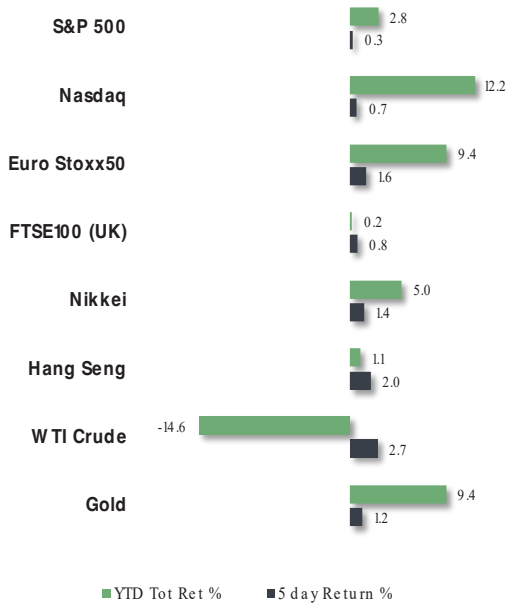


Semana del 20 al 24 de marzo de 2023

Monitor



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

"You will be much more in control, if you realize how much you are not in control."

Benjamin Graham

Estados Unidos

- En su comunicado de política monetaria, la FED incrementó la tasa de referencia en 25pb como lo había descontado el mercado. Al mismo tiempo, la mayoría de los miembros sigue proyectando que la tasa concluirá el año sobre niveles de 5.1%.
 - Janet Yellen indicó que el gobierno está dispuesto a tomar más medidas para garantizar la seguridad de los depósitos bancarios y no descartó la implementación de otras herramientas para estabilizar a los bancos regionales.
- En materia de información económica, las ventas de casas existentes repuntaron 14.5% mensual en febrero, lo que re presentó su primer incremento en 12 meses. Por su parte, la venta de casas nuevas inesperadamente escaló 1.1% mensual.
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo inesperadamente bajaron a 191k aplicaciones.

Europa

- Reguladores suizos, junto con Credit Suisse y UBS, anunciaron que llegaron a un acuerdo para fusionar ambos bancos, en una operación valuada en US\$3.2bn. La nueva entidad emergente tendrá ~US\$5 trillones en activos invertidos.
 - Hacia el fin de semana, nuevamente el sector financiero experimentó volatilidad ante el temor de un contagio hacia otros bancos.
- Por primera vez en 5 meses, el sentimiento económico (ZEW) en la eurozona cayó en su lectura adelantada de marzo, en medio de una mayor incertidumbre provocada por las recientes turbulencias en el sistema financiero.
- El Banco de Inglaterra incrementó la tasa de referencia en 25pb como anticipó el consenso y resaltó que el sistema bancario británico se mantiene resiliente.
 - A pesar de la caída en precios de los combustibles, la inflación en Reino Unido aceleró en febrero a una tasa anual de 10.4% desde 10.1% en enero; excluyendo alimentos y energía avanzó a 6.2% de 5.8%.

ETF de Bancos Regionales de EE.UU. (KRE)



Fuente: Bloomberg

Futuros de la Fed Funds a diciembre de 2023



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- Como se esperaba, la inflación subyacente (core) desaceleró en febrero a una tasa anual de 3.1% (vs. 4.2% en enero); no obstante, prevaleció en máximos de los últimos 41 años.

China

- Sorpresivamente el Banco Popular recortó el coeficiente de reserva de los bancos (reserve requirement ratio) en 25pb, en un esfuerzo adicional para afianzar la recuperación de la economía. Por otro lado, mantuvo sin cambios las tasas de referencia a 1 y 3 años.
- La inflación de Hong Kong avanzó 1.7% anual en febrero, lo que representó una desaceleración en relación a la lectura de 2.4% de enero.

América Latina Argentina

- El PIB del 4T22 mostró un crecimiento anual de 1.9%; sin embargo, en su comparación trimestral retrocedió 1.5% frente al 3T22. Con estos datos, analistas no descartaron una posible recesión técnica en el corto plazo.
 - o Para todo 2022, la economía creció 5.2%.

Brasil

- Como se esperaba, el Banco Central mantuvo sin cambios la tasa de referencia Selic en 13.75%. En este sentido, reafirmó que evaluará muy de cerca, si la estrategia actual será suficiente para llegar a la meta de inflación de largo plazo.

México

- La gobernadora del Banco de México, Victoria Rodríguez, expresó que el banco central podría considerar implementar un incremento de menor magnitud a la tasa de referencia en su reunión de política monetaria del 30 de marzo.
- La inflación registró un alza quincenal de 0.2% en la primera mitad de marzo, colocando la tasa anual en 7.1%. Lo anterior, refleja una desaceleración respecto de la tasa anual de 7.5% observada en febrero.
- La encuesta más reciente de Citi a analistas privados mostró que la mayoría prevé un incremento de 25pb a la tasa de referencia en la próxima reunión de política monetaria. De igual manera, siguen considerando que la tasa cerrará el año en 11.50%.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerá la confianza del consumidor **3/28**
- En Estados Unidos, se conocerá la tercera revisión del PIB del 4T22 **3/30**

En pocas palabras...

FED: El sistema bancario es sólido y resiliente

El comunicado resaltó que los recientes indicadores apuntan a un crecimiento moderado del gasto y la producción, la generación de empleo en los últimos meses ha sido notable, permitiendo que la tasa de desempleo se mantenga baja, aunque la inflación sigue elevada. Por otra parte, destacó que el sistema bancario estadounidense es sólido y resiliente; en donde es probable que los acontecimientos recientes resulten en condiciones crediticias más estrictas para los hogares y las empresas, repercutiendo sobre la actividad económica e inflación. El alcance de estos efectos es incierto.

Bajo este contexto, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC en inglés) incrementó la tasa de referencia en 25pb a un rango entre 4.75% - 5.0%, lo que implicó su mayor nivel desde finales de 2007. Esta decisión estuvo en línea con las expectativas y fue unánime. Asimismo, anticipó que puede ser apropiado un endurecimiento adicional de la política a fin de lograr una postura monetaria que sea lo suficientemente restrictiva para que la inflación regrese al 2% con el tiempo. Como en comunicados anteriores, el FOMC anunció que seguirá de cerca la información entrante y evaluará las implicaciones para la política monetaria. Dicho esto, reiteró que permanece muy atento a los riesgos asociados con la inflación. Por último, indicó que estará preparado para ajustar la postura de la política monetaria según corresponda si surgen riesgos que podría impedir el logro de los objetivos, tomando en cuenta la situación del mercado laboral, presiones inflacionarias, expectativas de inflación, y el desarrollo de eventos financieros e internacionales.

Como cada tres meses, la FED actualizó sus perspectivas referentes a la tasa de referencia, vislumbrando que podría concluir este año en 5.1%, sin cambios frente a la estimación de diciembre. Para 2024, la nueva estimación reflejó un ligero incremento a 4.3% desde 4.1%; sin embargo, se mantiene la expectativa de menores tasas en comparación con 2023 (5.1% vs. 4.3%). Por lo que se refiere al panorama económico, la nueva estimación sugiere que la economía podría crecer 0.4%, muy en línea con el pronóstico anterior de 0.5%. Para la inflación (Personal Consumption Expenditures, PCE), la nueva estimación refleja una ligera presión al alza considerando una tasa de 3.3% (vs. 3.1%).

Durante su conferencia de prensa, Jerome Powell, reiteró que el sistema bancario es fuerte y se mantiene bien capitalizado, al tiempo que respaldó las recomendaciones de una mayor regulación hacia el sector. Por otro lado, descartó recortes a la tasa de referencia para este año.

Actualización de Indicadores de la FED (marzo vs. diciembre)

Variable	Median ¹			
	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.4	1.2	1.9	1.8
December projection	0.5	1.6	1.8	1.8
Unemployment rate	4.5	4.6	4.6	4.0
December projection	4.6	4.6	4.5	4.0
PCE inflation	3.3	2.5	2.1	2.0
December projection	3.1	2.5	2.1	2.0
Core PCE inflation ⁴	3.6	2.6	2.1	
December projection	3.5	2.5	2.1	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.3	3.1	2.5
December projection	5.1	4.1	3.1	2.5

Fuente: Federal Reserve

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	0.83	1.07	0.50	1.12	0.95
USD/ARS	205.76	-1.38	202.93	-13.92	205.82	110.35
USD/BRL	5.30	-0.41	5.28	-0.38	5.53	4.58
USD/MXN	18.60	1.66	18.91	4.83	21.05	17.90
USD/COP	4760.00	1.41	4827.25	1.94	5131.25	3692.20
USD/CHF	0.92	0.84	0.93	0.66	1.01	0.91
GBP/USD	1.22	0.44	1.22	1.18	1.32	1.04
USD/JPY	130.47	1.08	131.85	0.52	151.95	121.18
USD/RUB	76.85	-0.21	76.69	-10.97	118.51	50.10
USD/CNY	6.87	9.00	6.89	0.40	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	4.83	450.0	50.0	4.83	0.33
Libor	5.08	411.8	31.3	5.15	0.96
Norte America					
US	3.35	105.1	-52.5	4.34	2.30
Canada	2.72	34.2	-58.0	3.77	2.38
Latin America					
Argentina (ARS)	77.88	3273.9	842.9	82.69	45.14
Brasil (BRL)	13.17	197.8	48.4	13.79	11.19
Colombia (COP)	12.10	281.5	-91.3	15.26	9.28
Mexico (MXN)	8.94	66.8	-10.0	9.95	8.27
Europa					
Francia (EUR)	2.64	172.4	-47.9	3.26	0.91
Alemania (EUR)	2.11	165.7	-46.2	2.77	0.45
Italia (EUR)	4.00	202.4	-71.7	4.93	1.97
Espana(EUR)	3.17	181.2	-49.2	3.77	1.36
Suiza (CHF)	1.13	79.3	-48.3	1.62	0.34
Inglaterra (GBP)	3.25	172.8	-42.4	4.64	1.52

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,294.00	2.56	-2.36	3,731.05	2,080.00	Tonelada
Cobre	409.45	4.63	7.45	486.00	315.00	Libra
Oro	1,997.10	1.20	9.36	2,014.90	1,613.00	Onza Troy
Plata	23.14	7.21	-3.73	26.50	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	74.47	2.06	-13.32	125.28	70.12	Barril
Crudo (WTI)	68.56	2.73	-14.58	123.68	64.12	Barril
Gasolina	257.43	2.91	4.67	432.60	202.04	Galon
Gas Natural	2.22	-5.18	-50.46	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
bbbl	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 incurrance 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