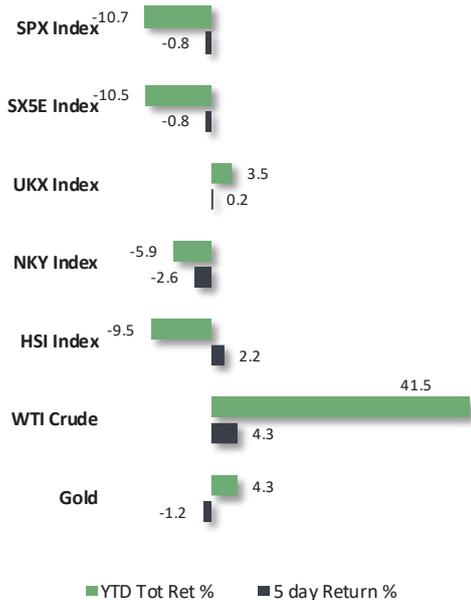


Semana del 25 al 29 de abril de 2022

Monitor



"Either you run the day or the day runs you."

Jim Rohn

Estados Unidos

- La confianza del consumidor retrocedió ligeramente en abril debido a un menor optimismo por el elevado entorno inflacionario.
 - Inesperadamente la primera estimación del PIB del 1T22 se contrajo a una tasa anualizada de 1.4% (vs. 1% est.), su nivel más débil desde la recesión ocasionada por la pandemia de 2020. La caída en inventarios, menor gasto del gobierno y comercio internacional pesaron en el crecimiento, aunque positivamente el consumo personal creció 2.7%.
- Los mercados experimentaron mayor volatilidad a lo largo de la semana, reflejando un mayor nerviosismo asociado a la persistente elevada inflación, la expectativa de una política monetaria de la FED más restrictiva y la guerra entre Ucrania y Rusia.
- Por lo que se refiere a la temporada de reportes trimestrales, el avance es de 49%, en donde 75% de las compañías ha publicado mayores utilidades a lo esperado y 69% ha revelado mayores ventas. Los sectores cíclicos muestran una caída en utilidades de 8.5% anual y los sectores de "growth" un crecimiento de 3.7% anual.
 - Para las compañías que han reportado hasta ahora, las utilidades muestran una ligera contracción 0.3% año a año (excluyendo empresas financieras +7.1%).

Europa

- La confianza del consumidor tanto en Alemania, como en Francia cayó más de lo previsto en abril debido a que la guerra de Rusia en Ucrania y la elevada inflación pesaron en el ánimo de los consumidores. En Alemania, los datos cayeron a un mínimo histórico, y en Francia tocaron su nivel más bajo desde 2018.
 - Por otro lado, sorpresivamente el índice de confianza empresarial (IFO) de Alemania mejoró durante abril a pesar de los altos precios de la energía y las disrupciones en cadenas de suministro.
- Rusia habría cortado el suministro de gas a Polonia y Bulgaria, en lo que representa el más reciente aumento de las tensiones entre Rusia y Europa a raíz de la invasión a Ucrania. Ambos países se negaron a pagar en rublos.
- La temporada de reportes trimestrales muestra un avance de 38%, en lo que se refiere a las compañías del STOXX600. El 73% de las compañías ha revelado mayores utilidades, mientras que el 84% mayores ventas.
 - Con estos datos, las utilidades registran una contracción de 30% año a año.

Índice Accionario MSCI China



Fuente: Bloomberg

Índice Accionario Nasdaq



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Las ventas minoristas (retail) aumentaron 2.0% mensual en marzo, superando la expectativa del consenso de 1.0%. Este es el primer aumento mensual desde noviembre del año pasado, debido a que la ola de Ómicron golpeó la economía durante los primeros meses del año.
- El Banco de Japón reafirmó su compromiso de mantener su programa de estímulo masivo y tasas de interés en niveles de cero.

China

- Autoridades del gobierno informaron un aumento constante de casos de COVID en Beijing y advirtieron que podrían incrementarse en próximos días. Bajo este contexto, el país enfrenta su peor rebrote desde principios de 2020, en donde la mayor parte de Shanghái, la ciudad más grande de China, permanece bajo confinamiento.
- Las utilidades de empresas industriales aceleraron su crecimiento a 8.5% anual durante marzo desde el crecimiento de 5% observado en febrero.

América Latina

Argentina

- La confianza del consumidor retrocedió 3.2% en abril y registró su nivel más bajo en los últimos diez meses.

Brasil

- La inflación de la primera quincena de abril avanzó 1.73% mensual, de tal forma que alcanzó una tasa anual de 12.03% (vs. 10.79% anterior). El consenso estimó que la inflación se colocaría en 12.15%. Esta tasa de inflación representa la más alta en 27 años.

México

- Las ventas minoristas (retail) aumentaron 0.8% mensual y 6.3% anual en febrero de 2022, ubicándose por arriba de su nivel prepandemia (febrero de 2020).
- Sin brindar mayor detalle, el presidente López Obrador expresó que el gobierno estaría buscando pactar con las empresas la forma de establecer un límite al alza en los precios de productos básicos, para tratar de controlar la inflación.
 - Por su parte, la comunidad empresarial advirtió que no está dispuesta a aceptar un control de precios, aunque comentó que estaría abierta al diálogo para alcanzar acuerdos con el gobierno para contener el aumento de precios de la canasta básica.
- El estimado preliminar del PIB del 1T22 mostró que la economía creció 0.9% a tasa trimestral para un crecimiento anual de 1.6% (vs. 5.0% anual en 2021).
 - Pese a que se ubicó ligeramente por debajo de las expectativas, se trata de su primer crecimiento a tasa trimestral desde el 2T21 y, en esta ocasión, se vio impulsado principalmente por una recuperación en el sector servicios y en las exportaciones.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicarán indicadores de manufacturas (ISM) **5/2**
- En Estados Unidos, se darán a conocer las cifras del empleo de abril **5/6**

En pocas palabras...

Principales catalizadores de mercado

El repunte de la aversión al riesgo iniciado el jueves pasado se ha mantenido en lo que va esta semana y apunta a que podría seguir presionando los mercados (S&P 500 -12%; EuroStoxx 50 -13%YTD). El endurecimiento monetario del Banco Central europeo (BCE) y la Reserva Federal (FED) continúa siendo el principal catalizador, pero China se está perfilando rápidamente como la principal preocupación entre los inversionistas. Tampoco hay que olvidar el conflicto armado en Ucrania, que por el momento ha pasado a un segundo plano para el mercado, pero que puede regresar rápidamente, las noticias de hoy, que apuntarían a una escalada bélica hacia Moldavia, no son positivas. Algunos analistas consideran que la economía americana está muy avanzada en la fase de expansión del ciclo económico, con un crecimiento alto, pero moderándose. Por otro lado, los niveles de desempleo acercándose a los mínimos del ciclo, y la inflación manteniéndose en niveles altos. Consideramos que los principales catalizadores de mercados son:

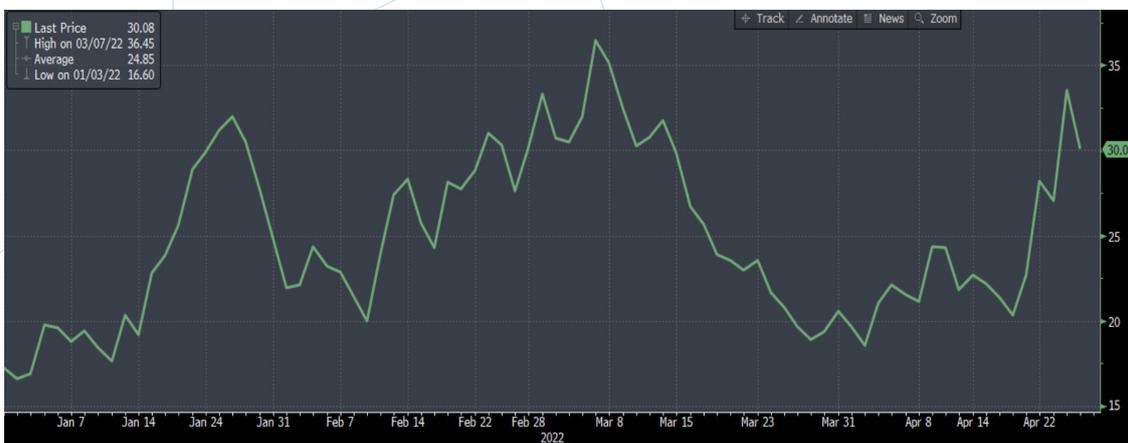
1. **Endurecimiento de las políticas monetarias del BCE y FED:** En las últimas semanas se ha generalizado un tono más restrictivo para los miembros de estos dos bancos centrales; modificando de manera importante las expectativas de endurecimiento de política monetaria. El mercado ha descontado que para la reunión de diciembre la tasa de referencia de la Fed se encuentre en 2.55%, un incremento de cerca de 230 bps. Aunado a esto, se espera que comience la reducción de su balance en mayo, de tal manera que para diciembre habría una reducción de US\$500bn. Además, se espera una subida de 50 bps en la tasa de referencia. Quizá el cambio más fuerte de expectativas lo hemos visto en el BCE, porque el mercado espera que la tasa de referencia alcance 0.27%, para la reunión de diciembre. Esto lo lograría a través de tres subidas antes de final de año, mientras que se espera que termine el programa de compra de activos en julio.

2. **China lucha contra Ómicron a costa de una desaceleración económica:** El mercado considera que una política de tolerancia cero frente a Ómicron, es una batalla perdida y se traducirá en mayor desaceleración económica e interrupción de la cadena de suministros. La demanda de petróleo se está desplomando al ritmo más rápido desde que el COVID-19 apareció por primera vez en Wuhan. Como resultado, el gobierno intenta dar un discurso a favor del mercado y de estímulo a la economía, pero la retórica no parece suficiente. Los datos de crecimiento de abril muestran una desaceleración de la economía, las medidas de estímulo hasta el momento son pocas y se anuncian muy lentamente. En este sentido, existe el temor de que, si se bajan las tasas al mismo tiempo que el resto del mundo las sube, la depreciación del yuan aumente y se provoque una fuga de capital.

3. **Invasión rusa a Ucrania:** Diferentes medios han especulado de que Putin anuncie algún tipo de victoria para el 9 de mayo (día de la Victoria en Rusia), y de por terminado el conflicto; mientras tanto, su estrategia sería ocupar toda la región de Donbás que pueda y construir un canal terrestre con Crimea. Rusia sigue amenazando con el riesgo de una guerra nuclear, pero el mercado parece estar ignorando esto. Por su lado, Finlandia y Suecia planean pedir el ingreso a la OTAN de manera simultánea a mediados de mayo. En Transnistria, zona prorrusa escindida de Moldavia, han acusado de ser atacados, lo que incrementa el riesgo de que Rusia esté preparando un pretexto para entrar. Apenas el martes, Rusia decidió cortar el flujo de gas natural a Polonia y Bulgaria por negarse a pagar en rublos; y amenaza con hacer lo mismo para el resto de Europa. Por último, las sanciones parece que van a continuar y se espera en breve medidas de embargo de petróleo ruso por parte de Europa.

4. **Temporada de resultados del 1T22:** La temporada cuenta con un avance de ~42%, en donde alrededor del 77% de las compañías han mostrado mayores utilidades a las esperadas. En este sentido, las ganancias por acción (EPS) están superando las estimaciones en un 6.9%. De mantenerse este ritmo crecimiento para lo que resta de la temporada, las utilidades podrían llegar a un crecimiento de 10.2%.

Comportamiento del índice de volatilidad VIX en lo que va del año



Fuente: Bloomberg

Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.05	-2.38	1.08	-7.36	1.23	1.05
USD/ARS	115.31	-0.94	114.23	-10.91	115.34	93.27
USD/BRL	4.89	-1.92	4.80	14.02	5.76	4.58
USD/MXN	20.30	-0.42	20.23	1.05	22.16	19.60
USD/COP	3968.73	-2.69	3857.75	2.93	4212.50	3586.95
USD/CHF	0.97	-1.46	0.96	-6.05	0.98	0.89
GBP/USD	1.26	-2.25	1.28	-7.26	1.42	1.24
USD/JPY	130.09	-1.31	128.50	-11.62	131.25	108.34
USD/RUB	71.24	12.10	79.86	4.64	123.42	69.22
USD/CNY	6.60	-1.48	6.50	-3.68	6.65	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	0.33	28.0	26.0	0.33	0.05
Libor	1.24	112.5	103.0	1.24	0.11
Norte America					
US	2.91	178.1	139.6	2.98	1.13
Canada	2.87	179.4	144.6	2.95	1.08
Latin America					
Argentina (ARS)	45.51	237.4	-70.9	48.77	43.13
Brasil (BRL)	12.25	333.0	141.6	12.58	8.92
Colombia (COP)	10.23	303.7	203.8	10.23	7.19
Mexico (MXN)	9.12	261.0	154.8	9.13	6.51
Europa					
Francia (EUR)	1.43	160.4	123.0	1.45	-0.18
Alemania (EUR)	0.92	143.8	109.3	0.98	-0.52
Italia (EUR)	2.75	223.7	157.6	2.79	0.51
Espana (EUR)	1.94	174.0	137.1	1.96	0.20
Suiza (CHF)	0.86	129.6	99.7	0.97	-0.43
Inglaterra (GBP)	1.89	141.7	92.3	2.03	0.48

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	3,014.50	-8.22	7.55	4,090.00	2,298.50	Tonelada
Cobre	441.20	-3.70	-1.15	501.00	396.15	Libra
Oro	1,912.00	-0.98	4.56	2,078.80	1,692.60	Onza Troy
Plata	23.17	-4.49	-0.78	28.71	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	109.55	2.72	40.85	139.13	64.57	Barril
Crudo (WTI)	106.68	4.52	41.84	130.50	61.56	Barril
Gasolina	348.50	5.45	56.38	389.04	187.99	Galon
Gas Natural	7.03	7.51	88.34	8.07	2.83	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
bbf	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	Baril 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