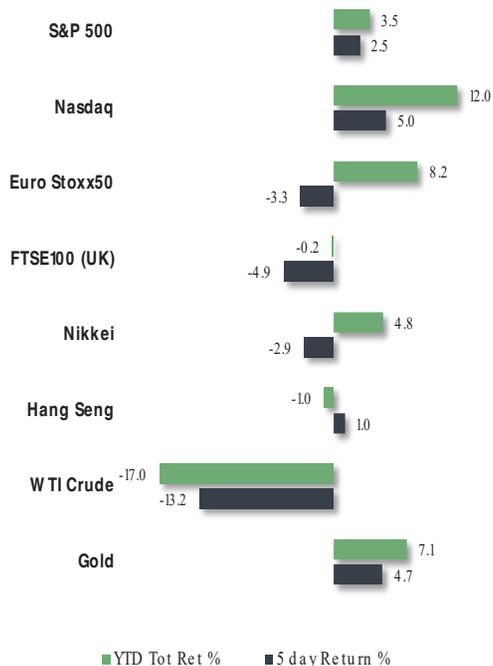


Semana del 13 al 17 de marzo de 2023

Monitor



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

"Those who do not remember the past are condemned to repeat it".

Benjamin Graham

Estados Unidos

- A inicios de semana la FED y el Departamento del Tesoro publicaron un comunicado, resaltando que los clientes del SVB podrán acceder a sus depósitos al 100%. Asimismo, la FED anunció que dispondrá de fondos adicionales para ayudar a los bancos que hayan tenido exposición a SVB.
 - o Moody's recortó la perspectiva "Estable" a "Negativa" para el sistema bancario estadounidense, citando un "rápido deterioro en su entorno operativo".
 - o Los bancos grandes, junto con el gobierno estarían trabajando en un plan de rescate para el banco regional First Republic Bank, que podría ascender a US\$30bn.
- En línea con lo esperado, la inflación de febrero registró una tasa anual de 6.0% desde 6.4% en enero. Nuevamente, la caída en energéticos fue el principal factor que contribuyó a esta desaceleración. Excluyendo alimentos y energía, tocó una tasa anual de 5.5%.
- Por primera vez en seis semanas, las tasas hipotecarias disminuyeron, en donde la tasa promedio para una hipoteca fija a 30 años se ubicó en 6.6% (vs. 6.73% anterior).

Europa

- El Ministro de Finanzas de Reino Unido, expresó que la economía no caerá en recesión técnica durante 2023 como se esperaba y se encuentra en línea para crecer en los siguientes años.
- El Banco Central Europeo (BCE) subió en 50pb su tasa de referencia e indicó que la inflación se podría mantener alta por un periodo más prolongado. También, anunció que está listo para proveer liquidez a los bancos en caso de ser necesario.
- Credit Suisse dio a conocer que pedirá prestado hasta US\$53.7bn al Banco Nacional Suizo para fortalecer su liquidez de forma preventiva. Lo anterior, después de la volatilidad que surgió como resultado de que el Saudi National Bank (principal accionista), comunicó que no proporcionará más ayuda financiera al banco debido a temas regulatorios.

ETF de Bancos Regionales de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Eurostoxx 50



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- Las exportaciones crecieron 6.5% anual (vs. +7.1 est.) en febrero, principalmente por los envíos de automóviles a Estados Unidos, ya que las exportaciones a China bajaron 10.9% anual y acumularon 3 meses seguidos de caída.

China

- Como se esperaba, las ventas minoristas (retail) escalaron 3.5% anual durante febrero, aunque las ventas de automóviles y electrodomésticos experimentaron una disminución.
 - En tanto, la producción industrial avanzó 2.4% anual, resultado menor a la expectativa del consenso y finalmente, la inversión en bienes raíces retrocedió 5.7% anual.

América Latina Argentina

- La inflación anual de febrero rebasó el nivel de 100% por primera vez desde 1991, después de colocarse en 102.5% anual. Esta cifra estuvo particularmente presionada por el incremento en alimentos.

Brasil

- El líder del Comité de Asuntos Económicos del Senado, señaló que no ve viable la aprobación una reforma fiscal este año, contrarrestando el optimismo del gobierno de cambiar rápidamente el sistema fiscal para ayudar a impulsar el crecimiento económico.

México

- El Banco de México señaló que es necesario combatir la inseguridad, fortalecer el estado de derecho, impulsar proyectos de infraestructura y desarrollar el capital humano; lo anterior, para fomentar la inversión privada y el crecimiento económico.
- El secretario de Hacienda, junto con el presidente de la Asociación de Bancos de México (ABM) afirmaron que el sistema financiero es sólido y no se verá afectado por la quiebra de Silicon Valley Bank.
- La OCDE elevó su previsión de crecimiento económico para este año a 1.8% de 1.6% que estimó en noviembre del año pasado.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá anuncio de política monetaria de la FED **3/22**
- En Estados Unidos, se conocerán indicadores del sector inmobiliario **3/21 - 23**

En pocas palabras...

Q&A sobre Silicon Valley Bank y las implicaciones para los Mercados

¿Qué ocurrió con SVB?

El 8 de marzo, SVB con sede en la costa oeste de EE. UU. – anunció la necesidad de salir a vender su portafolio de valores disponibles para la venta (AFS, Available for Sale Securities) valuado en US\$21bn, situación que lo llevó a reconocer una pérdida de US\$1.8bn. Al mismo tiempo, el banco planeó levantar US\$2.25bn mediante la emisión de acciones ordinarias y acciones preferentes convertibles con la finalidad de mejorar su posición de liquidez dentro de su balance. Tras este comunicado, en cuestión de horas, el banco sufrió una corrida bancaria (retiro masivo de depósitos), por lo que los reguladores de California tuvieron que intervenir el banco.

¿Qué anunciaron autoridades regulatorias en el fin de semana?

En una reunión de emergencia, los reguladores financieros EE. UU. (Departamento del Tesoro, la FED y el Federal Deposit Insurance Corporation) garantizaron este domingo a todos los depositantes que su dinero está seguro tras el cierre de SVB. Bajo este contexto, las autoridades hicieron énfasis en que los depositantes del banco tendrán acceso a todo su dinero a partir del lunes 13 de marzo. El comunicado señaló que los contribuyentes no serán responsables de ninguna pérdida asociada con la resolución de SVB. De igual forma, la FED anunció la implementación de un programa de préstamos para las instituciones financieras afectadas por la quiebra de SVB.

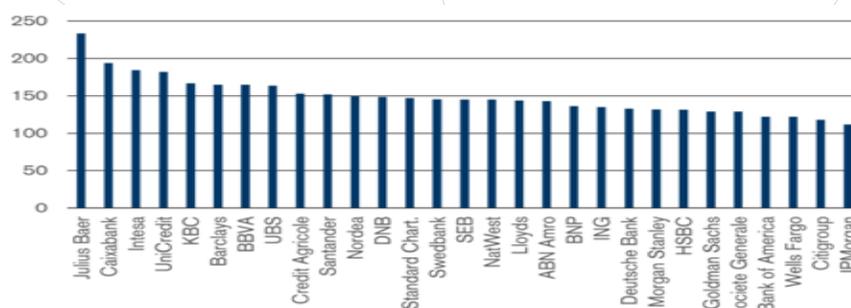
¿Cómo se compara la situación de SVB frente a otros bancos?

SVB tenía una alta concentración en empresas de crecimiento emergente (start-ups y Venture Capital) en nichos específicos, centrándose en las industrias de tecnología y healthcare. El auge en la recaudación de fondos tecnológicos y la gran cantidad de Ofertas Públicas de Acciones (IPOs) a raíz de la pandemia, aceleró sustancialmente los depósitos de SVB. A medida que las condiciones operativas de este tipo de compañías se deterioraron durante el año pasado, SVB comenzó a experimentar un retiro en sus depósitos más pronunciado a lo esperado. Por lo tanto, la base de depósitos que tenía el banco, no funcionaba como la banca comercial tradicional. Otro factor que influyó en la caída de SVB, tuvo que ver con su elevada exposición a valores del Tesoro y Agencias hipotecarias con bajos rendimientos, dejando a SVB en un punto de mayor vulnerabilidad a enfrentar pérdidas de mercado por el fuerte incremento que vieron las tasas del año pasado. Contrariamente a SVB, los bancos de mayor capitalización y que podrían representar un mayor riesgo sistémico alrededor del mundo, fueron sujetos de una revisión más amplia de sus respectivos reguladores a raíz de la pandemia y otros cambios regulatorios en la última década. Por lo tanto, este tipo de bancos cuenta con una sana mezcla de depósitos y diversificación, distribuida entre depósitos minoristas, institucionales y gestión patrimonial. Esto ofrece una base de depósitos relativamente estable. Asimismo, tienen posiciones importantes en lo que se conocen como HQLA (High-quality liquid assets), normalmente en efectivo y papeles gubernamentales de poca duración; y finalmente, operan con estrictas métricas de liquidez LCR (Liquidity coverage ratio) bajo la normativa de Basilea III. Los bancos deben mantener este índice LCR >100% (es decir, tener siempre suficiente HQLA para fondear salidas de dinero en un periodo de estrés de 30 días).

Conclusión

Si bien, SVB implica la quiebra más grande de un banco estadounidense en más de una década y eventos como este, pueden desencadenar inestabilidad, parece que el riesgo de una crisis podría estar limitado, especialmente porque los grandes bancos sistémicamente importantes no comparten las mismas vulnerabilidades de las que fue sujeto SVB. Además, los reguladores ya tomaron acción para evitar un mayor contagio, sin dejar de mencionar, que la FED podría replantearse su estrategia de política hacia los siguientes meses, priorizando el buen funcionamiento del sistema financiero.

Ratios de cobertura de liquidez LCR de los bancos (%)



Fuente: Credit Suisse

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.06	-0.09	1.06	-0.67	1.12	0.95
USD/ARS	203.33	-1.28	200.74	-12.88	203.35	109.61
USD/BRL	5.27	-1.01	5.21	0.24	5.53	4.58
USD/MXN	18.80	-1.56	18.50	3.74	21.05	17.90
USD/COP	4877.04	-2.04	4777.66	-0.50	5131.25	3692.20
USD/CHF	0.93	-0.79	0.92	-0.38	1.01	0.91
GBP/USD	1.21	0.96	1.20	0.51	1.33	1.04
USD/JPY	132.18	2.14	135.03	-0.82	151.95	118.47
USD/RUB	76.69	-1.16	75.81	-10.74	118.51	50.10
USD/CNY	6.88	9.00	6.92	0.28	7.33	6.34

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	4.58	425.0	25.0	4.58	0.33
Libor	4.91	397.9	14.0	5.15	0.93
Norte America					
US	3.44	133.3	-43.7	4.34	2.10
Canada	2.80	65.2	-50.5	3.77	2.14
Latin America					
Argentina (ARS)	74.67	2953.0	522.0	82.69	45.14
Brasil (BRL)	13.26	206.3	56.9	13.79	11.19
Colombia (COP)	12.58	329.1	-43.7	15.26	9.28
Mexico (MXN)	9.07	79.6	2.8	9.95	8.27
Europa					
Francia (EUR)	2.70	190.6	-41.4	3.26	0.80
Alemania (EUR)	2.14	179.4	-43.6	2.77	0.34
Italia (EUR)	4.05	219.7	-66.8	4.93	1.85
Espana (EUR)	3.24	195.3	-42.2	3.77	1.29
Suiza (CHF)	1.00	65.6	-62.0	1.62	0.34
Inglaterra (GBP)	3.26	178.1	-41.0	4.64	1.48

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,236.75	-2.03	-4.80	3,731.05	2,080.00	Tonelada
Cobre	395.75	-2.18	3.86	486.00	315.00	Libra
Oro	1,955.50	4.73	7.08	1,997.10	1,613.00	Onza Troy
Plata	22.07	8.29	-8.22	26.50	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	72.76	-12.10	-15.31	125.28	71.67	Barril
Crudo (WTI)	66.58	-13.17	-17.04	123.68	65.65	Barril
Gasolina	248.33	-6.14	0.97	432.60	202.04	Galon
Gas Natural	2.38	-2.22	-46.91	10.03	1.97	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
bbi	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
EBIT-DA	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/utilidad
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