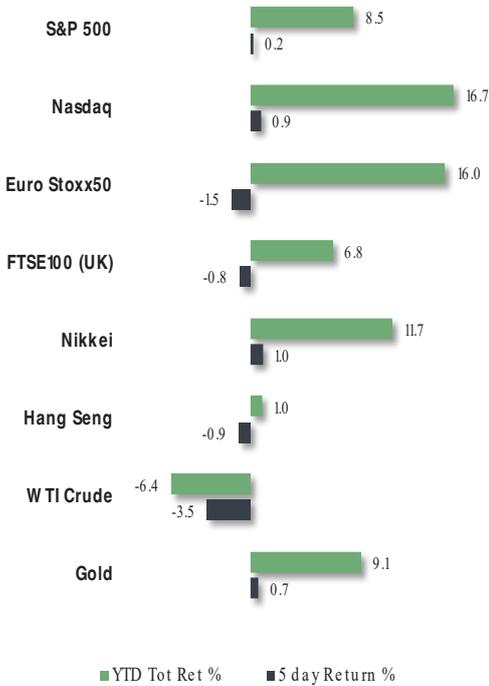


Semana del 24 al 28 de abril de 2023

Monitor



Nota: Rendimientos indicativos registrados a las 10:20 ET de hoy.

"The four most expensive word in the English language are ,This time it's different."

John Templeton

Estados Unidos

- Por medio de un video en redes sociales, el presidente de Estados Unidos, Joe Biden, anunció que buscará la reelección en 2024.
- En información económica, la confianza del consumidor disminuyó a un mínimo de 9 meses y resultó por debajo de lo esperado durante abril.
 - o Por otro lado, el índice de precios de vivienda Case Shiller que incluye las 20 ciudades más relevantes, sorprendió con un ligero incremento mensual de 0.1% en febrero. Esta es la primera vez que los precios de las viviendas suben en 8 meses.
 - o El PIB del 1T23 mostró un crecimiento anualizado de 1.1% (vs. 2.6% en el 4T22), menor a la expectativa de 1.9%.
- Conforme a la temporada de reportes corporativos del 1T23, se tiene un avance de 43%, en donde 81% de la muestra ha revelado mejores utilidades a lo esperado. A la fecha, las utilidades permanecen estables año a año (AaA), mientras que las ventas suben 5% AaA.
 - o En otros temas corporativos, First Republic Bank informó que sus depósitos cayeron 40% a US\$104.5bn durante el 1T23, por lo que comenzó a especularse un potencial rescate por parte de los bancos grandes.

Europa

- El Índice de Clima de los Negocios (IFO), que sirve para conocer la situación económica en Alemania, experimentó una mejora marginal durante abril y con esto logró acumular 7 meses seguidos de recuperación.
- Por su parte, la confianza del consumidor de la región se recuperó ligeramente en su lectura final de abril, gracias una mayor optimismo por la caída en el precio del gas y combustibles.
- El PIB creció marginalmente 0.1% anualizado en el 1T23, resultando por debajo de las expectativas de 0.2%. En su variación anual, la economía avanzó 1.3%.

Índice S&P 500 Info Tech



Fuente: Bloomberg

Rendimiento sobre la Nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El Banco de Japón, mantuvo sin cambios su estrategia de tasas de interés negativas y tampoco modificó su esquema de control sobre la curva de rendimientos.

China

- Autoridades de China emitieron un plan para estabilizar su sector comercial en medio de una potencial desaceleración por menor actividad global. Estas medidas incluyen el apoyo a las exportaciones de automóviles, facilitación de visas para empresarios extranjeros y aumento en la disponibilidad de vuelos hacia el país.
- Las utilidades de compañía industriales retrocedieron 21.4% anual en el 1T23. Sobresalió que tan solo en marzo, las utilidades cayeron 19.2% anual.

América Latina

Argentina

- Como anticipó el Ministerio de Economía, el Banco Central implementó otro incremento sustancial a la tasa de referencia, situándola en 91% (+1000pb de alza) desde 81%.

Brasil

- El gobernador del Banco Central, Roberto Campos Neto, descartó un recorte inminente de la tasa de interés de referencia, al enfatizar que el nivel actual es adecuado para abordar las preocupaciones sobre la inflación. El próximo comunicado de política monetaria se llevará a cabo el 2 – 3 de mayo.
- La inflación tocó su nivel más bajo desde que inició la pandemia en 2020, después de ubicarse en 4.16% durante la primera quincena de abril (vs. 5.36% a mediados de marzo y 4.19% estimado).

México

- En línea con lo esperado, la inflación anual desaceleró desde 6.85% observado en marzo a 6.24% en la primera quincena de abril. Por su parte, la inflación subyacente también disminuyó a una tasa anual de 7.75% desde 8.09% del mes pasado.
- Victoria Rodríguez, gobernadora del Banco de México, expresó que, ante los indicios positivos en la inflación y la postura monetaria que ya se alcanzó, no descarta que la institución considere pausar su ciclo de alzas.
- La economía mexicana se expandió por sexto trimestre consecutivo durante el 1T23, acelerando su ritmo de crecimiento (+1.1% trimestral vs. +0.5% en 4T22). Respecto al mismo periodo del año previo, el PIB repuntó 3.8% (vs. 3.1% en 2022).

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá anuncio de política monetaria de la FED **5/3**
- En Estados Unidos, se conocerán cifras del empleo **5/5**

En pocas palabras...

Perspectivas en mercado de bienes raíces y su potencial impacto en el sector bancario

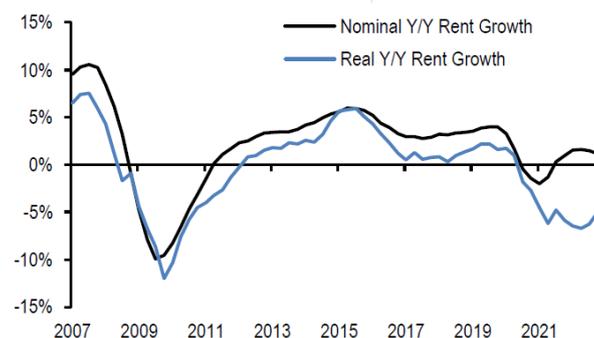
Durante los últimos meses han sucedido diferentes eventos a nivel macroeconómico y financiero que han impactado los diferentes sectores de la economía y el mercado de bienes raíces no ha sido ajeno dichos movimientos. Surgiendo el debate de que tanto riesgo existe en las inversiones enfocadas en los activos reales ya sea a través de capital o de deuda. Adicionalmente, la debacle del Silicon Valley Bank (SVB) dejó al expuesto el riesgo que actualmente los bancos tienen dentro de sus portafolios a deuda enfocada en bienes raíces comerciales, añadiendo incertidumbre a los inversionistas.

¿Ahora bien, en que se compone el sector de bienes raíces? La clasificación tradicional consta de 4 subsectores, vivienda (en renta y compra), industrial y logística, oficinas y comercios. Es importante la clasificación ya que en cada sector existe una dinámica particular, en primer lugar, el sector de vivienda se encuentra en un proceso de desaceleración en el mercado de compraventa, impulsado principalmente por el aumento de las tasas de referencia, impactando el costo de adquisición de las propiedades. Sin embargo, dicha desaceleración permite que los potenciales compradores migren al mercado de rentas, de acuerdo con data de CBRE, durante 2022 el nivel de rentas tuvo un aumento de 9.2% signo positivo de un mercado creciente, si bien las valuaciones pudieran disminuir, la necesidad de vivienda y por ende el aumento en las rentas, ofrecerá un nivel de cobertura en este segmento. El sector industrial y logística se encuentra en un auge importante, por un lado, el cambio de tendencias de consumo hacia el comercio digital, y por otro la reconfiguración de diferentes dinámicas en el comercio internacional ha exacerbado la demanda de activos industriales en diferentes ciudades, con niveles de ocupación en máximos históricos, valuaciones estables y nivel de rentas en aumento. Si bien, los sectores anteriores cuentan con un panorama más defensivo, el sector de oficinas y comercios se encuentran en una coyuntura con mucho mayor incertidumbre. Los fundamentales en **el sector de oficinas son débiles; de acuerdo con información de JP Morgan, las tasas de vacancia y disponibilidad alcanzaron el 12.5% y el 16%, respectivamente, niveles máximos desde la crisis financiera global; adicionalmente, el crecimiento de las rentas nacionales sigue desacelerándose con 1.1% en términos nominales y del -5% en términos reales.**

Ante una dinámica negativa en estos sectores, uno de los principales riesgos se centra en la deuda emitida, de acuerdo con información de Trepp, hay un total de \$4.4tn de préstamos por pagar, de los cuales el 38% tiene como contraparte a los bancos y si no tomamos en cuenta el sector de vivienda multifamiliar, el monto por pagar es de \$2.5tn de los cuales 44% se encuentra en manos de los bancos. De acuerdo con información de JP Morgan, aplicando un 8.6% de tasa de pérdida sobre el total de exposición, las pérdidas potenciales para los bancos podrían ser de hasta \$38bn y \$16bn para las aseguradoras.

En conclusión, la dinámica del sector de bienes raíces arroja expectativas mixtas; por un lado, los sectores de vivienda en renta e industrial y logística cuentan con fundamentales positivos que les permitirá navegar una potencial desaceleración económica con mayor estabilidad, mientras que los sectores de oficinas y comercio han empezado a mostrar una dinámica negativa, con menores niveles de ocupación, aumento en las tasas de vacancia y depreciación en los niveles de mercado. Finalmente, en un escenario negativo, el sector financiero podría verse afectado al ser el principal prestamista de las inversiones en activos reales.

Crecimiento en rentas del sector de oficinas



Note: Real rent growth calculated using CPI.
Source: Costar, J.P. Morgan

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.10	0.24	1.10	2.87	1.11	0.95
USD/ARS	222.58	-1.82	218.51	-20.41	222.61	115.13
USD/BRL	4.99	1.20	5.05	5.83	5.53	4.69
USD/MXN	17.98	0.06	17.99	8.47	21.05	17.90
USD/COP	4647.64	-2.87	4514.30	4.41	5131.25	3742.05
USD/CHF	0.89	-0.02	0.89	3.59	1.01	0.89
GBP/USD	1.25	0.79	1.24	3.70	1.27	1.04
USD/JPY	136.42	-1.66	134.16	-3.89	151.95	126.36
USD/RUB	79.67	2.29	81.54	-15.05	118.51	50.10
USD/CNY	6.92	9.00	6.89	-0.26	7.33	6.58

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
Libor	5.27		398.7	50.5	5.29
Norte America					
US	3.46		94.4	-41.7	4.34
Canada	2.88		40.7	-41.9	3.77
Latin America					
Argentina (ARS)	80.58		3507.0	1112.9	82.69
Brasil (BRL)	12.30		63.2	-38.9	13.79
Colombia (COP)	11.85		162.1	-115.9	15.26
Mexico (MXN)	8.81		42.7	-23.1	9.95
Europa					
Francia (EUR)	2.91		166.0	-20.4	3.26
Alemania (EUR)	2.34		166.4	-22.7	2.77
Italia (EUR)	4.22		172.1	-50.0	4.93
Espana (EUR)	3.39		164.2	-27.6	3.77
Suiza (CHF)	1.07		73.1	-54.5	1.62
Inglaterra (GBP)	3.73		206.5	5.4	4.64

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,316.00	-3.80	-1.43	3,091.00	2,080.00	Tonelada
Cobre	385.70	-3.09	1.22	457.70	315.00	Libra
Oro	1,992.30	0.65	9.10	2,048.60	1,613.00	Onza Troy
Plata	24.84	-0.89	3.31	26.24	17.32	Onza Troy
Crudo (Brent)	78.99	-3.27	-8.05	125.28	70.12	Barril
Crudo (WTI)	75.11	-3.54	-6.42	123.68	64.12	Barril
Gasolina	255.95	-1.62	4.07	432.60	202.04	Galon
Gas Natural	2.40	7.66	-46.28	10.03	1.94	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
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/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