

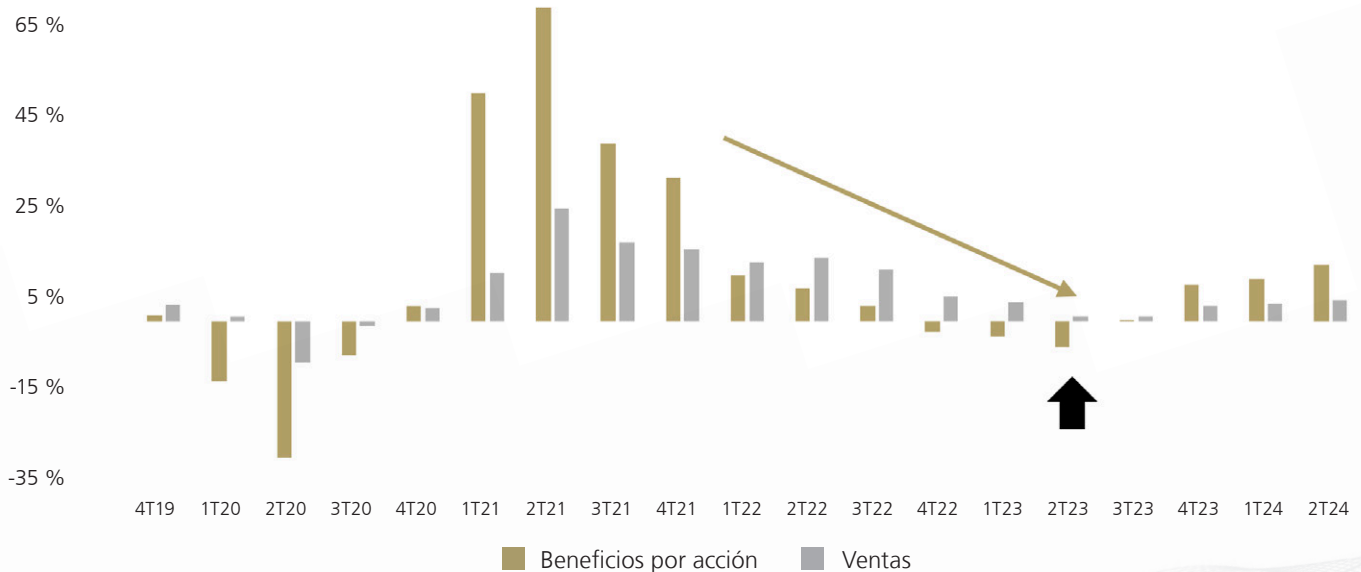


Resultados empresariales: despacito, despacito

La campaña de resultados ha llegado a su fin tanto en Estados Unidos como en Europa, la primera conclusión que podemos obtener es la gran resiliencia que están mostrando en el entorno económico actual de suave desaceleración económica, indicadores de precios elevados y costes presionados al alza. Quizá sea chocante cuando uno analiza la evolución de determinadas encuestas empresariales, que muestran una gran debilidad en el área manufacturera y algo menos débil en el área de servicios, con los datos de actividad real que se muestran más resilientes en Estados Unidos que en Europa. Ya no hablamos de recesión a ambos lados del Atlántico sino más bien de aterrizaje suave. Las próximas publicaciones de los resultados empresariales nos irán dando pistas de cómo aterriza la economía.

En Estados Unidos, con la práctica totalidad de los resultados publicados, los beneficios caen un 5,84% y las ventas apenas crecen un 0,98%. Se sigue observando caída, en comparación con el último trimestre tanto en ventas como en beneficio, añadiendo más presión a la evolución de los márgenes empresariales.

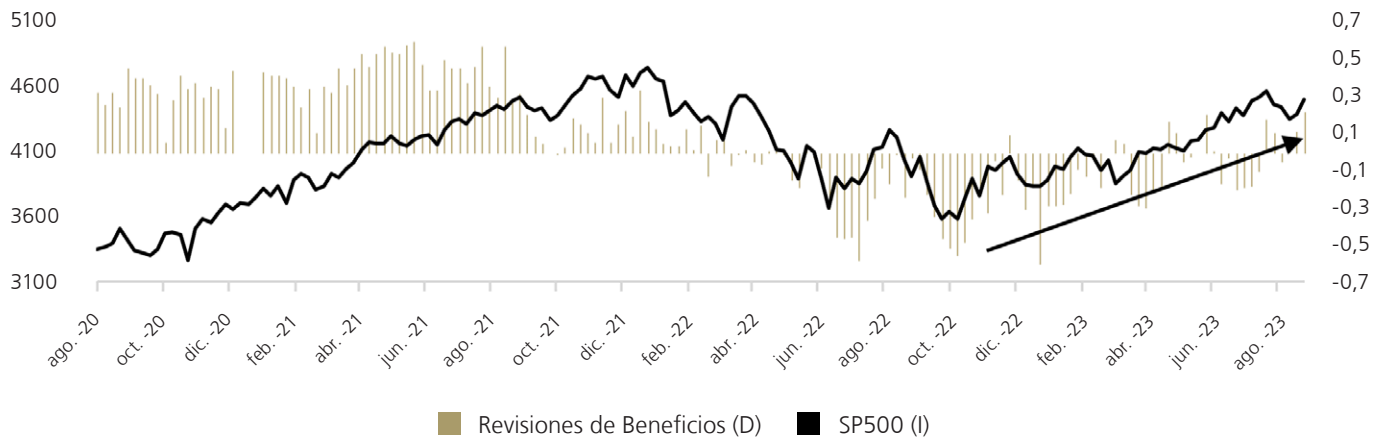
USA: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Tal y como se muestra en el gráfico anterior, el punto de inflexión en beneficios lo estaríamos viendo entre el segundo y tercer trimestre de este año. Si esto es así, la evolución macroeconómica debería mostrar una resiliencia elevada durante los próximos trimestres.

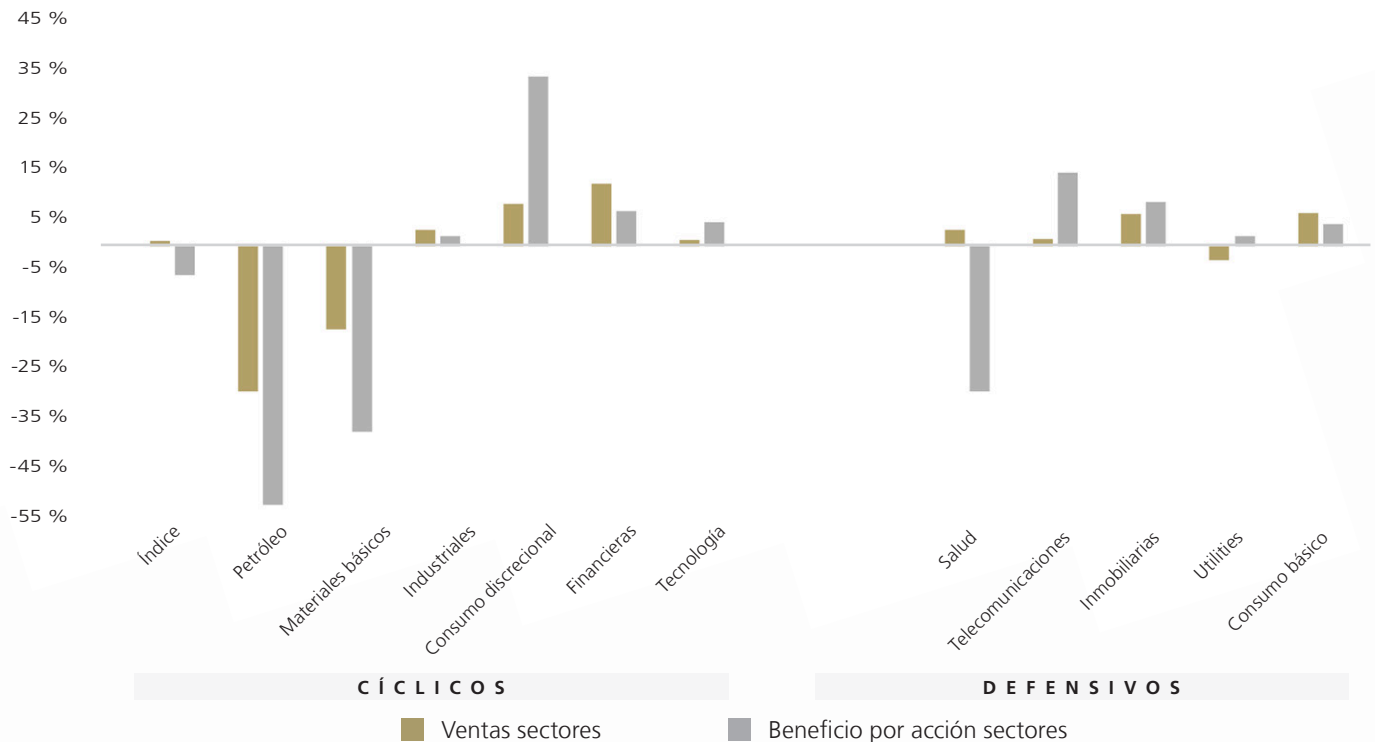
SP500: Revisiones de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Las revisiones de beneficios respecto a lo que esperaba el consenso de mercado han ido mejorando en los últimos trimestres hasta los niveles actuales, donde las publicaciones han estado por encima de lo esperado.

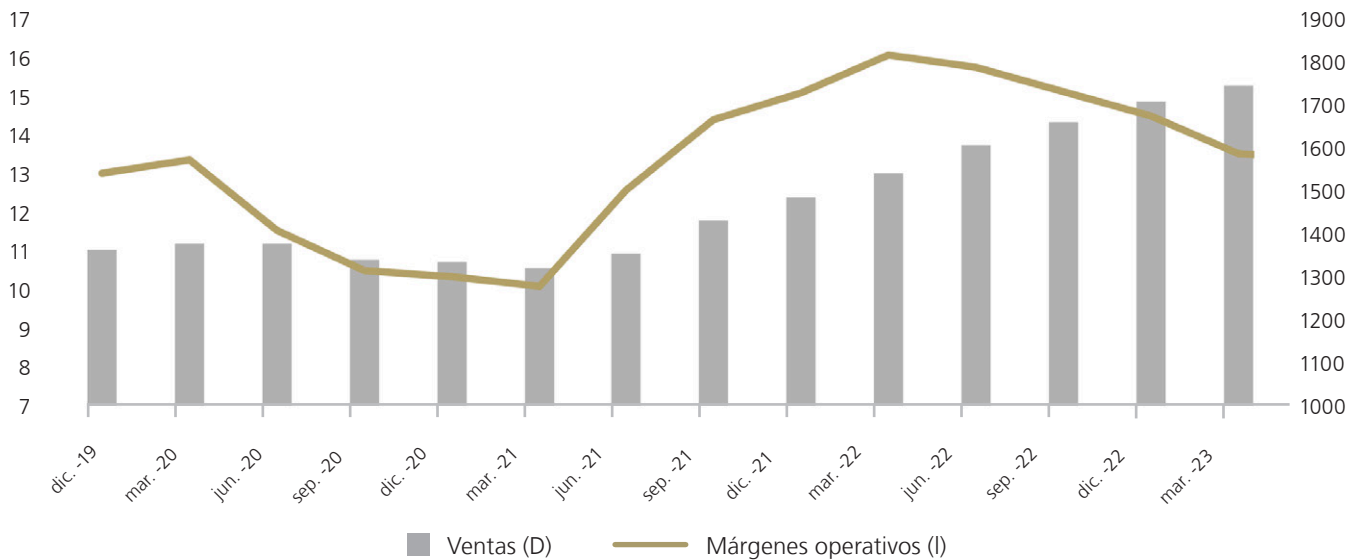
SP500: Beneficio por acción y ventas por acción



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

A nivel sectorial, se ha producido un deterioro en el sector de petróleo y materiales básicos y cierta mejora en el sector tecnológico respecto al trimestre anterior. Dentro de los sectores defensivos, ha habido una mejora en todos a excepción del sector salud.

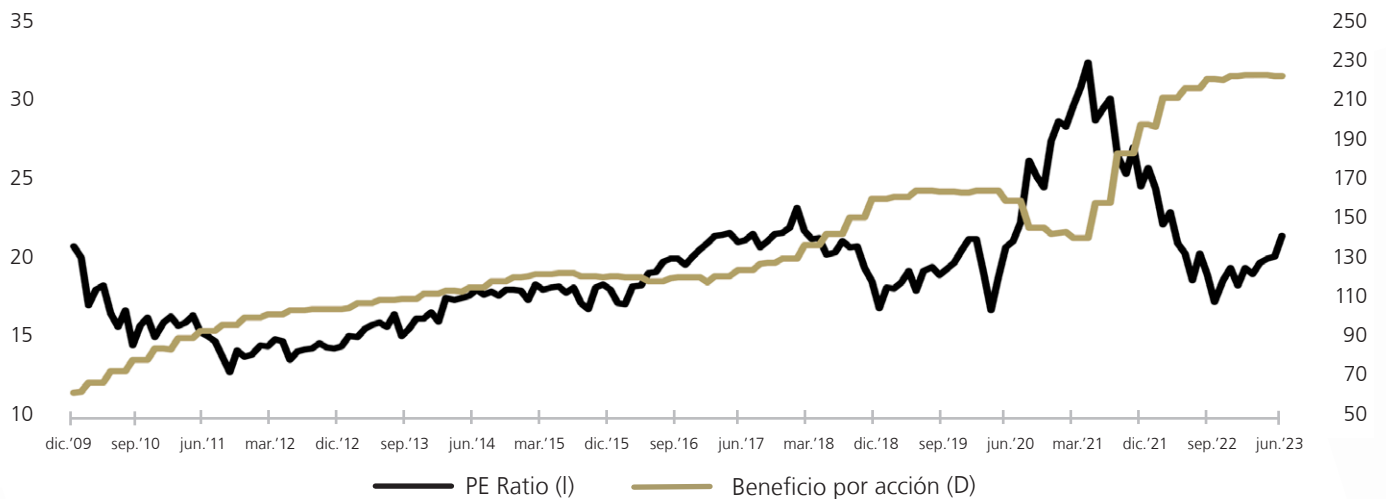
USA: Ventas y márgenes operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Un trimestre más donde el incremento de las ventas se traduce en una caída de los beneficios con la consiguiente erosión de márgenes, aunque muy lejos de los mínimos marcados en marzo de 2021 y esto es debido a las ganancias en productividad, factor claramente positivo, además, para la inflación. Esto demuestra que se está trasladando buena parte de la subida de costes a precio final, aunque no en su totalidad.

SP500: Beneficio por acción y PE Ratio



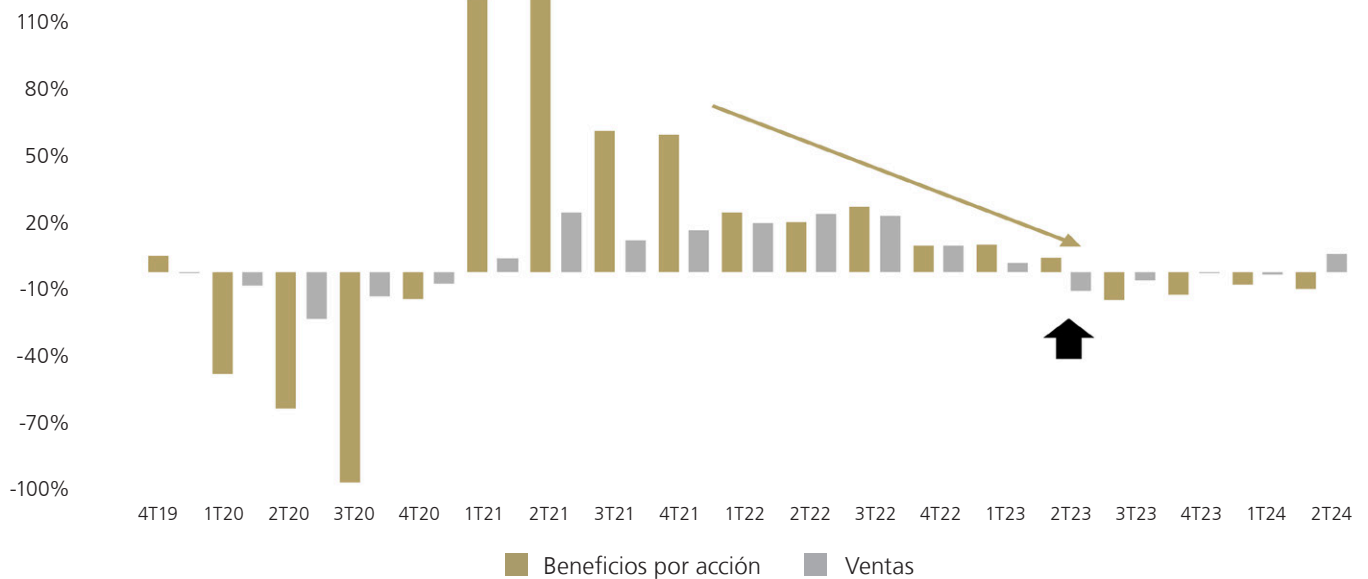
Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

El cociente entre el precio del índice y los beneficios, llamado PE Ratio, ha rebotado en los últimos trimestres como consecuencia de la ligera caída de los beneficios y la subida del índice, lo que sitúa al índice en niveles algo por encima de la media en términos de ratio PE.

En resumen, lo más significativo de la publicación de resultados es la fortaleza de los márgenes que se deterioran a ritmo lento y que las previsiones de beneficios estarían tocando suelo en este trimestre o el siguiente, según el consenso de analistas.

En Europa la evolución de los resultados ha seguido la misma tónica que en Estados Unidos, desaceleración, pero a un ritmo menor del esperado hace unos meses.

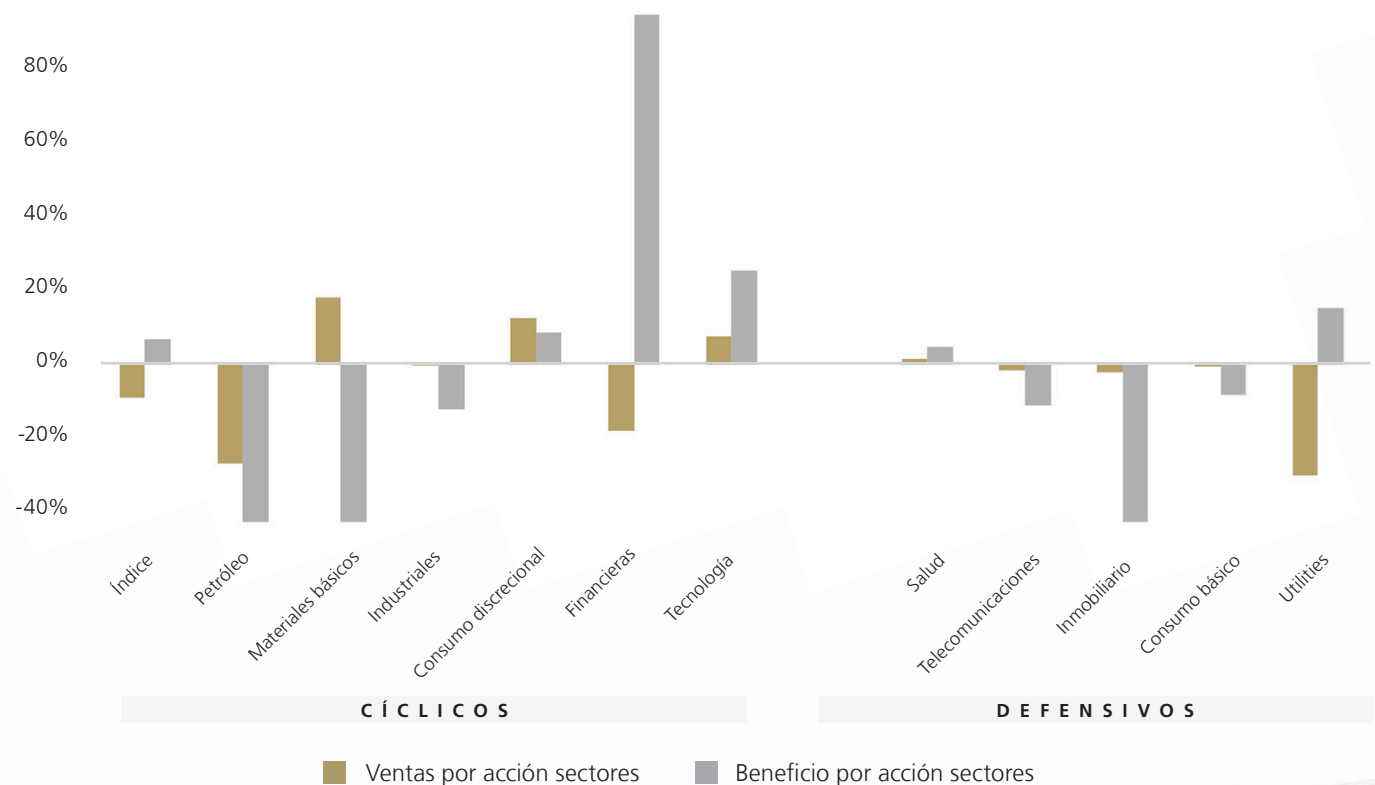
SXXP: Beneficio por acción y ventas



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Los resultados vienen marcados por una caída de las ventas del 8,59% y una subida de los beneficios del 6,58%. Muestran un reflejo de la evolución económica europea, donde las muestras de debilidad cada vez son más patentes con presión en precios. A diferencia de Estados Unidos, no parece que este trimestre o el que viene sean el punto de inflexión en los resultados.

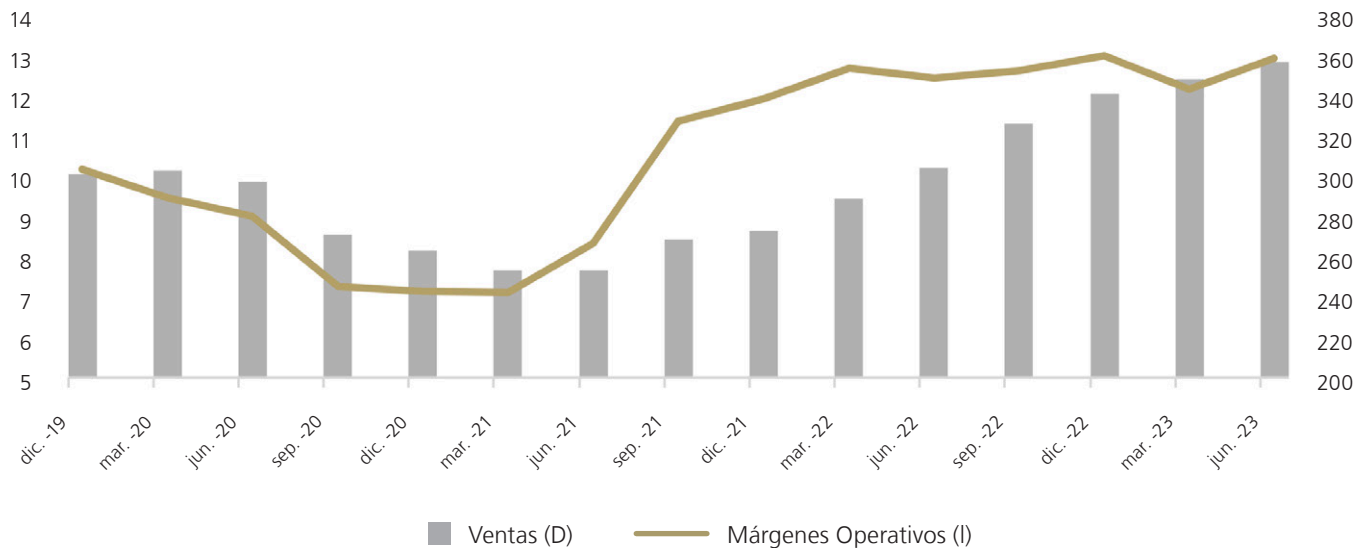
Evolución Sectores Europa



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

ectorialmente hay una gran dispersión de resultados, pero se observa un claro empeoramiento de los resultados en los sectores defensivos en términos generales y a nivel agregado, muy condicionado por el sector financiero al igual que en trimestre anterior.

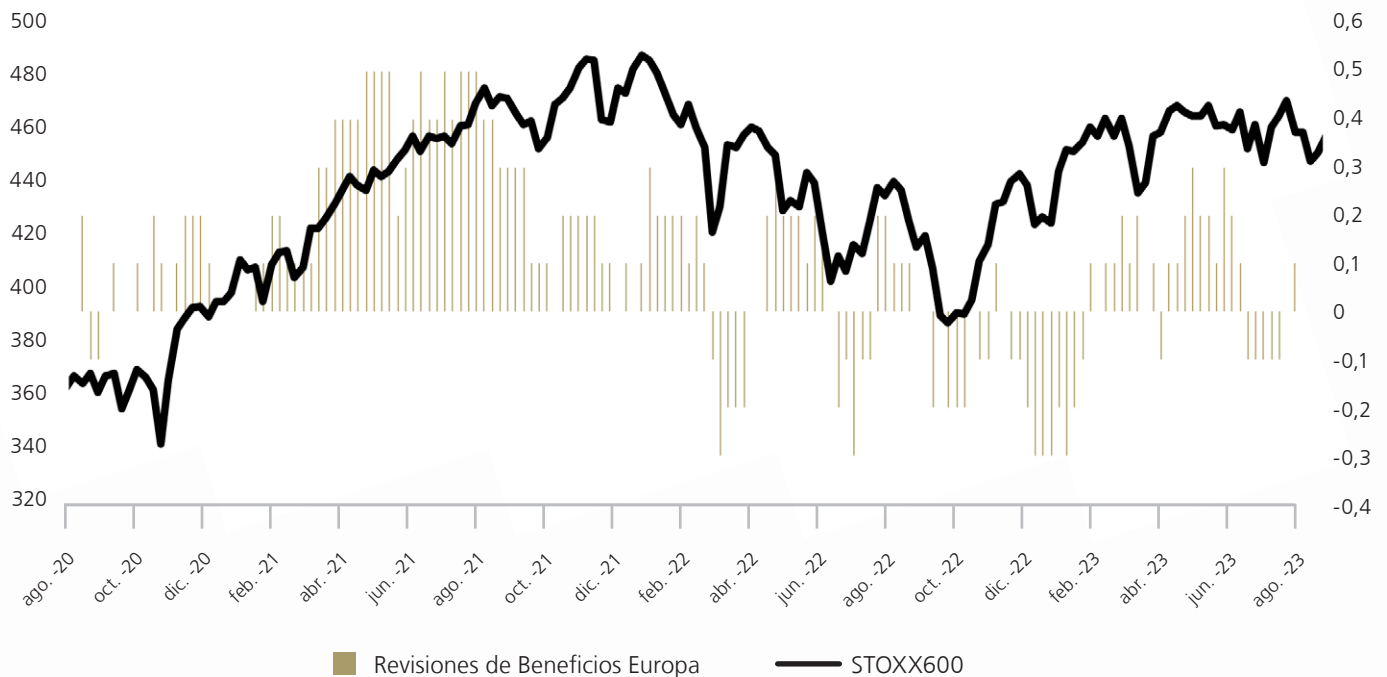
Europa: Ventas y Márgenes Operativos



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Mejor comportamiento en términos de márgenes operativos que en Estados Unidos; sigue habiendo capacidad de fijación de precios por parte de las empresas. Las ganancias en productividad también están influyendo en la evolución de los márgenes.

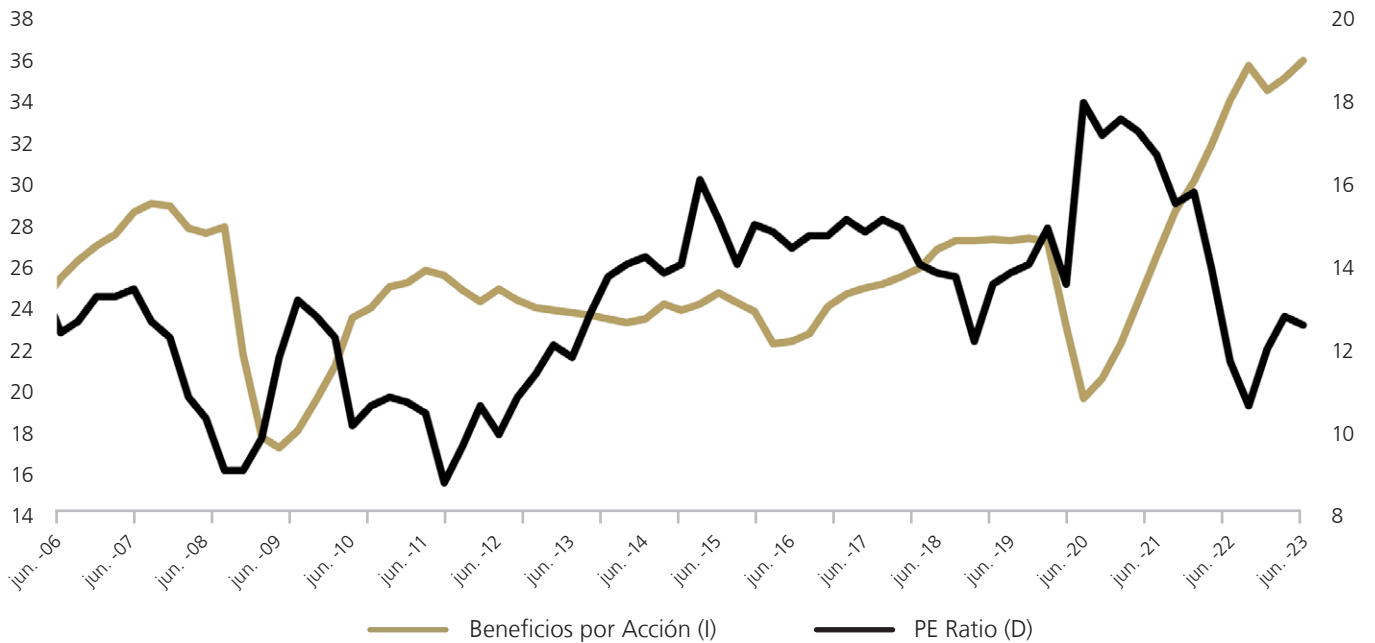
STOXX600: Revisión de Beneficios



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

Las publicaciones de los beneficios, respecto a lo que espera el consenso de analistas, no está teniendo una dirección clara, muy en línea con la evolución del mercado.

Europa: Beneficio por Acción y PE Ratio



Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Sep'23

La buena evolución del beneficio por acción y un mantenimiento lateral de los precios mantienen la ratio entre el precio y el beneficio en niveles cercanos a la media histórica.

En resumen, un trimestre donde se sigue observando cierta erosión en la evolución de los beneficios y las ventas, pero mostrando cierta resiliencia respecto a lo esperado y una evolución de los márgenes, que denotan capacidad de fijación de precios por parte de las empresas.



Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de inversión del/los productos/ financiero/s del/los cual/es se informa, en su caso. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. Este documento y la distribución del mismo no están destinados a personas, entidades, jurisdicciones o países en los que su publicación, disponibilidad, distribución o utilización sea contraria a la legislación o normativa local. Si usted sabe que su acceso a este informe contravendría la legislación aplicable local, nacional o internacional, deberá ignorar su contenido. Cualquier uso que haga de este documento será por su cuenta y riesgo. Aunque la información incluida en este documento procede de fuentes consideradas fiables, no manifestamos ni garantizamos su exactitud, y dicha información podría ser incompleta o estar resumida. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin consentimiento previo por escrito de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U.

CaixaBank Asset Management, SGIIC, S.A.U., es una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva española regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en el Reg. Mercantil de Madrid, tomo 36.997, folio 1, Hoja M-661.074. NIF A-08818965. Inscrita con el nº 15 en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.