del Banco de México, expresó que la institución aún tiene espacio para no subir la tasa de interés de referencia al mismo ritmo que la Reserva Federal.
 - o Adicionalmente comentó que la inflación podría tocar un pico en el 2T22.
- La tasa de desempleo se colocó en 3.74% durante febrero, ligeramente por encima de la tasa de 3.71% del mes previo.
- En febrero de 2022, los ingresos del gobierno registraron una caída de 0.7% con respecto a enero y febrero de 2021, ubicándose por debajo del monto programado por el gobierno de MXN\$75.3bn.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicará el ISM de servicios 4/1
- En Estados Unidos, se darán a conocer las minutas de la FED 6/1

En pocas palabras...

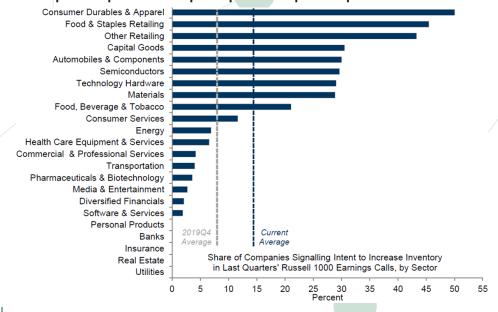
Combatiendo la disrupción en las cadenas de suministro

Dos shocks recientes han abierto los ojos de los corporativos americanos sobre la importancia de combatir la disrupción en las cadenas de suministro. Primero, la pandemia trajo consigo una suspensión de actividades no vitales, saturación en los fletes marítimos y escases de materia prima que resultaron en la mayor disrupción de cadenas de producción en décadas. Después, la invasión rusa en Ucrania sigue causando una pérdida de activos extranjeros y rompimiento de relaciones comerciales, situación que ha recordado a las compañías la fuerte exposición que en algunos casos podrían tener en cuanto a riesgos geopolíticos. Como resultado, los corporativos americanos están en busca de aumentar su resiliencia en cuanto a sus cadenas de suministro mediante tres estrategias principales.

- 1. Sustitución de importaciones: Esta estrategia buscaría transferir las actividades manufactureras de regreso a Estados Unidos desde el extranjero. Esta estrategia reduciría de manera importante el impacto por riesgo geopolítico. Sin embargo, se considera que esta estrategia es la más costosa de las tres como, ya que se reflejarían mayores niveles de salarios mínimos y de inversión en infraestructura. Al momento, no existe una clara tendencia que las empresas están tomando esta estrategia de manera significativa, ya que los datos de importaciones de bienes manufacturados reflejan un crecimiento mayor a la producción manufacturera en Estados Unidos.
- 2. Diversificación de producción: Otra manera de aumentar la resiliencia en las cadenas de suministro es mediante la diversificación de proveedores. Esto ayudaría a mitigar posibles disrupciones tanto a nivel macro, como a nivel crediticio (default de proveedores clave). En este sentido, los corporativos han buscado disminuir la dependencia de manufactura china. Esta disminución también se ha visto influenciada por las tensiones comerciales entre ambos países, así como el aumento salarial el país asiático.
- 3. Sobreabastecimiento de inventarios: Esta es la estrategia que se está llevado a cabo con mayor frecuencia. Durante los reportes corporativos del 4Q21, la proporción de empresas del índice Russel 1000 que buscaba sobre abastecer sus inventarios se duplicó relativo a lo visto previo a la pandemia. En este sentido, estas compañías han aumentado, en promedio, un 5% sus inventarios como porcentaje de sus ventas netas.

Cabe resaltar que mayor resiliencia en las cadenas de suministro tiene un precio, lo que podría resultar en aún mayores presiones inflacionarias. Y es que es probable que mantener mayores niveles de inventarios, por ejemplo, aumenten los costos; sin embargo, la estrategia más onerosa (sustitución de importaciones) parece ser la que se está llevando a cabo en menor medida. Este potencial de mayor inflación podría ser la razón por la cual muchas compañías en mercados competitivos encuentran complicado ejecutar estas estrategias.

Porcentaje de compañías por sector que reportaron planes para incrementar sus inventarios



Fuente: Goldman Sachs

A 13

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.10	0.46	1.10	-2.96	1.23	1.08
USD/ARS	111.12	-0.68	110.38	-7.55	111.16	91.51
USD/BRL	4.70	0.81	4.74	18.51	5.76	4.69
USD/MXN	19.86	0.88	20.03	3.38	22.16	19.60
USD/COP	3762.16	0.68	3794.11	8.28	4113.81	3586.95
USD/CHF	0.93	0.45	0.93	-1.39	0.95	0.89
GBP/USD	1.31	-0.64	1.32	-3.21	1.42	1.30
USD/JPY	122.53	-0.37	122.05	-6.06	125.09	107.48
USD/RUB	86.00	18.60	102.00	-12.16	123.42	69.22
USD/CNY	6.36	0.05	6.37	-0.11	6.57	6.31

Fuente: Bloomberg

10Y Goverment Bond Yields

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates	6				
Fed Funds Rate	0.33	28.0	26.0	0.33	0.05
Libor	0.97	85.3	75.8	1.01	0.11
Norte America					
US	2.43	130.2	91.8	2.55	1.13
Canada	2.48	140.1	105.3	2.60	1.08
Latin America					
Argentina (ARS)	45.74	296.5	-47.7	48.97	42.78
Brasil (BRL)	11.61	268.7	77.3	12.58	8.92
Colombia (COP)	9.73	321.2	153.5	10.15	6.52
Mexico (MXN)	8.33	185.5	75.5	8.65	6.47
Europa					
Francia (EUR)	1.06	123.8	86.4	1.15	-0.18
Alemania (EUR)	0.60	111.7	77.2	0.73	-0.52
Italia (EUR)	2.14	162.9	96.8	2.26	0.51
Espana(EUR)	1.51	131.8	94.9	1.60	0.20
Suiza (CHF)	0.64	107.0	77.1	0.76	-0.43
Inglaterra (GBP)	1.66	117.9	68.5	1.75	0.48

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	3,483.61	-3.83	24.28	4,090.00	2,209.10	Tonelada
Cobre	469.90	0.28	5.28	501.00	394.35	Libra
Oro	1,927.80	-1.35	5.42	2,078.80	1,692.60	Onza Troy
Plata	24.89	-2.77	6.56	28.71	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	105.08	-12.91	35.10	139.13	61.25	Barril
Crudo (WTI)	100.16	-12.06	33.17	130.50	57.63	Barril
Gasolina	314.46	-9.38	41.11	389.04	187.99	Galon
Gas Natural	5.66	1.65	51.82	7.35	2.45	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	ТНВ	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	МЗ	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"
НС	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.

