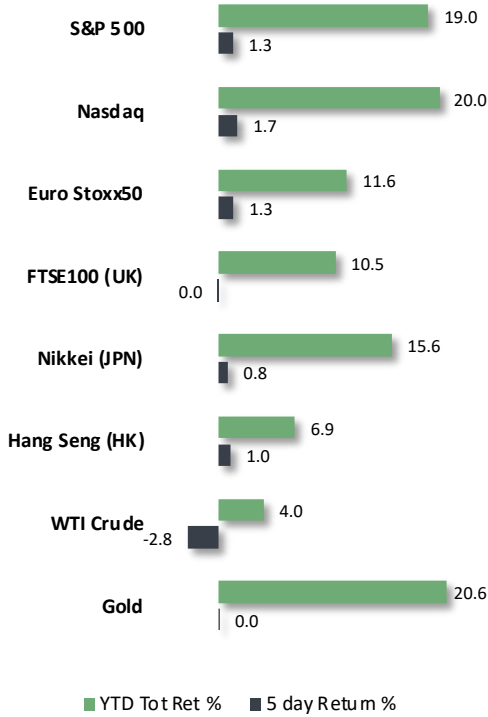


## Semana del 19 al 23 de agosto de 2024

### Monitor



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

*"I make no attempt to forecast the market—my efforts are devoted to finding undervalued securities".*

**Warren Buffet**

### Estados Unidos

#### • Expectativas de tasas de interés y perspectivas económicas:

Esta semana, **los mercados estuvieron atentos** a los comentarios de Jerome Powell en Jackson Hole, que señalaron hacia una **reducción gradual de tasas** desde septiembre. Las **minutas de la Fed** indicaron un posible recorte en las tasas de interés, considerando la **caída de la inflación** y el **enfriamiento del mercado laboral**.

#### • Recesión y empleo:

**Goldman Sachs** redujo su probabilidad de recesión de **25% a 20%** tras los reportes positivos recientes. Además, se revisó que la economía generó **818 mil empleos menos** de lo estimado inicialmente en los últimos doce meses, lo que ajusta la creación mensual de empleo a **174 mil** en lugar de los **242 mil** reportados inicialmente.

### Europa

#### • Reino Unido:

Las **ventas minoristas aumentaron 0.5%** en julio, revirtiendo la caída del mes anterior (-0.9%) gracias al **gasto adicional por la Eurocopa**. En términos anuales, crecieron un **1.4%**.

#### • Alemania:

Las **negociaciones salariales** subieron un **3.1%** en el segundo trimestre de 2024, mostrando una desaceleración significativa frente al **6.2%** del trimestre anterior. Este dato refuerza la posibilidad de un **recorte de tasas por parte del BCE en septiembre** debido a la menor presión inflacionaria.

#### • Zona Euro:

La **actividad económica** mostró una sorprendente fortaleza en agosto, **impulsada por el impacto positivo de los Juegos Olímpicos de París**.

## Índice accionario Nikkei



Fuente: Bloomberg

## Índice de volatilidad VIX



Fuente: Bloomberg

## Asia Japón

- **Pedidos de maquinaria:** Cayeron un **1.7% anual en junio**, sorprendiendo al consenso que esperaba un aumento del **1.8%**. Este dato es clave para prever el gasto en capital (CAPEX) de las empresas.
- **Exportaciones:** Crecieron un **10.3% anual en julio**, por debajo del 11.4% esperado, aunque han mantenido un crecimiento continuo durante **ocho meses consecutivos**.

## China

- **Tasas de interés:** El **Banco Popular de China** mantuvo sus tasas de referencia en **3.35% para préstamos** y **3.85% para hipotecas**, ambos en mínimos históricos, tal como se esperaba.

## América Latina Argentina

- **Actividad económica:** Disminuyó un **3.9% anual en junio**. La construcción cayó un **24%** y la manufactura un **20%**. En contraste, el sector agrícola y ganadero creció más del **82%**, liderando el crecimiento.

## Brasil

- **Nominaciones del Banco Central:** El ministro de Finanzas, Fernando Haddad, discutirá con el presidente Lula sobre la elección del nuevo líder del banco central y el cronograma para otros nombramientos.

## México

- **Inversión extranjera directa:** Alcanzó un máximo histórico en el primer semestre del año con **US\$31,096 millones** (+7% vs. 2023), con Estados Unidos como principal socio.
- **Revisión económica de la CEPAL:** Bajó la estimación de crecimiento para 2024 a **1.9%**, desde un **2.5%** anterior.

## Eventos Importantes en las próximas semanas

- En Estados Unidos, se conocerán la confianza del consumidor **08/27**
- En Estados Unidos, se publicará la segunda estimación del PIB del 2T24 **08/29**

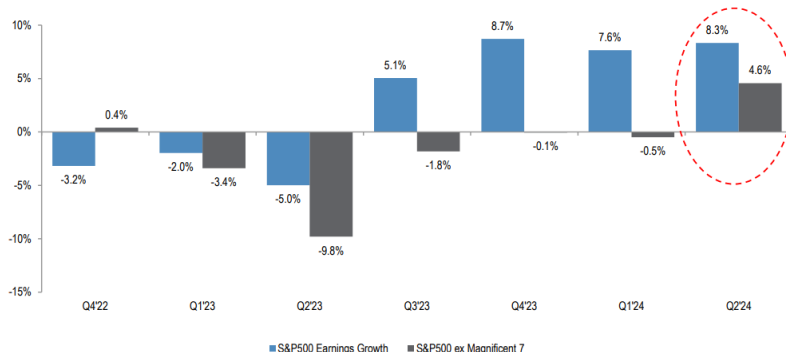
## En pocas palabras...

### Análisis del 2T24: Claves del crecimiento en utilidades corporativas

Con casi el **90% de los reportes trimestrales** del segundo trimestre del año ya presentados, compartimos los puntos clave de la temporada:

- **Crecimiento de la UPA:**
  - La **Utilidad por Acción (UPA)** superó las expectativas iniciales con un incremento del **+8.3% interanual**.
  - Un **79% de las compañías** reportó una UPA superior a la esperada, superando el promedio de largo plazo del 75%.
  - El **crecimiento del EPS del S&P 500** fue positivo, incluso excluyendo a las empresas Mag-7, por primera vez en cinco trimestres, con un **+4.6% de crecimiento interanual**.
- **Desempeño desigual:**
  - A pesar de una temporada en general sólida, algunos indicadores quedaron por debajo de las expectativas.
  - La proporción de empresas que superaron las estimaciones de ventas en **EE.UU.** cayó a **48%**, muy por debajo del promedio de largo plazo de más del 60%. **En su variación interanual, las ventas crecieron +5%**. Esto podría ejercer presión sobre los márgenes de rentabilidad en la segunda mitad del año.
- **Comportamiento regional:**
  - Las empresas de **EE.UU.** mostraron un mejor desempeño en términos de UPA, con un **+8% de crecimiento interanual**, en comparación con el **+1% en Europa**.
  - Sin embargo, la proporción de compañías que superaron las estimaciones de ventas en Europa (**51%**) fue mayor que en EE.UU. (**48%**).
  - Este comportamiento está alineado con las fluctuaciones en el **tipo de cambio**.
- **Resultados sectoriales:**
  - Los sectores de **Materiales y Bienes de Consumo Básicos** presentaron resultados más débiles.
  - En contraste, **Consumo Discrecional, Salud, Financieros y Utilities** experimentaron un **crecimiento de doble dígito** en UPA.
  - **Amazon** fue el mayor impulsor del crecimiento en el sector de Consumo Discrecional; sin Amazon, el crecimiento en este sector habría caído un **6% interanual**.
- **Perspectivas futuras:**
  - A pesar de desafíos como las **altas tasas de interés** y la **desaceleración del empleo**, la resiliencia en general de la economía podría seguir impulsando las **utilidades corporativas**. Se espera un crecimiento anual del 10.3% para este año, ligeramente inferior al 10.8% estimado inicialmente. Para el próximo año, se proyecta un **crecimiento de las utilidades cercano al 15%**, el cual luce un tanto optimista para un escenario de desaceleración económica.

*Crecimiento de las ganancias del S&P500 y del S&P500 excluyendo a las Magníficas 7*



# Divisas

	Precio	Cambio 5D %	Cierre 5D	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas
EUR/USD	1.12	1.22	1.10	1.11	1.12	1.04
USD/ARS	945.27	-0.41	941.32	-14.47	945.90	349.81
USD/BRL	5.53	-1.00	5.47	-12.11	5.86	4.80
USD/MXN	19.14	-2.65	18.64	-11.35	20.22	16.26
USD/COP	4029.53	0.03	4030.25	-4.33	4403.33	3738.25
USD/CHF	0.85	1.95	0.87	-0.95	0.92	0.83
GBP/USD	1.32	1.89	1.29	3.60	1.32	1.20
USD/JPY	145.33	1.62	147.63	-2.91	161.95	140.25
USD/CNY	7.13	0.41	7.16	-0.42	7.35	7.09

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	5.33
SOFR 3M	5.08	-25	5.43	5.06
<b>Norte America</b>				
US	3.79	-9	5.02	3.67
Canada	3.02	-9	4.29	2.95
<b>Latin America</b>				
Argentina (ARS)	70.87	77	116.19	68.09
Brasil (BRL)	11.74	138	12.33	10.29
Colombia (COP)	10.18	22	12.31	9.56
México (MXN)	9.74	79	10.36	8.95
<b>Europa</b>				
Francia (EUR)	2.92	36	3.60	2.40
Alemania (EUR)	2.22	20	3.03	1.89
Italia (EUR)	3.56	-14	5.05	3.46
España (EUR)	3.01	2	4.13	2.81
Suiza (CHF)	0.43	-27	1.23	0.34
Inglaterra (GBP)	3.91	38	4.74	3.43

Fuente: Bloomberg

# Recursos Naturales

Commodity	Precio	Cambio Semanal %	YTD %	Max 52 Semanas	Min 52 Semanas	Unidad
Aluminio	2,474.21	6.71	5.22	2,759.00	2,071.00	Tonelada
Cobre	419.10	1.15	7.72	519.85	351.95	Libra
Oro	2,499.00	0.02	20.62	2,527.30	1,809.40	Onza Troy
Plata	29.73	3.05	23.43	32.50	20.85	Onza Troy
Crudo (Brent)	78.63	-1.32	2.06	97.69	72.29	Barril
Crudo (WTI)	74.54	-2.75	4.03	95.03	67.71	Barril
Gasolina	226.85	-1.81	7.89	289.25	196.72	Galon
Gas Natural	2.03	-4.47	-19.33	3.63	1.48	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>bbf</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)