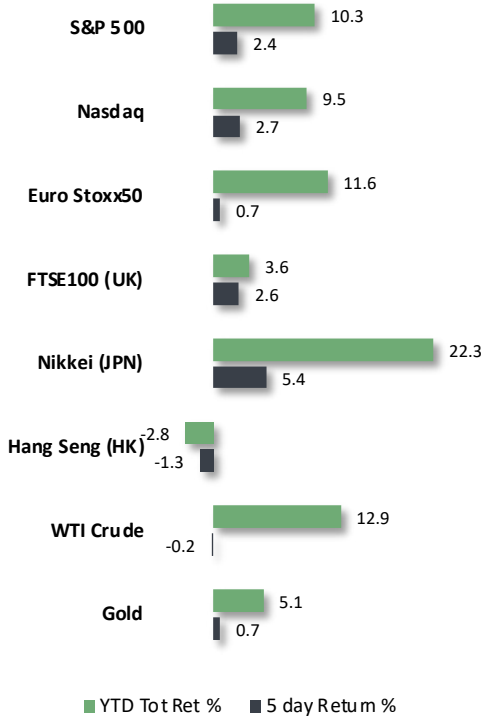


## Semana del 18 al 22 de marzo de 2024

### Monitor



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

*"Never underrate the importance of asset allocation"*

**John C Bogle**

### Estados Unidos

- En cifras económicas, destacó principalmente el buen resultado que arrojaron los indicadores del sector inmobiliario en febrero. Los inicios de construcción de viviendas repuntaron un 11.6% mensual, alcanzando su máximo desde abril de 2022. Mientras tanto, los permisos de construcción avanzaron un 1% mensual y las ventas de viviendas existentes crecieron un 9.5% mensual, superando ampliamente las expectativas.
- En su anuncio de política monetaria, la Fed dejó sin cambios el rango de la tasa de fondos federales en 5.25% - 5.5%, como se esperaba ampliamente. No obstante, reafirmó que habrá tres recortes de 25pb en lo que resta del año. De esta manera, la tasa de fondos federales llegaría a 4.6% desde su nivel actual promedio de 5.4%.
- La última encuesta realizada por Bank of America entre inversionistas profesionales y gestores de carteras arrojó el mayor nivel de optimismo hacia la renta variable en más de dos años y medio. La encuesta considera los niveles de asignación en instrumentos de mercado de dinero (cash), el posicionamiento hacia la renta variable y las perspectivas económicas.

### Europa

- La inflación en el Reino Unido experimentó una marcada desaceleración en febrero, cayendo al 3.4% anual desde el 4% registrado en enero y por debajo del 3.5% esperado. Esta cifra representó la lectura más baja desde septiembre de 2021. Las mayores contribuciones a esta disminución provinieron de alimentos, restaurantes y cafeterías, mientras que la mayor presión al alza se originó en vivienda y combustible.
  - En este contexto, el Banco de Inglaterra mantuvo sin cambios su tasa de referencia en 5.25%, aunque dejó abierta la posibilidad de futuros recortes.
- De manera sorpresiva, el Banco Nacional Suizo recortó su tasa de referencia en 25pb, dejándola en 1.5%. Esto ocurrió después de que la inflación descendiera al 1.2% anual en febrero, marcando el noveno mes consecutivo en el que la inflación se mantuvo dentro del rango objetivo del 0 al 2%.

## Índice accionario S&P 500



Fuente: Bloomberg

## Precio del Oro US\$/oz



Fuente: Bloomberg

## Asia

### Japón

- El Banco de Japón (BOJ) aumentó su tasa de referencia al rango de 0% a 0.1%, desde -0.1%, una situación que no se había visto desde 2007. Además, puso fin a su estrategia de controlar la curva de rendimientos de los bonos soberanos, así como a sus compras de ETF's y REIT's (fideicomisos de inversión en bienes raíces).

### China

- Se publicaron cifras económicas correspondientes a febrero, destacando que las ventas minoristas (retail) crecieron un 5.5% anual, superando la expectativa del 5.2%. Por otro lado, la producción industrial aumentó un 7%, y la inversión en activos fijos subió un 4.2%, ambas cifras por encima de las expectativas.

## América Latina

### Argentina

- Se dio a conocer que el PIB del 4T23 bajó 1.9% trimestral. Únicamente las exportaciones mostraron un aumento trimestral del 5.7%, mientras que el consumo privado descendió un 1.5%, el gasto público cayó un 4.7%, y la inversión disminuyó un 10.8%. En cuanto a su variación anual, el PIB experimentó una disminución del 1.4%, comparado con una baja del 0.8% en el período anterior.

### Brasil

- Como se esperaba, el Banco Central recortó su tasa de interés de referencia Selic en 50pb en su sexta reunión consecutiva, dejándola en un 10.75%. El comité anticipó otra reducción de tasas de la misma magnitud para su reunión de mayo, siempre y cuando las condiciones económicas se desarrollen según lo esperado.

### México

- Por primera vez en tres años y en línea con lo que esperaba el mercado, el Banco de México recortó la tasa de referencia en 25pb a 11%. La decisión no fue unánime.
- Durante 2023 la inversión alcanzó un récord como proporción del PIB, con una tasa de 24% y represento la cifra más elevada desde que se tienen registros. La inversión se vio impulsada tanto por obras públicas como proyectos privados.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerá la confianza del consumidor **03/26**
- En Estados Unidos, se publicará el PIB del 4T23 **03/28**

### En pocas palabras...

#### FED: Sigue latente la expectativa de 3 recortes para este año

La Reserva Federal (Fed) tomó la decisión unánime y ampliamente anticipada por el mercado de mantener sin cambios una vez más el rango objetivo de la tasa de fondos federales en 5.25% - 5.50%, su nivel más alto en los últimos 22 años. Desde julio de 2023, la Fed no ha modificado el rango objetivo. Esta decisión se produce en un contexto de aceleración en la inflación, que alcanzó el 3.2% anual en febrero (3.8% anual excluyendo los componentes de mayor volatilidad como alimentos y energía), junto con un incremento de 275,000 empleos (frente a los 198,000 estimados).

En este contexto, el comunicado describió que los últimos indicadores de empleo han mostrado un desempeño sólido, mientras que la inflación sigue siendo elevada a pesar de su notable reducción durante el último año. Además, el comunicado reiteró que el Comité no espera que sea apropiado reducir el rango objetivo hasta que haya adquirido una mayor confianza de que la inflación se dirige de manera sostenible hacia el 2%, al tiempo que continuará monitoreando las implicaciones de la información entrante para sus futuras decisiones.

Por otro lado, la Fed actualizó sus perspectivas macroeconómicas, reafirmando que habrá 3 recortes de 25 puntos básicos (pb) en lo que resta del año, sin cambios en comparación con lo estimado en diciembre. De esta manera, la tasa de fondos federales llegaría a 4.6% desde su nivel actual promedio de 5.4%. Para 2025, podría finalizar en 3.9% desde 3.6%. En cuanto al panorama económico, la nueva estimación experimentó una notable revisión al alza, con un crecimiento del PIB del 2.1% desde el 1.4% estimado previamente para el cierre de 2024. Para 2025, la fortaleza podría mantenerse con un crecimiento del 2% desde el 1.8% previsto anteriormente. Estos escenarios sitúan a la economía en un crecimiento muy cercano a su potencial de largo plazo, que ronda el 2%. La tasa de desempleo no sufrió modificaciones relevantes para ambos años, aproximadamente alrededor del 4%. Sin embargo, la inflación subyacente estimada (excluyendo componentes volátiles como alimentos y energía), medida a través del Core PCE, repuntó ligeramente al 2.6% desde el 2.4%, mientras que para 2025 permaneció la estimación en 2.2%.

Durante su conferencia de prensa, Jerome Powell ratificó que la tasa de fondos federales ha alcanzado su punto máximo. Además, reafirmó el compromiso de devolver la inflación a su meta de largo plazo del 2% y expresó confianza en que eventualmente comenzará a observarse una menor presión relacionada con los servicios y los costos de alojamiento, que han estado afectando la inflación subyacente. Sin embargo, Powell señaló que el momento en que esto pueda ocurrir es difícil de estimar.

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

Variable	Median <sup>1</sup>			
	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
December projection	1.4	1.8	1.9	1.8
Unemployment rate	4.0	4.1	4.0	4.1
December projection	4.1	4.1	4.1	4.1
PCE inflation	2.4	2.2	2.0	2.0
December projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.6	2.2	2.0	
December projection	2.4	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	4.6	3.9	3.1	2.6
December projection	4.6	3.6	2.9	2.5

Fuente: Reserva Federal

# Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	-0.63	1.09	-1.98	1.13	1.04
USD/ARS	854.75	-0.47	850.75	-5.41	854.77	205.66
USD/BRL	4.99	0.19	5.00	-2.60	5.34	4.70
USD/MXN	16.71	0.04	16.71	1.58	18.80	16.63
USD/COP	3913.23	-0.73	3882.89	-1.45	4768.23	3805.13
USD/CHF	0.90	-1.55	0.88	-6.27	0.92	0.83
GBP/USD	1.26	-1.01	1.27	-0.97	1.31	1.20
USD/JPY	151.23	-1.41	149.04	-6.70	151.91	129.64
USD/CNY	7.23	-0.45	7.20	-1.79	7.35	6.83

Fuente: Bloomberg

# 10Y Government Bond Yields

	Yield	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
<b>Reference Rates</b>				
Fed Funds Rate	5.33	0.0	5.33	4.58
SOFR 3M	5.31	-2	5.43	4.81
<b>Norte America</b>				
US	4.22	34	5.02	3.25
Canada	3.46	35	4.29	2.64
<b>Latin America</b>				
Argentina (ARS)	70.87	77	116.19	68.09
Brasil (BRL)	11.03	66	13.17	10.29
Colombia (COP)	10.08	13	12.31	9.56
Mexico (MXN)	9.25	29	10.26	8.56
<b>Europa</b>				
Francia (EUR)	2.81	25	3.60	2.40
Alemania (EUR)	2.33	31	3.03	1.89
Italia (EUR)	3.65	-5	5.05	3.46
España (EUR)	3.17	17	4.13	2.81
Suiza (CHF)	0.67	-3	1.31	0.59
Inglaterra (GBP)	3.93	39	4.75	3.13

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,272.09	2.96	-3.38	2,452.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	399.10	-2.95	2.58	419.55	351.95	Libra
Oro	2,177.00	0.72	5.08	2,225.30	1,809.40	Onza Troy
Plata	24.85	-0.10	3.17	26.24	20.85	Onza Troy
Crudo (Brent)	85.66	0.37	11.19	97.69	71.28	Barril
Crudo (WTI)	80.89	-0.19	12.90	95.03	63.64	Barril
Gasolina	273.75	0.61	30.20	299.36	196.72	Galon
Gas Natural	1.66	0.48	-33.85	3.63	1.51	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>EBITDA</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)