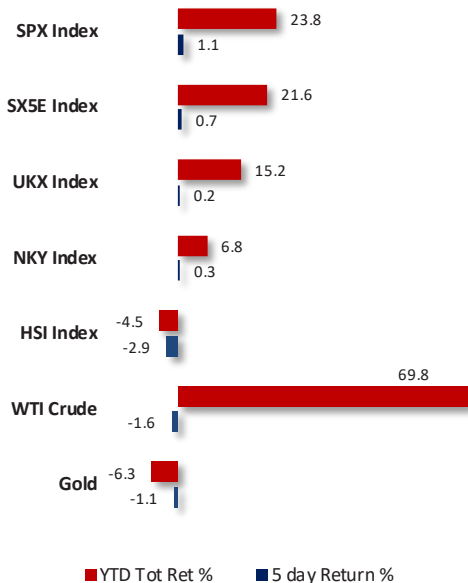


Semana del 25 al 29 de octubre 2021

Monitor



"Misconceptions play a prominent role in my view of the world."

George Soros

Estados Unidos

- La confianza del consumidor aumentó inesperadamente en octubre, en donde las preocupaciones sobre el elevado nivel de inflación se vieron compensadas por las mejores perspectivas que se tienen sobre el mercado laboral.
 - La primera estimación del PIB del 3T21 alcanzó su ritmo más lento de crecimiento desde que inició la recuperación de la pandemia, lo que se tradujo en un crecimiento de 2% anualizado (vs. 2.8% est.)
 - Las solicitudes semanales de seguro de desempleo tocaron nuevamente un mínimo post pandemia, en 290k aplicaciones.
- La FDA autorizó la vacuna contra el COVID-19 desarrollada por Pfizer y BioNTech para su uso en menores de entre 5 y 11 años, concluyendo que los beneficios de la inyección superan cualquier riesgo.
- La secretaria del Tesoro, Janet Yellen, anticipó que la inflación acelere hacia la primera mitad de 2022, aunque descartó que el gobierno esté en riesgo de perder el control.
- La temporada de reportes corporativos del 3T21, cuenta con un avance de 52%, en la que el 78% ha reportado mejores utilidades a lo esperado. Asimismo, el 71% ha publicado mejores ventas. Hasta ahora, las utilidades avanzan 33.5% año a año (AaA) y las ventas 15% AaA.
 - Los sectores cíclicos en conjunto, poseen un crecimiento en utilidades 41.7%AaA, en tanto los sectores de growth 31.8%AaA.

Europa

- En Alemania, el gobierno recortó su previsión de crecimiento económico para este año a 2.6% (vs. 3.5% anterior) principalmente porque los problemas de suministro están retrasando la recuperación. No obstante, mejoró su previsión de crecimiento para 2022 a 4.1% (vs. 3.6% anterior).
 - Por su parte, la confianza de los negocios (IFO) retrocedió en octubre, debido a que los cuellos de botella siguen pesando en las perspectivas de corto plazo. En sentido inverso, la confianza del consumidor (GfK) repuntó por segundo mes consecutivo en su lectura adelantada de noviembre.
- El BCE decidió mantener sin cambios la tasa de interés de referencia y su programa de compra de activos para afrontar la crisis por la pandemia.
- Con un avance de 48%, los números de la temporada de reportes del 3T21 indican que el 66% de las compañías han rebasado la expectativa en utilidades. En este sentido, hasta ahora las utilidades del Stoxx600 crecen 38.4%AaA y las ventas 14.8%AaA.

Índice S&P 500



Fuente: Bloomberg

Índice S&P Tech



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- Las ventas minoristas (retail) crecieron 2.7% mes a mes en septiembre, logrando una recuperación desde la contracción de 4.1% que tuvieron en agosto, en una señal de que el consumo evoluciona positivamente después del estado de emergencia.

China

- A pesar de una mayor presión en los costos de materias primas y el impacto por el desabasto en las cadenas de suministro, las utilidades de las compañías industriales aceleraron 16.3% año a año en septiembre (vs. +10.1% en agosto).
- El gobierno ha comenzado a administrar vacunas a niños de tres años, para evitar una mayor propagación del virus en diversas regiones.

América Latina

Argentina

- El Indicador General de Actividad (IGA), el cual abarca diversos segmentos económicos, registró un crecimiento de 8.3% año a año en septiembre, acumulando para lo transcurrido del año un avance del 10.1% en comparación con 2020.

Brasil

- Por encima de lo que el mercado tenía previsto, el Banco Central elevó la tasa de referencia en 150pb para situarla en 7.75%. Un movimiento de esta magnitud, no se había visto en dos décadas.
- La inflación de la primera quincena aumentó más de lo esperado, de tal manera que alcanzó una tasa anual de 10.34% (+1.20% mes a mes). Esta lectura, nuevamente reflejó mayores precios del combustible y electricidad y se tradujo en la variación mensual más alta desde febrero de 2016.

México

- La primera estimación del PIB del 3T21, indicó una contracción de 0.2% trimestre a trimestre. Con esto, se interrumpe la racha de recuperación que experimentó la economía durante 4 trimestres consecutivos.
 - En su comparación anual, el crecimiento fue de 4.6%.
- Cifras del empleo indicaron que la tasa de desempleo se ubicó en 4.2% (vs. 4.3% en agosto).
- El director general de PEMEX, expresó frente al Congreso, que el gobierno asumiría la responsabilidad de los pagos de los bonos de la compañía (PEMEX tiene vencimientos que rondan los US\$36bn hacia 2024).

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, habrá anuncio de política monetaria de la FED **11/3**
- En Estados Unidos, se publicarán cifras del empleo **11/5**

En pocas palabras...

Los resultados corporativos al 3T21 seguirán soportando la renta variable

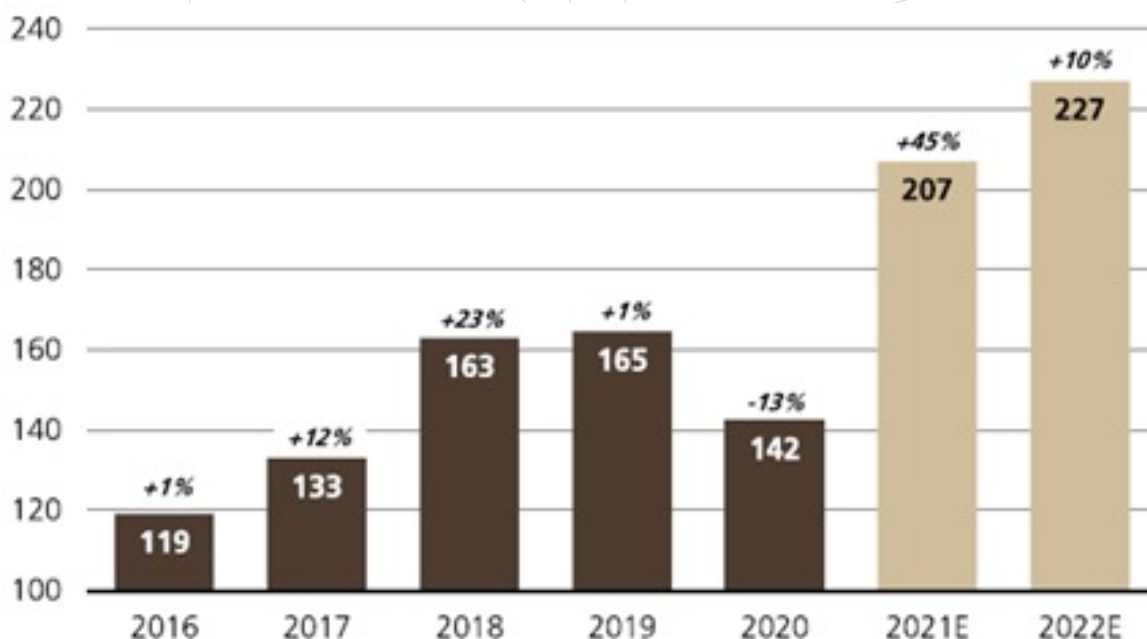
Luego de la volatilidad observada a finales de septiembre y principios de octubre, en días recientes, el mercado de renta variable experimentó un desempeño positivo con el S&P 500 tocando máximos durante la semana pasada para cerrar en 4,544 puntos, o 1.6% semana a semana (WoW). En este mismo sentido, el índice global MSCI AC World, cerró 1.3% arriba WoW después haber tocado también máximos históricos. El progreso que hasta ahora ha resultado por encima de lo esperado en la temporada de reportes corporativos, logró contrarrestar las expectativas de mayores presiones inflacionarias, lo que llevó a la tasa del tesoro a 10 años a cerrar en 1.64%.

Bajo este contexto, alrededor del 25% de las empresas del S&P 500 han reportado sus resultados correspondientes al 3T21. El 83% de estas compañías han superado las expectativas de utilidades. Desde un punto de vista de ingresos, el 79% de las empresas que han reportado, han superado las expectativas del mercado. Estas buenas noticias, de alguna manera han contribuido a calmar las inquietudes del mercado sobre un entorno inflacionario no transitorio. Cabe resaltar, que el repunte en la inflación ha sido resultado del incremento en los precios de energía, mayor costo laboral—principalmente en el sector de ocio—y disrupciones en las cadenas de producción. Hacia adelante, se espera que las compañías mantengan resultados trimestrales positivos tanto para lo que resta de la temporada del 3T21, así como para el 4T21. Es por esto que el consenso apunta a que el S&P 500 se mantenga alrededor de los 4,700 puntos para mediados de 2022. Sin embargo, a pesar de este escenario positivo para las utilidades en el corto plazo, hay que tomar en cuenta una serie de factores que pudieran generar nuevamente volatilidad en los mercados:

• **Aceleración en la Inflación:** un invierno más largo o más severo al esperado en el hemisferio norte presionaría el consumo de energía aún más, lo que provocaría mayores precios en los energéticos, ya que los inventarios de gas natural, crudo y carbón, tendrían mayores dificultades para soportar dicho incremento en la demanda. Aunado a esto, mayores interrupciones en la actividad industrial por falta de energía o por incremento de contagios de Covid-19, retardarían la normalización de las cadenas de suministro. Se espera que esta normalización sea evidente a mediados de 2022. No obstante, es importante notar que los mayores sectores del S&P 500, como el financiero, tecnología y salud—que representan más del 50% en conjunto—no están tan expuestos a presiones inflacionarias, situación que es contraria para los sectores de consumo discrecional e industrial—que representan 20.4% en conjunto.

• **Política monetaria agresiva:** aunque la Reserva Federal ha externado repetidamente que buscará un cambio suave y paulatino en su política monetaria desde un punto de vista de inflación transitoria; mayores recortes a los esperados en la compra de activos o 'tapering', podrían llevar a un ajuste material en el mercado accionario—principalmente en los segmentos 'growth'.

Utilidades por acción del S&P 500



Divisas

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,743.50	-5.67	38.63	3,214.09	1,794.00	Tonelada
Cobre	438.55	-2.50	24.62	489.85	302.80	Libra
Oro	1,776.10	-1.08	-6.28	1,966.10	1,673.30	Onza Troy
Plata	23.80	-2.67	-9.91	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	84.35	-1.38	62.84	86.70	35.74	Barril
Crudo (WTI)	82.40	-1.62	69.83	85.41	33.64	Barril
Gasolina	244.25	-1.60	73.42	254.30	97.02	Galon
Gas Natural	5.58	5.62	119.65	6.47	2.24	MMBTU

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	0.08	3.0	-1.0	0.10	0.05
Libor	0.13	1.5	-11.0	0.25	0.11
Norte America					
US	1.60	88.3	68.6	1.77	0.72
Canada	1.69	109.8	100.8	1.73	0.59
Latin America					
Argentina (ARS)	47.33	641.2	-154.1	52.95	40.91
Brasil (BRL)	12.42	554.9	551.1	12.43	6.87
Colombia (COP)	8.04	272.5	265.3	8.04	5.32
Mexico (MXN)	7.57	207.7	202.5	7.59	5.49
Europa					
Francia (EUR)	0.30	69.2	63.8	0.33	-0.39
Alemania (EUR)	-0.07	59.8	49.7	-0.07	-0.67
Italia (EUR)	1.22	80.0	67.9	1.23	0.42
Espana (EUR)	0.63	64.9	58.3	0.65	-0.02
Suiza (CHF)	0.00	59.6	55.4	0.01	-0.59
Inglaterra (GBP)	1.03	87.6	83.2	1.22	0.15

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,743.50	-5.67	38.63	3,214.09	1,794.00	Tonelada
Cobre	438.55	-2.50	24.62	489.85	302.80	Libra
Oro	1,776.10	-1.08	-6.28	1,966.10	1,673.30	Onza Troy
Plata	23.80	-2.67	-9.91	30.35	21.41	Onza Troy
Crudo (Brent)	84.35	-1.38	62.84	86.70	35.74	Barril
Crudo (WTI)	82.40	-1.62	69.83	85.41	33.64	Barril
Gasolina	244.25	-1.60	73.42	254.30	97.02	Galon
Gas Natural	5.58	5.62	119.65	6.47	2.24	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
bbf	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 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 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/beneficio
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