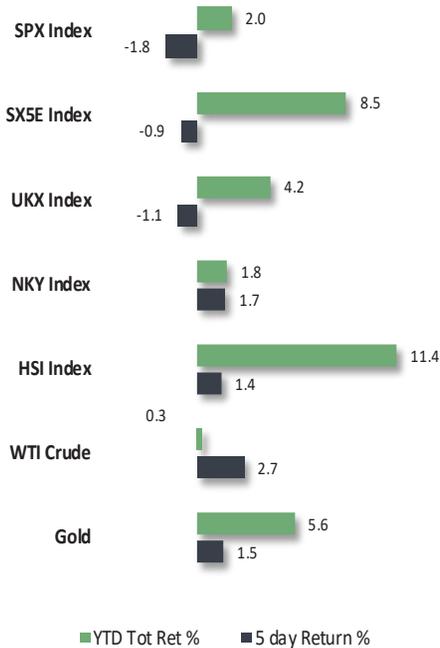


## Semana del 17 al 20 de enero de 2023

### Monitor



Nota: Rendimientos indicativos registrados a las 10:20 (ET) horas del día 20 de enero.

*"Never invest in a business you cannot understand".*

**Warren Buffet**

### Estados Unidos

- La información económica que se publicó en la semana arrojó señales de una mayor desaceleración, resaltando particularmente que las ventas minoristas (retail) disminuyeron 1.1% mensual en diciembre, lo que representó su mayor contracción en un año.
  - o La actividad manufacturera de NY tocó su lectura más baja desde mayo de 2020; mientras la producción industrial retrocedió 0.7% mensual en diciembre (su segunda caída consecutiva).
  - o Los precios al productor bajaron 0.5% mensual en diciembre como resultado de los menores precios de la energía. De esta manera, la lectura anual se ubicó en 6.2%, su menor nivel desde marzo de 2021.
  - o Los inicios de casas y permisos de construcción de diciembre retrocedieron 1.4% y 1.6% mensual respectivamente.
- Los reportes trimestrales muestran un avance de 12.9%. Las ganancias están superando las estimaciones en +2.4%, con un 63% de empresas revelando mejores resultados.

### Europa

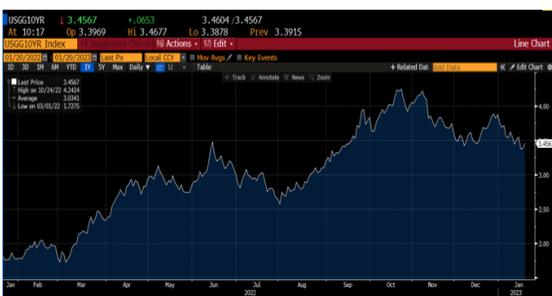
- El canciller alemán, Olaf Scholz, comentó que la economía está en buena forma para superar las consecuencias de la crisis energética y evitar una recesión.
  - o Por otro lado, la inflación alcanzó una tasa de 8.6% durante diciembre de 2022 (vs. 10.0% anterior), representando el segundo mes consecutivo de caída. Por su parte, el sentimiento de los inversionistas (ZEW) repuntó en su lectura adelantada de enero a su mejor nivel en casi un año.
- Como se esperaba, la inflación en Reino Unido desaceleró en diciembre a 10.5% anual (vs. 10.7% anterior); excluyendo alimentos y energía permaneció en 6.3%.
  - o El gobernador del Banco de Inglaterra, Andrew Bailey, expresó que ahora había más optimismo sobre las perspectivas de caída de la inflación este año y destacó que los mercados ahora esperaban que las tasas no se ubiquen más allá de ~4.5%, siendo este estimado más bajo que las expectativas previas.

## Indice accionario MSCI Mundial (ACWI)



Fuente: Bloomberg

## Rendimiento del bono del tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

## Asia Japón

- De forma sorpresiva, el Banco de Japón no modificó su rango de tolerancia objetivo dentro de la curva de rendimientos a pesar del repunte en la inflación. La tasa de referencia, tampoco sufrió ajustes.

## China

- El PIB creció 3.0% en 2022 y fue mejor a las expectativas del consenso (+2.8% est.); no obstante, estuvo por debajo del objetivo del gobierno de 5.5%. Por otra parte, las ventas minoristas (retail) retercedieron 1.8% anual en diciembre, resultando mejor a lo esperado; mientras la producción industrial avanzó 3.6% anual, en línea con lo anticipado.
  - En 2022 la población china registró su primera contracción desde 1961.

## América Latina Argentina

- El ministro de economía, anunció la recompra de deuda externa por US\$1 bn „para mejorar el perfil de vencimientos y seguir bajando el riesgo país“. La operación está enfocada en los bonos globales, sobre todo en los de corto vencimiento, 2029 – 2030.

## Brasil

- Una encuesta reveló que analistas incrementaron su estimación de cierre de año para la tasa de referencia Selic, colocándola en 12.50% (vs. 12.25% anterior). De igual forma elevaron sus estimaciones de inflación a 5.39%, marcando el quinto incremento consecutivo.
- De acuerdo con el secretario de Hacienda, el equipo económico de Lula planea obtener el grado de inversión para fines de 2026 a través de una combinación de reformas fiscales y tributarias que permitirían un mayor gasto social y la estabilización de la deuda.

## México

- Un alto funcionario del Banco de México, afirmó que la institución necesita elevar la tasa de referencia al menos una vez más; aunado a que espera que se mantenga en su nivel máximo durante un mínimo de seis meses.
  - El Congreso ratificó a Omar Mejía Castelazo como nuevo Subgobernador del Banco de México, reemplazando a Gerardo Esquivel. Mejía permanecerá en el cargo hasta el 31 de diciembre de 2030.
- El secretario de Hacienda, aseguró que la economía seguirá rebasando las expectativas del consenso, principalmente por el sector manufacturero y la tendencia de nearshoring.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se publicará la primera estimación del PIB del 4T22 **1/26**
- En Estados Unidos, se conocerán el ingreso y gasto personal **1/27**

## En pocas palabras...

### Las 10 Sorpresas de Blackstone para 2023

Como cada año, el fondo de inversión para activos alternativos con cerca de \$951 bn, Blackstone, publicó su reporte sobre las 10 sorpresas esperadas para 2023. En este sentido, Blackstone considera una sorpresa como un evento al que el inversionista promedio asignaría un tercio de probabilidad de ocurrencia, pero que Blackstone cree que tiene al menos, 50% de probabilidad de materializarse.

1. Distintos candidatos de ambos lados organizan campañas para asegurar el apoyo de sus partidos; tal que veremos nuevos nombres para las boletas electorales en 2024.
2. La Fed mantiene una ardua lucha contra la inflación, lo que llevará a que la tasa de referencia se mantenga por encima del índice de gasto al consumo personal (PCE Index), 4.7% en noviembre. Esto llevaría a que las tasas de interés reales (netas de inflación) se tornen positivas, un buen entorno para renta fija y un evento poco común en los últimos 10 años.
3. Si bien la Fed tiene éxito en amortiguar la inflación, el tono restrictivo se mantiene más de lo necesario, por lo que los márgenes se reducen en una recesión leve.
4. A pesar del ajuste de la Fed, el mercado toca fondo a mediados de año y comienza una recuperación comparable a la de 2009.
5. Cada corrección significativa en el mercado ha estado acompañada en el pasado por un "accidente" financiero. Las criptomonedas tuvieron una corrección importante y eso resultó no ser un evento sistémico. Esta vez, la Teoría Monetaria Moderna está completamente desacreditada porque los déficits han demostrado ser inflacionarios.
6. La Fed sigue siendo más agresiva que otros bancos centrales, y el dólar estadounidense se mantiene fuerte frente a las principales divisas, incluidos el yen y el euro. Esto crea una oportunidad generacional para que los inversores basados en dólares inviertan en activos japoneses y europeos.
7. China avanza hacia su objetivo de crecimiento del 5.5 % y trabaja de forma agresiva para restablecer relaciones comerciales sólidas con Occidente, con implicaciones positivas para los activos reales y las materias primas.
8. Estados Unidos se convierte en el mayor productor de petróleo. El precio del crudo cae principalmente como resultado de una recesión global, pero también debido al aumento del fracking hidráulico y una mayor producción de Medio Oriente y Venezuela. El precio del WTI toca los 50 \$/bbl este año, pero hay una marca de 100 \$/bbl en algún momento más allá de 2023 a medida que el mundo se recupera de dicha recesión.
9. El bombardeo, la destrucción y las muertes en Ucrania continúan durante la primera mitad de 2023. En la segunda mitad, la combinación del costo humanitario y económico para ambos lados lleva a un cese al fuego y comienzan las negociaciones sobre una división territorial.
10. A pesar de la falta de voluntad de los anunciantes para continuar apoyando el sitio y el escepticismo de los tenedores de bonos sobre la calidad crediticia de la empresa, Elon Musk vuelve a poner a Twitter en el camino de la recuperación para finales de año.

## Probabilidad de recesión en los siguientes 12 meses



# Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	0.04	1.08	1.21	1.15	0.95
USD/ARS	183.43	-1.18	181.27	-3.43	183.44	104.30
USD/BRL	5.20	-1.94	5.10	1.47	5.53	4.58
USD/MXN	18.92	-0.80	18.77	3.08	21.47	18.57
USD/COP	4641.65	1.01	4688.68	4.54	5131.25	3692.20
USD/CHF	0.92	0.61	0.93	0.35	1.01	0.91
GBP/USD	1.24	1.28	1.22	2.48	1.36	1.04
USD/JPY	130.05	-1.68	127.87	0.82	151.95	113.47
USD/RUB	68.67	0.01	68.68	0.84	123.42	74.26
USD/CNY	6.79	9.00	6.70	1.67	7.33	6.31

Fuente: Bloomberg

# 10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>Reference Rates</b>					
<b>Fed Funds Rate</b>	4.33	425.0	0.0	4.33	0.08
<b>Libor</b>	4.81	455.0	4.0	4.83	0.26
<b>Norte America</b>					
<b>US</b>	3.46	179.6	-41.3	4.34	1.67
<b>Canada</b>	2.82	118.1	-47.6	3.77	1.64
<b>Latin America</b>					
<b>Argentina (ARS)</b>	70.90	2597.9	145.1	82.69	44.92
<b>Brasil (BRL)</b>	12.78	167.9	8.9	13.79	11.10
<b>Colombia (COP)</b>	12.40	374.8	-61.5	15.26	8.65
<b>Mexico (MXN)</b>	8.60	98.6	-43.9	9.95	7.62
<b>Europa</b>					
<b>Francia (EUR)</b>	2.60	230.5	-51.3	3.12	0.30
<b>Alemania (EUR)</b>	2.16	227.2	-40.9	2.57	-0.11
<b>Italia (EUR)</b>	3.95	275.1	-76.7	4.93	1.20
<b>Espana (EUR)</b>	3.12	252.7	-54.2	3.67	0.59
<b>Suiza (CHF)</b>	1.17	117.6	-45.1	1.62	-0.01
<b>Inglaterra (GBP)</b>	3.35	225.4	-32.3	4.64	1.10

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
<b>Aluminio</b>	2,565.75	1.97	9.20	4,090.00	2,080.00	Tonelada
<b>Cobre</b>	424.90	1.25	11.51	501.00	315.00	Libra
<b>Oro</b>	1,927.70	1.52	5.56	2,078.80	1,613.00	Onza Troy
<b>Plata</b>	23.99	-0.06	-0.21	27.31	17.32	Onza Troy
<b>Crudo (Brent)</b>	86.49	1.42	0.68	139.13	75.11	Barril
<b>Crudo (WTI)</b>	80.50	2.69	0.30	130.50	70.08	Barril
<b>Gasolina</b>	263.58	6.48	7.17	432.60	202.04	Galon
<b>Gas Natural</b>	3.33	-9.82	-25.54	10.03	3.11	MMBTU

Fuente: Bloomberg

## Glosario

### Código de Divisas

Código	Divisa	Código	Divisas
<b>ARS</b>	Peso argentino	<b>HKD</b>	Dólar de Hong Kong
<b>AUD</b>	Dólar australiano	<b>JPY</b>	Yen japonés
<b>BRL</b>	Real brasileño	<b>MXN</b>	Peso mexicano
<b>CAD</b>	Dólar canadiense	<b>RUB</b>	Rublo ruso
<b>CHF</b>	Franco suizo	<b>USD</b>	Dólar estadounidense
<b>CNY</b>	Yuan chino	<b>MXN</b>	Peso mexicano
<b>COP</b>	Peso colombiano	<b>RUB</b>	Rublo ruso
<b>EUR</b>	Euro	<b>THB</b>	Baht tailandés
<b>GBP</b>	Libra esterlina	<b>USD</b>	Dólar estadounidense

<b>Abr.</b>	<b>Descripción</b>	<b>Abr.2</b>	<b>Descripción</b>
<b>bbi</b>	barril	<b>IMF</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>BoE</b>	Banco de Inglaterra	<b>Latam</b>	Latinoamérica
<b>BoJ</b>	Banco de Japón	<b>Libor</b>	Tasa de oferta interbancaria de Londres
<b>pb</b>	Puntos básicos	<b>m b/d</b>	Millones de barriles diarios
<b>BRICS</b>	Brasil, Rusia, China, India, Sud África	<b>M1</b>	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
<b>DCF</b>	Flujo de caja descontado	<b>M2</b>	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
<b>DM</b>	Mercado desarrollado	<b>M3</b>	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
<b>EBIT-DA</b>	Beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización	<b>M&amp;A</b>	Fusiones y adquisiciones
<b>ECB</b>	Banco Central Europeo	<b>MoM</b>	Intermensual
<b>EEMEA</b>	Europa del Este, Oriente Medio y África	<b>P/B</b>	Precio/Valor contable
<b>EM</b>	Mercado emergente	<b>P/E</b>	Ratio precio/utilidad
<b>EMEA</b>	Europa, Oriente Medio y África	<b>PBoC</b>	Banco Popular de China
<b>EPS</b>	Beneficio por acción	<b>PMI</b>	Índice de Responsables de Compras
<b>ETF</b>	Fondos cotizados	<b>PPP</b>	Paridad de poder adquisitivo
<b>FCF</b>	Free cash flow	<b>QE</b>	Relajación cuantitativa
<b>Fed</b>	Reserva Federal de Estados Unidos	<b>QoQ</b>	Intertrimestral
<b>FFO</b>	Fondos generados por operaciones	<b>REIT</b>	Fondo de inversión inmobiliaria
<b>FOMC</b>	Comité de Operaciones de Mercado Abierto	<b>ROE</b>	Rendimiento de los recursos propios
<b>FX</b>	Divisas	<b>ROIC</b>	Rendimiento sobre el capital invertido
<b>G10</b>	El Grupo de los Diez	<b>RRR</b>	Ratio de reservas obligatorias
<b>G3</b>	El Grupo de los Tres	<b>VIX</b>	Índice de volatilidad
<b>GDP</b>	Producto Interior Bruto	<b>WTI</b>	Barril tipo "West Texas Intermediate"
<b>HC</b>	Divisa segura	<b>YoY</b>	Interanual
<b>HY</b>	High yield (alta rentabilidad)	<b>YTD</b>	Que va del año
<b>IG</b>	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](http://www.axxets.ch)