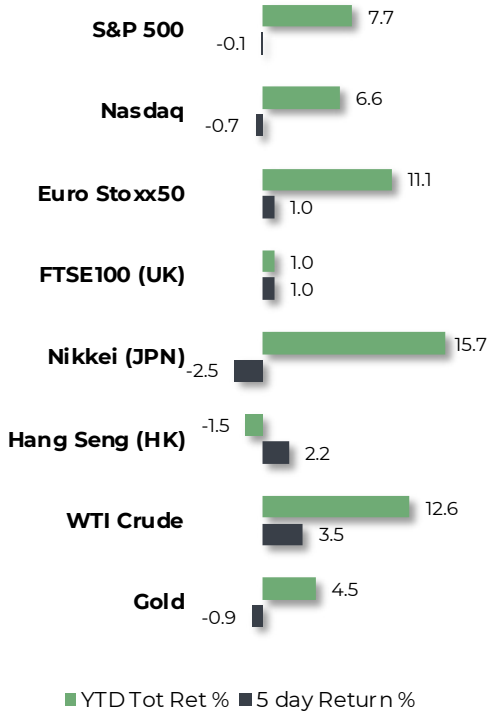


Semana del 11 al 15 de marzo de 2024

Monitor



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

"The four most dangerous words in investing are, it's different this time."

John Templeton

Estados Unidos

- Fue una semana en la que predominaron indicadores económicos. Sobresalió que la inflación de febrero avanzó un 0.4% en el mes, alcanzando una tasa anual del 3.2% desde el 3.1% en enero y el 3.1% esperado. En su forma subyacente (core), escaló un 0.4% y aumentó a un 3.8% anual, en comparación con el 3.9% en enero y el 3.7% estimado. Nuevamente, el incremento en los costos de alojamiento (shelter) presionó el índice, con un aumento del 5.7% anual.
 - o La encuesta que mide el sentimiento de los pequeños negocios (NFIB) bajó en febrero un mínimo de los últimos 9 meses.
 - o Las ventas minoristas (retail) repuntaron 0.6% mensual en febrero, apoyadas en las compras de automóviles y gasolina.
- La próxima semana se llevará a cabo el anuncio de política monetaria de la Fed. El consenso indica que no habrá modificaciones en la tasa de fondos federales, y se anticipa un discurso más neutral por parte de Jerome Powell, enfatizando que seguirán dependiendo de los datos.

Europa

- El Parlamento de la Unión Europea aprobó el primer conjunto de normas para regular la inteligencia artificial (IA). Se espera que la regulación entre en vigor al final de la legislatura en mayo, después de pasar controles finales y recibir el respaldo del Consejo Europeo.
- La producción industrial de la región cayó estrepitosamente un 3.2% mensual (-6.7% anual) en enero. Alemania no registró variaciones, mientras que Irlanda experimentó un desempeño muy débil.
- La economía del Reino Unido rebotó un 0.2% mensual en enero, después de haber caído un 0.1% en diciembre, debido al buen desempeño del sector minorista y la construcción de viviendas.

Rendimiento del bono del Tesoro de 10 años



Fuente: Bloomberg

Rendimiento de la nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Mejor de lo previsto originalmente, la economía se expandió un 0.4% anual en el cuarto trimestre de 2023. En términos trimestrales, el crecimiento fue del 0.1%. Este desempeño fue resultado de un mayor gasto de capital.

China

- Después de cuatro meses en deflación, la inflación se aceleró en febrero un 0.7% anual y estuvo por encima de la expectativa del 0.3%.
- En línea con lo previsto, el Banco Popular no modificó sus tasas de interés clave.

América Latina

Argentina

- Las compras de moneda extranjera del Banco Central desde que Milei asumió la presidencia en diciembre habrían superado los US\$10bn, en un esfuerzo del gobierno por corregir el déficit neto que tienen las reservas internacionales.
- En enero, la utilización de la capacidad instalada de la industria fue del 54.6%, su nivel más bajo desde junio de 2020

Brasil

- La inflación anual desaceleró menos de lo esperado en febrero, colocándose en el límite superior del rango objetivo del banco central previo a su reunión de la siguiente semana, en la que se anticipa nuevamente una reducción. En este contexto, la inflación avanzó un 0.83% en el mes y representó una tasa anual del 4.5% (frente al 4.45% estimado).

México

- Un subgobernador del Banco de México expresó que existe margen para ajustar la tasa de referencia de cara a la próxima reunión del 21 de marzo. En este sentido, detalló que el balance de riesgos de inflación del país está „menos deteriorado“.
- La construcción aumentó un 17.9% anual en enero, acumulando nueve meses consecutivos de crecimiento con tasas de doble dígito. Adicionalmente, analistas estimaron que este comportamiento podría continuar, gracias a las obras del gobierno y proyectos relacionados con el nearshoring.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá anuncio de política monetaria de la FED **03/19-20**
- En Estados Unidos, se conocerán indicadores del sector inmobiliario **0/19-21**

En pocas palabras...

¿Cómo se ha comportado la Reserva Federal en años electorales?

Con la política monetaria generando mucha expectativa en el panorama macroeconómico y financiero para este año, resulta inevitable que los inversionistas se pregunten cómo podría influir la elección presidencial en el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés). Históricamente, la Reserva Federal (Fed) no se ha mantenido al margen durante los años de elecciones, sino que continúa persiguiendo su doble mandato de estabilidad de precios y máximo empleo, siempre buscando mantener su independencia de la política. Desde 1980, la Fed ha ajustado las tasas en cada elección, excepto en 2012, cuando las tasas estaban en cero debido a la recuperación de la crisis financiera.

La Fed redujo las tasas en cinco años electorales y las elevó en otros cinco. En 1980, la Fed aumentó un 1% (la tasa de fondos federales, Fed Funds, rondaba aproximadamente el 17% a principios de ese año). Luego, redujo las tasas en un 5.5% entre febrero y julio cuando la economía cayó en recesión. No obstante, reanudó las subidas de tasas para combatir la inflación de dos dígitos entre agosto y noviembre (la Fed Funds cerró ese año alrededor del 19%). En 1984, la Fed aumentó un 2.25% en el segundo trimestre a medida que la inflación aumentaba y el desempleo disminuía, solo para reducir un 3.5% en el cuarto trimestre a medida que la inflación se estabilizaba. En 1988, la Fed comenzó el año con modestas reducciones de tasas, luego las aumentó hasta agosto y reanudó las subidas después de la elección.

Por otro lado, en 1992, concluyó los recortes consecutivos iniciados al comienzo de la recesión de 1990-1991 e implementó su último recorte en enero de 1996 después del aterrizaje suave "soft landing" que siguió al ciclo de alzas de 1994-1995. También, la Fed concluyó su ciclo de alzas en mayo de 2000, iniciado en 1999, destacando que el mercado de valores alcanzaba su punto máximo en marzo de 2000.

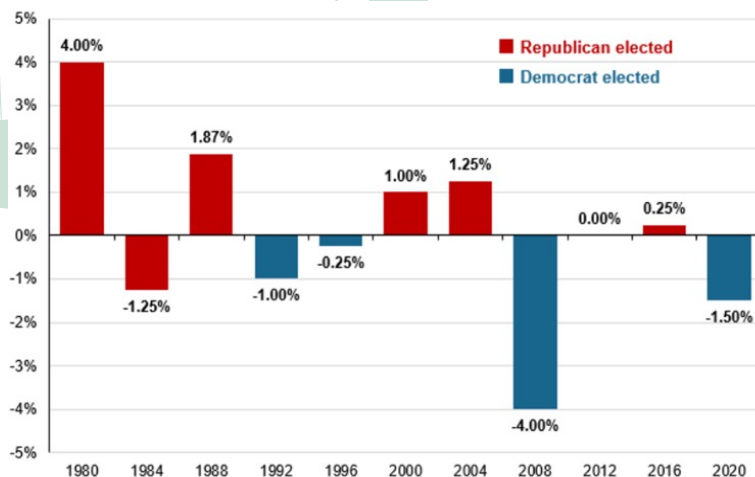
En 2016, la Fed esperó hasta después de la elección para subir una vez en diciembre y continuó con las subidas de tasas en 2017 y 2018. También es relevante que la Fed se adentró en nuevos ciclos de política monetaria que requerían una reacción acelerada, como en las severas recesiones de 2008 y 2020, respectivamente.

En este contexto, se puede apreciar que la Fed continuó persiguiendo la meta de su doble mandato, independientemente del tema político. Este año no debería ser distinto, y es probable que veamos un menor nivel para la Fed Funds a medida que la inflación se acerca a la meta del 2% y la economía llega a un "soft landing".

Nota: Un soft landing en el ciclo económico es el proceso mediante el cual una economía pasa de un crecimiento acelerado a un crecimiento lento, llegando potencialmente a una fase de estancamiento, aunque evita entrar en recesión.

Cambios en la política monetaria en un año electoral.

Cambio neto en la tasa de fondos federales, %



Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.09	-0.46	1.09	-1.36	1.13	1.04
USD/ARS	850.72	-0.47	846.75	-4.97	850.73	202.93
USD/BRL	4.99	-0.17	4.98	-2.69	5.34	4.70
USD/MXN	16.73	0.51	16.81	1.47	19.23	16.63
USD/COP	3885.25	0.42	3901.75	-0.78	4843.60	3805.13
USD/CHF	0.88	-0.63	0.88	-4.68	0.93	0.83
GBP/USD	1.27	-0.87	1.29	0.12	1.31	1.20
USD/JPY	148.87	-1.22	147.06	-5.26	151.91	129.64
USD/CNY	7.20	-0.12	7.19	-1.34	7.35	6.82

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates				
Fed Funds Rate	5.33	0.0	5.33	4.58
SOFR 3M	5.33	0	5.43	4.73
Norte America				
US	4.31	43	5.02	3.25
Canada	3.56	45	4.29	2.64
Latin America				
Argentina (ARS)	70.87	77	116.19	68.09
Brasil (BRL)	10.94	57	13.26	10.29
Colombia (COP)	10.17	21	12.60	9.56
Mexico (MXN)	9.31	36	10.26	8.56
Europa				
Francia (EUR)	2.89	33	3.60	2.40
Alemania (EUR)	2.44	42	3.03	1.89
Italia (EUR)	3.71	1	5.05	3.46
España (EUR)	3.25	25	4.13	2.81
Suiza (CHF)	0.80	10	1.31	0.59
Inglaterra (GBP)	4.11	57	4.75	3.13

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,206.76	-0.36	-6.16	2,452.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	407.85	4.98	4.83	419.55	351.95	Libra
Oro	2,165.50	-0.92	4.52	2,203.00	1,809.40	Onza Troy
Plata	25.25	3.74	4.83	26.24	20.85	Onza Troy
Crudo (Brent)	84.89	3.42	10.19	97.69	70.12	Barril
Crudo (WTI)	80.71	3.46	12.64	95.03	63.64	Barril
Gasolina	268.40	6.20	27.65	299.36	196.72	Galon
Gas Natural	1.68	-6.70	-33.02	3.63	1.51	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
bbl	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