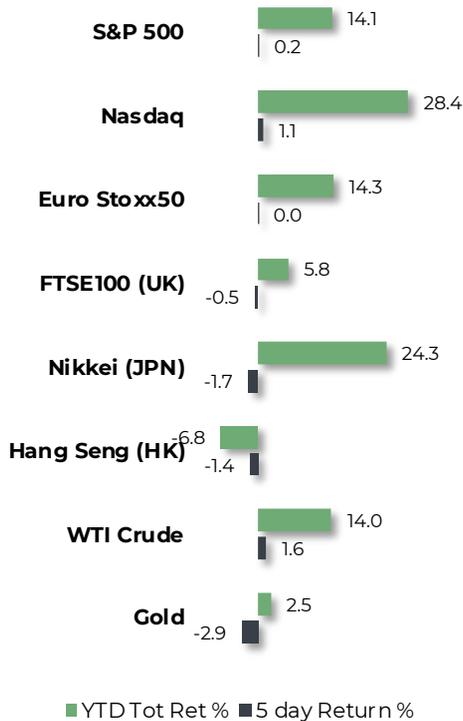


Semana del 25 al 29 de septiembre de 2023

Monitor



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

"Know what you own, and why you own it."

Peter Lynch

Estados Unidos

- Durante septiembre, la confianza del consumidor cayó a su nivel más bajo en cuatro meses, debido a las preocupaciones persistentes sobre la inflación y una recesión, aunque el reporte destacó que las personas permanecen optimistas sobre el mercado laboral.
 - o La estimación final del PIB correspondiente al 2T23 reveló un crecimiento de 2.1% anualizado (vs. 2% en el 1T23), en línea con lo esperado.
 - o Las ventas de casas nuevas disminuyeron 8.7% en agosto respecto a julio, en un entorno de mayores precios, tasas de interés hipotecarias más altas y bajos inventarios. En tanto, los precios de vivienda Case – Shiller (índice de 20 ciudades) registraron un alza de 0.9% mensual en julio, hilando seis alzas consecutivas. Anualmente el crecimiento fue de 0.1%.
- Los rendimientos de la nota y bono del Tesoro de 2 y 10 años continuaron presionados en niveles no vistos en 15 años, cotizando sobre ~5.11% y ~4.56% respectivamente.
- Moody's señaló que un cierre del gobierno podría deteriorar la calificación crediticia soberana, en donde los servicios gubernamentales dejarían de funcionar y empleados dejarían de percibir su sueldo.
 - o El Congreso debe aprobar un proyecto de ley el 1 de octubre para evitar un cierre.

Europa

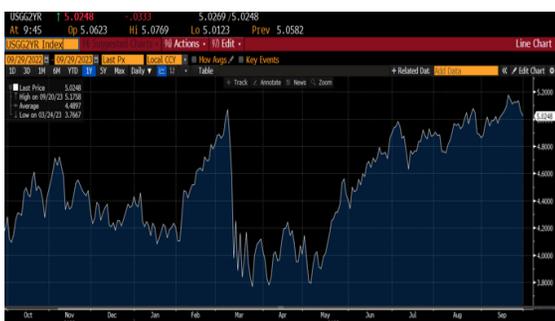
- En Alemania, la confianza de los negocios (Ifo) se deterioró ligeramente en septiembre, sin embargo bajó por quinto mes consecutivo. Este resultado incrementó la perspectiva sobre la posibilidad de una nueva recesión eventualmente.
 - o También, la confianza de los consumidores (GfK) resultó más débil a lo previsto.
 - o Cifras preliminares, mostraron que la inflación desaceleró en septiembre a 4.3% anual (vs. 6.4% en agosto), su menor nivel desde que inició la guerra en Ucrania.
- Christine Lagarde del BCE, resaltó que la política monetaria ha alcanzado niveles que, si se mantienen durante un período lo suficientemente largo, contribuirán de manera sustancial a conseguir que la inflación se ubique en el objetivo de 2%.

Índice de volatilidad (VIX)



Fuente: Bloomberg

Rendimiento de la Nota del Tesoro de 2 años



Fuente: Bloomberg

Asia Japón

- De acuerdo con las minutas de la última reunión del Banco de Japón, sus miembros acordaron por ahora mantener una política monetaria ultra flexible, aunque estuvieron divididos sobre cuán pronto podrían poner fin a las tasas de interés negativas.

China

- En línea con las expectativas, las ganancias de las empresas industriales registraron una caída anual acumulada a agosto de 11.7% (vs. -15.5% del mes anterior). Analistas consideraron que este dato, posiblemente sugiere que se está iniciando una modesta recuperación para algunos negocios.

América Latina

Argentina

- El FMI expresó que la propuesta de Javier Milei, de dolarizar la economía, „requiere de pasos previos importantes“ y que no representa „algo que reemplace una política macroeconómica sólida“.

Brasil

- Como se esperaba, la inflación aceleró en la primera mitad de septiembre a 5% anual (vs. 4.61% el mes pasado). Bajo este contexto, analistas consideraron que la inflación ya ha alcanzado su punto más bajo del año.
- En sus minutas, el Banco Central destacó su preocupación por las expectativas de inflación desalineadas con los objetivos oficiales e indicó que, si bien algunos de sus miembros señalaron mejoras en la inflación de servicios, otros se mostraron cautelosos.
 - o Adicionalmente, el comunicado enfatizó en una baja probabilidad de recortes más grandes a las tasas, lo que requeriría sorpresas positivas sustanciales en la inflación.

México

- En línea con lo previsto, el Banco de México conservó la tasa de referencia en 11.25%. Esta decisión, implicó el cuarto consecutivo en el que la tasa no sufre modificaciones. No obstante, ajustó sus perspectivas de inflación y ahora prevé que la meta de 3% podría llegar hasta 2025.
- Durante su comparecencia ante el Senado, el secretario de Hacienda reiteró el compromiso del gobierno con la estabilidad y disciplina financiera. Asimismo, se comprometió a garantizar un margen de acción en materia fiscal para la próxima administración.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerá el ISM manufacturero **10/02**
- En Estados Unidos, se publicarán datos del empleo **10/06**

En pocas palabras...

Expectativas para la temporada de reportes del 3T23

La temporada de resultados trimestrales comenzará en próximas semanas. En general, el consenso estima una disminución anual (AaA) de -0.2% para las utilidades de las empresas que conforman al S&P 500 durante el tercer trimestre. De confirmarse esta cifra, lo anterior podría representar el cuarto trimestre consecutivo en donde el índice reporta una disminución en ganancias. Sin embargo, este dato también podría marcar la caída AaA más pequeña durante esta racha.

Resalta de manera positiva, que los analistas hasta ahora han bajado su estimación de ganancias para el 3T23 en un margen menor a lo observado en los promedios históricos. Bajo este contexto, los pronósticos en utilidades para el 3T23 se han ajustado a la baja apenas un 0.2% desde el 30 de junio. Esta disminución es menor que los promedios históricos de 5 y 10 años, los cuales reflejan revisiones negativas de 3.6% y 3.4% respectivamente.

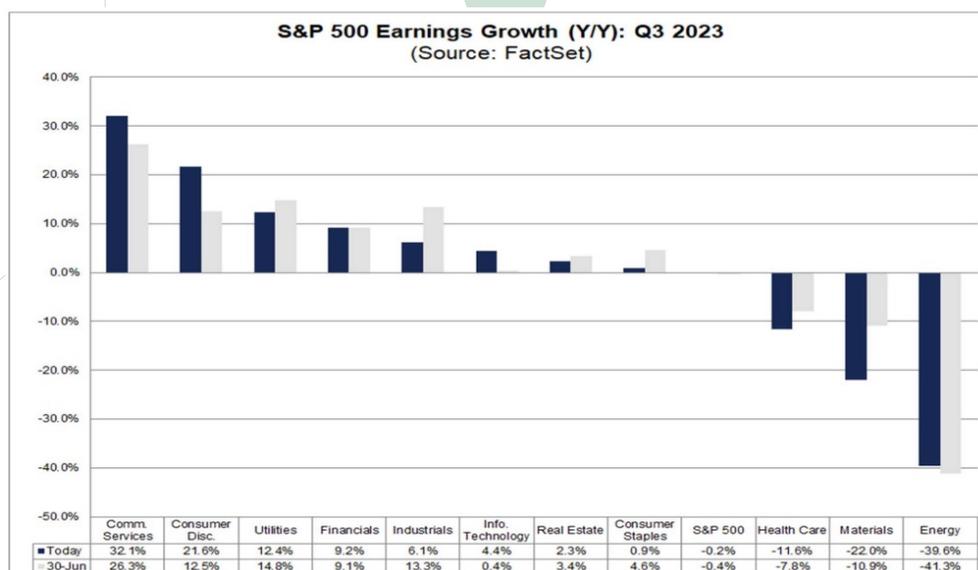
Se proyecta que ocho de los once sectores informarán un crecimiento de las ganancias AaA, encabezados por los sectores de Servicios de Comunicación (+32.1%) y Consumo Discrecional (+21.6%). Inversamente, los sectores de Energía (-39.6%) y Materiales (-22.0%), liderarán la caída, afectados principalmente por menores precios promedio del petróleo (~11% abajo vs. el 3T22) y otras materias primas. Si se excluye la caída del sector energético, las utilidades de todo el S&P 500 crecerían 5.3% AaA.

Por lo que se refiere a las ventas, se anticipa 2023 un crecimiento AaA de 1.5%, lo que está por debajo del promedio de crecimiento de ingresos de 5 años de 7.7% y por debajo del promedio de crecimiento de ingresos de 10 años de 5.0%. En el caso de confirmarse esta cifra, las ventas habrían contabilizado el undécimo trimestre consecutivo de crecimiento.

Finalmente, con esta mezcla de factores, el margen de utilidad (utilidad neta / ingresos totales en %) de las empresas se colocaría en 11.7%, lo que implica una contracción de 20pb en comparación con el margen del 3T22. Alentadoramente, este nivel de margen se coloca por encima del 11.4% promedio de los últimos 5 años.

JP Morgan dará el banderazo de salida el próximo 13 de octubre, por lo tanto, los inversionistas estarán particularmente atentos a la evolución de la temporada dado el resiliente desempeño que hasta ahora han mostrado las utilidades a pesar de un entorno monetaria restrictivo, en el que la inflación sigue en proceso de disminuir y el consumo se desacelera.

S&P 500: crecimiento esperado en utilidades para el 3T23



Fuente: Factset

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.06	-0.70	1.07	-1.19	1.13	0.96
USD/ARS	350.03	0.00	350.02	-49.39	350.26	147.02
USD/BRL	5.02	-1.52	4.94	5.33	5.53	4.70
USD/MXN	17.40	-1.10	17.20	12.12	20.20	16.63
USD/COP	4044.48	-1.60	3978.84	20.00	5131.25	3879.18
USD/CHF	0.92	-0.93	0.91	1.03	1.01	0.86
GBP/USD	1.22	-0.31	1.22	0.99	1.31	1.09
USD/JPY	149.36	-0.64	148.37	-12.19	151.95	127.23
USD/RUB	97.59	-1.55	96.10	-40.92	118.51	50.10
USD/CNY	7.30	0.12	7.31	-5.47	7.35	6.69

Fuente: Bloomberg

10Y Government Bond Yields

	Yield	Cambio semanal (Bp)	YTD (BP)	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
Reference Rates					
Fed Funds Rate	5.33	225.0	100.0	5.33	3.08
Libor	5.65	191.1	88.4	5.68	3.74
Norte America					
US	4.52	127.4	64.7	4.69	3.25
Canada	4.00	137.1	70.2	4.16	2.63
Latin America					
Argentina (ARS)	103.85	4470.7	3440.3	116.19	59.15
Brasil (BRL)	11.73	121.0	-96.0	13.79	10.52
Colombia (COP)	12.13	220.6	-88.2	15.26	9.92
Mexico (MXN)	9.86	138.5	81.7	10.10	8.47
Europa					
Francia (EUR)	3.38	117.5	26.0	3.55	2.20
Alemania (EUR)	2.82	108.3	25.2	2.98	1.74
Italia (EUR)	4.74	116.6	2.9	4.96	3.58
España (EUR)	3.91	117.8	24.7	4.09	2.73
Suiza (CHF)	1.11	26.9	-50.3	1.62	0.85
Inglaterra (GBP)	4.42	151.9	74.5	4.75	2.90

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,259.29	3.40	-3.84	2,662.00	2,060.50	Tonelada
Cobre	376.45	2.70	-1.21	435.50	330.30	Libra
Oro	1,871.40	-2.90	2.48	2,085.40	1,618.30	Onza Troy
Plata	23.45	-0.62	-2.45	26.24	18.01	Onza Troy
Crudo (Brent)	95.41	2.29	11.06	99.56	70.12	Barril
Crudo (WTI)	91.50	1.63	14.00	95.03	63.64	Barril
Gasolina	245.67	-4.10	-0.11	302.21	202.04	Galon
Gas Natural	2.91	10.28	-35.02	7.60	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
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