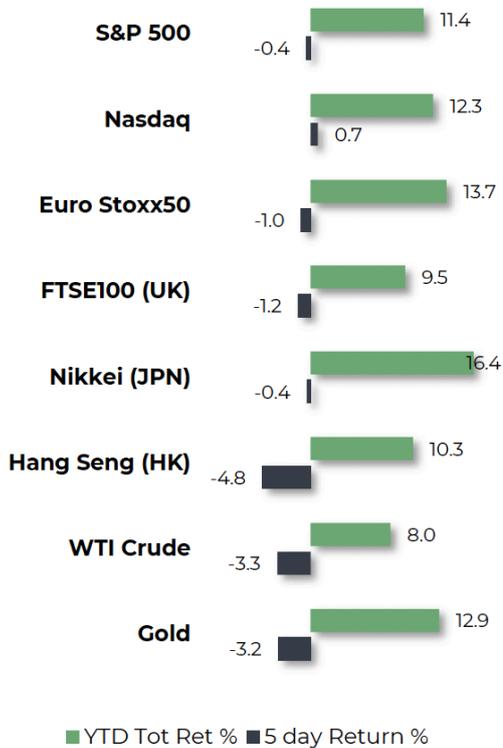


Semana del 20 al 24 de mayo de 2024

Monitor



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

"Waiting helps you as an investor and a lot of people just can't stand to wait. If you didn't get the deferred-gratification gene, you've got to work very hard to overcome that."

Charlie Munger

Estados Unidos

- Christopher Waller de la Fed, expresó que se necesitan ver más meses de mejora en la inflación para comenzar a recortar las tasas de interés y consideró que la economía no se vería afectada si se prolongan las tasas altas por tres o cuatro meses más.
 - Por su parte, las minutas de la última reunión de la Fed confirmaron la visión de sus miembros sobre la persistente inflación, enfatizando que podría tomar más tiempo implementar recortes.
- Aproximadamente el 72% de los adultos estaban al menos en una situación financiera aceptable en octubre de 2023, según la encuesta anual de la Fed sobre economía y toma de decisiones en los hogares. Lo anterior representa una disminución desde el 78% en 2021 y la tasa más baja desde 2016, aunque con poca variación respecto al 73% en 2022.
 - La inflación continuó siendo la principal preocupación financiera entre los encuestados.
- Jamie Dimon de JP Morgan resaltó que no se podía descartar un "hard landing" para la economía, así como la posibilidad de que las tasas de interés podrían subir "un poco más". Sin embargo, afirmó que "el consumidor todavía está en buena forma", incluso si la economía entra en recesión.

Europa

- La inflación en Reino Unido bajó a 2.3% anual en abril (vs. 3.2% en marzo). El dato de abril marcó la primera vez que la inflación ha estado por debajo del 3% desde julio de 2021 y la sitúa cerca del objetivo del 2% del Banco de Inglaterra.
- En Alemania, la actividad de los negocios se expandió en mayo por segundo mes consecutivo, impulsada por una fuerte actividad en los servicios, de acuerdo con cifras preliminares.
 - Por otro lado, la Cámara de Comercio e Industria del país (DIHK) estimó que la economía se estancará en este año. No obstante, el pronóstico fue más optimista que al comienzo del año, cuando la DIHK esperaba una contracción de 0.5%.

Índice HSI de Hong Kong



Fuente: Bloomberg

Acción de Nvidia



Fuente: Bloomberg

Asia

Japón

- El gobernador del Banco de Japón, anunció que la economía estaba en camino de una recuperación moderada, sugiriendo que una caída del PIB en el 1T24 por sí sola no impediría que el banco central subiera las tasas de interés en los próximos meses.
- El PMI manufacturero entró en expansión por primera vez en un año en mayo. Tanto la producción como los nuevos pedidos, los dos subíndices clave que contribuyen a la cifra principal, se contrajeron a un ritmo más lento.

China

- Los ingresos fiscales del país bajaron 2.7% anual en los primeros cuatro meses de 2024, después de una caída del 2.3% en el período de enero a marzo, lo que sugirió una recuperación endeble de la economía. En tanto, el gasto fiscal avanzó 3.5% anual durante el mismo periodo.

América Latina

Argentina

- La actividad económica cayó 8.4% anual en marzo, con lo que acumuló cinco meses seguidos en contracción y representó su caída más pronunciada desde 2020. Nueve sectores registraron disminuciones, encabezados por la construcción, que tuvo una caída 29.9%, y la industria manufacturera, que disminuyó 19.6%.

Brasil

- El ministro de Finanzas comentó que la política monetaria del país sigue en un nivel „muy restrictivo“ a pesar de lo que considera buenas lecturas de inflación, la cual se ha colocado dentro del rango objetivo del banco central. También señaló que el gobierno ha estado haciendo su trabajo para ayudar a mantener la inflación bajo control y enfatizó que las políticas fiscales y monetarias deben estar en armonía.

México

- La actividad económica habría avanzado 1.7% anual en abril, la cifra más baja desde enero de acuerdo con cifras del gobierno. Al interior del reporte, la industria y los servicios revelaron un menor dinamismo. En su comparación mensual, la economía apenas observó un avance de 0.1%.
- La inflación de la primera quincena de mayo aceleró a 4.78% anual desde 4.67% anterior. Este dato de la primera mitad de mayo fue el más elevado desde el cierre de enero de este año. La inflación subyacente se moderó a 4.31% desde 4.34%.

Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conmemorará el Día de los Caídos “Memorial Day” **05/27**
- En Estados Unidos, se conocerá la segunda revisión del PIB del 1T24 **05/30**

En pocas palabras...

Puntos clave sobre la temporada de reportes corporativos del 1T24

Prácticamente en la recta final, con poco más del 90% de la muestra del S&P 500 habiendo informado sus números, a continuación, compartimos algunos puntos relevantes y perspectivas que arrojó la temporada de ganancias del primer trimestre del año.

- **Crecimiento razonable en utilidades:** A pesar de las preocupaciones económicas generales en medio de altas tasas de interés y un repunte en la inflación, las utilidades del S&P 500 superaron las expectativas, después de que el índice reportó un crecimiento anual del 6% en su utilidad por acción (UPA), superando el crecimiento anticipado del 3%.
- **Desempeño por sectores:** Los sectores de Servicios de Comunicación (+38%), Utilities (+30%), Tecnología de la Información (+24%) y Consumo Discrecional (+24%) registraron el mayor crecimiento anual de utilidades. Mientras que los precios del crudo Brent en el 1T24 prevalecieron sin cambios frente al año anterior, los precios del gas natural colapsaron un 24% y se alinearon más estrechamente con la disminución anual del 26% y 21% en las ganancias de los sectores de Energía y Materiales, respectivamente. Finalmente, la UPA del sector de Healthcare también disminuyó un 26%, aunque principalmente debido a los cargos extraordinarios de Bristol-Myers Squibb (BMY) relacionados con su adquisición de la compañía Karuna.
- **Señales mixtas del consumidor:** Las empresas en los sectores de Consumo Discrecional y Productos de Consumo Básico proporcionaron perspectivas variadas, con algunas señalando una desaceleración de la demanda del consumidor mientras que otras reportaron fortaleza. Por ejemplo, McDonald's destacó un gasto más selectivo, mientras que American Express observó un aumento anual del 8% en el gasto de sus clientes.
- **Continúa el aumento de la inversión en Inteligencia Artificial (IA):** Compañías como Amazon y Meta anunciaron sustanciales inversiones (CAPEX) para mejorar sus capacidades de IA. En este contexto, se estima que este enfoque en la IA impulse futuras ganancias en productividad y expansión de los ingresos.
- **Comportamiento y expectativas de las „Magnificent 7“:** Este bloque de compañías, que comprende AAPL, AMZN, GOOGL, META, MSFT, NVDA y TSLA, reportó un crecimiento combinado de sus utilidades del 48% interanual. Este robusto crecimiento fue impulsado principalmente por un aumento sustancial de sus ventas y una expansión significativa de sus márgenes de rentabilidad. Por ejemplo, META y GOOGL lideraron el grupo con un crecimiento de ventas del 27% y 15% respectivamente. En contraste, AAPL y TSLA experimentaron disminuciones en ventas del 4% y 9% respectivamente. Las perspectivas para estas empresas siguen siendo fuertes, especialmente para aquellas que invierten sustancialmente en IA. A pesar de que sus números fueron positivos en general, existe una dispersión significativa entre sus resultados financieros dentro del grupo.
- **Previsiones del mercado:** Con todo lo previamente descrito, el consenso estima que la UPA del S&P 500 para todo 2024 se colocaría en US\$244, lo que implicaría un crecimiento anual del 9%. En tanto, para 2025, la UPA llegaría a US\$277, lo que representaría un incremento anual del 13%.

Ventas, márgenes y crecimiento de utilidades del S&P 500 en el 1T 2024:

Sector	EPS	SPS	Margin	
	Growth	Growth	Level	Change
Comm Services	38 %	6 %	17.1 %	400 bp
Utilities	30	NM	NM	NM
Info Tech	24	8	25.8	324
Consumer Discretionary	24	4	8.0	126
Financials	11	NM	NM	NM
Consumer Staples	7	3	6.7	26
Industrials	5	6	9.1	(10)
Real Estate	1	NM	NM	NM
Materials	(21)	(7)	9.5	(174)
Health Care	(26)	5	6.6	(283)
Energy	(26)	(4)	9.7	(290)
S&P 500	6 %			
ex. Financials and Utilities	4	4 %	10.9 %	(2)bp
ex. Energy	9			
ex. Energy, Fins, and Utils	8	5	11.0	31

- EPS se refiere a utilidad por acción
- SPS se refiere a ventas por acción

Divisas

	Precio	Cambio 5D	% Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.08	-0.19	1.09	-1.73	1.13	1.04
USD/ARS	890.75	-0.45	886.69	-9.24	890.84	237.00
USD/BRL	5.15	-0.85	5.10	-5.66	5.29	4.70
USD/MXN	16.71	-0.60	16.61	1.56	18.49	16.26
USD/COP	3856.40	-0.70	3829.43	-0.04	4490.25	3738.25
USD/CHF	0.91	-0.56	0.91	-7.96	0.92	0.83
GBP/USD	1.27	0.20	1.27	-0.04	1.31	1.20
USD/JPY	157.01	-0.87	155.65	-10.18	160.17	137.25
USD/CNY	7.24	-0.25	7.22	-1.96	7.35	7.05

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	5.07
SOFR 3M	5.34	1	5.43	5.19
Norte America				
US	4.47	59	5.02	3.56
Canada	3.62	51	4.29	3.02
Latin America				
Argentina (ARS)	70.87	77	116.19	68.09
Brasil (BRL)	11.68	132	12.08	10.29
Colombia (COP)	10.83	88	12.31	9.56
Mexico (MXN)	9.78	82	10.26	8.56
Europa				
Francia (EUR)	3.07	51	3.60	2.40
Alemania (EUR)	2.59	57	3.03	1.89
Italia (EUR)	3.90	20	5.05	3.46
España (EUR)	3.36	36	4.13	2.81
Suiza (CHF)	0.83	13	1.23	0.59
Inglaterra (GBP)	4.26	72	4.75	3.43

Fuente: Bloomberg

Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,588.03	1.13	10.06	2,733.00	2,071.00	Tonelada
Cobre	478.90	-5.30	23.09	519.85	351.95	Libra
Oro	2,339.10	-3.24	12.90	2,454.20	1,809.40	Onza Troy
Plata	30.28	2.09	25.73	32.50	20.85	Onza Troy
Crudo (Brent)	81.71	-2.70	6.06	97.69	71.39	Barril
Crudo (WTI)	77.38	-3.35	8.00	95.03	66.80	Barril
Gasolina	247.52	-3.85	17.72	299.36	196.72	Galon
Gas Natural	2.57	-2.02	2.35	3.63	1.48	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 incurrance 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