

Resumen semanal de mercados

Los mercados de renta variable estadounidenses registraron notables ganancias esta semana, impulsados por los favorables indicadores macroeconómicos. El Nasdaq subió un **2%**, el S&P 500 ganó un **1%** y el Promedio Industrial Dow Jones ganó un **0,6%**. Aumentando el optimismo de los inversionistas, los datos del Departamento de Comercio mostraron un aumento del gasto de los consumidores en junio y una moderación del índice de precios de los gastos de consumo personal básico, la medida preferida de la Reserva Federal para medir la inflación. Entretanto, los participantes en el mercado acogieron con satisfacción un crecimiento del PIB superior al previsto y una sólida temporada de resultados.

Los servicios de comunicaciones lideraron las ganancias, con un fuerte avance semanal del 6,8%. El gigante tecnológico Microsoft, sin embargo, sufrió un revés al anunciar un agresivo gasto en inteligencia artificial (IA) que afectará a sus resultados financieros a corto plazo. La compañía planea aumentar sus

gastos de capital secuencialmente cada trimestre para reforzar su infraestructura en la nube en medio de la creciente demanda de IA. Las acciones de Alphabet se dispararon más de un 5% tras la publicación de los resultados del segundo trimestre, que superaron las expectativas tanto por arriba como por abajo, gracias en parte a los fuertes ingresos publicitarios de Google Search. La empresa también anunció la ampliación de las funciones de Ruth Porat mientras busca un nuevo director financiero.

La Reserva Federal de Estados Unidos elevó esta semana el tipo de interés de los fondos federales hasta situarlo entre el 5,25% y el 5,5%, el nivel más alto en 22 años. El presidente de la Fed, Jerome Powell, aclaró que el banco central tomará decisiones políticas reunión a reunión, disipando la idea de un calendario inflexible de endurecimiento. Aunque se espera que la inflación se normalice en 2025, los mercados están valorando en un 40% la posibilidad de otra subida de tasas en las próximas reuniones.

Los datos preliminares del PIB de EEUU mostraron un crecimiento del 2,4% en el segundo trimestre, superando la previsión de consenso del 1,8% y la tasa de crecimiento del 2% del primer trimestre. Esta evolución, unida a un mínimo de cinco meses en las solicitudes semanales de subsidio de desempleo y a una sólida confianza de los consumidores, implica que la Reserva Federal deberá mantener su rigurosa política antiinflacionista.

En el extranjero, el Banco de Japón ha señalado un posible cambio en su política monetaria acomodaticia en medio de las crecientes presiones sobre los precios. La institución anunció que su techo de rendimiento del 0,5% es ahora más una directriz que un límite rígido, lo que sugiere un prudente alejamiento del control de la curva de rendimiento. Se espera que esta evolución provoque una subida gradual del yen.

Fluctuaciones y datos macroeconómicos

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

24 de julio
EEUU: PMI manufacturero global de EEUU de S&P
 49 frente a 46,2 esperado

EEUU: PMI manufacturero S&P Global EEUU
 52,4 frente al 54 esperado

25 de julio
EEUU: Conf. Confianza del consumidor
 117 frente a 112 previsto

26 julio
EEUU: Ventas de viviendas nuevas
 697k vs esperado en 725k

EEUU: Decisión del FOMC
Aumento de 25 puntos básicos

27 julio
EEUU: PIB trimestral anualizado
 2,4% frente al 1,8% esperado

EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 221k vs esperado en 235k

28 julio
EEUU: Sentimiento de la U. de Mich.
 71,6 frente a 72,6 previsto

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,057.84	0.96%	→ 3.07%	17.49%
MSCI EM	1,043.20	2.82%	↗ 5.43%	9.08%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,556.49	1.93%	↗ 4.77%	20.12%
MSCI AC ASIA x JAPAN	663.32	2.98%	↗ 5.19%	7.12%
USA				
S&P 500 INDEX	4,582.23	1.01%	↗ 2.96%	19.34%
NASDAQ COMPOSITE	14,316.66	2.02%	↗ 3.83%	36.79%
DOW JONES INDUS. AVG	35,459.29	0.66%	→ 3.06%	6.98%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	470.78	1.16%	↗ 1.92%	10.80%
Euro Stoxx 50 Pr	4,466.50	1.71%	↗ 1.53%	17.74%
DAX INDEX	16,469.75	1.81%	↗ 1.99%	18.29%
CAC 40 INDEX	7,476.47	0.59%	→ 1.03%	15.49%
FTSE MIB INDEX	29,500.20	2.24%	↗ 4.50%	24.44%
IBEX 35 INDEX	9,685.10	1.19%	↗ 0.96%	17.69%
SWISS MARKET INDEX	11,317.74	0.98%	→ 0.33%	5.48%
FTSE 100 INDEX	7,694.27	0.40%	→ 2.16%	3.25%
RTS Index	1,033.67	2.10%	↗ 5.16%	6.50%
ASIA				
NIKKEI 225	32,759.23	1.41%	↗ -1.30%	25.54%
HANG SENG INDEX	19,916.56	4.41%	↗ 5.29%	0.68%
CSI 300 INDEX	3,992.74	4.47%	↗ 3.91%	3.13%
S&P BSE SENSEX INDEX	66,160.20	-0.79%	→ 2.23%	8.74%
LATAM				
S&P/BMV IPC	54,910.93	2.25%	↗ 2.59%	13.30%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	120,187.10	-0.02%	→ 1.78%	9.53%
MSCI COLCAP INDEX	1,161.83	-0.94%	→ 2.49%	-9.66%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,339.04	0.61%	→ 9.54%	20.47%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WRLD/COMM SVC	91.05	5.63%	↗ 6.14%	36.59%
MSCI WORLD/MATERIAL	337.56	1.74%	↗ 4.06%	8.60%
MSCI WORLD/INF TECH	557.62	1.40%	↗ 2.43%	41.73%
MSCI WORLD/CONS DIS	380.42	1.12%	↗ 2.21%	30.63%
MSCI WORLD BANK INDEX	97.99	1.07%	↗ 7.47%	6.37%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	347.73	0.87%	→ 2.81%	16.22%
MSCI WORLD/ENERGY	243.16	0.87%	→ 4.63%	-1.18%
MSCI WORLD/CON STPL	283.39	0.82%	→ 2.33%	5.04%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	107.24	0.66%	→ 5.88%	1.25%
MSCI WORLD/HLTH CARE	350.02	-0.84%	→ 1.44%	1.42%
PHILA GOLD & SILVER INDX	124.27	-1.74%	↘ 3.53%	2.82%
MSCI WORLD/UTILITY	152.50	-1.80%	↘ 1.44%	-0.17%
US RATES				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.87	4.84	0.04	2.86
5Y	4.18	4.09	0.08	2.70
10Y	3.95	3.83	0.12	2.68
BONDS CREDIT SPREAD				
	5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	338.91	350.6	-11.7	456.77
HY Bonds Spread	442.00	449.0	-7.0	522.00
BBB 10yr Spread	183.93	177.8	6.2	238.96
CoCos Spread	388.90	401.8	-12.9	357.70
FIXED INCOME				
	5 Days		1 Month YTD	
US High Yield	2,330.58	0.08%	↗ 1.17%	6.61%
EM Bonds USD	1,119.65	0.19%	↗ 0.97%	4.30%
EM Local Currency	131.12	0.32%	↗ 2.60%	8.79%
CoCos USD	119.53	0.10%	↗ 2.00%	4.11%
IG BBB 3-5yr USD	334.88	-0.04%	↘ 0.35%	3.01%
IG AA Corp USD	257.89	-0.38%	↘ -0.26%	4.16%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	280.48	1.45%	↗ 7.06%	0.99%
WTI	80.58	4.55%	↗ 15.84%	0.40%
Brent	84.53	4.61%	↗ 14.59%	-0.52%
US Natural Gas	2.64	-2.76%	↘ 1.34%	-41.05%
S&P GSCI Precious Metal	2,605.54	-0.38%	→ 3.91%	8.74%
Gold	1,959.49	-0.12%	→ 2.74%	7.43%
Silver	24.34	-1.09%	↘ 7.26%	1.63%
Platinum	938.64	-2.82%	↘ 2.58%	-12.63%
Palladium	1,249.87	-3.51%	↘ -0.99%	-30.28%
S&P GSCI Ind Metal Index	425.47	2.46%	↗ 4.27%	-5.69%
Aluminum	2,222.00	0.79%	→ 2.23%	-6.56%
Copper	8,625.49	2.41%	↗ 4.43%	3.12%
Nickel	22,079.00	7.50%	↗ 11.20%	-26.12%
S&P GSCI Agriculture	423.90	-1.08%	↘ 5.45%	-9.91%
CURRENCIES				
	Last	5 Days	1 Month YTD	
CHF vs. USD	0.8698	-0.46%	↘ 3.12%	6.29%
JPY vs. USD	141.1600	0.40%	↗ 2.35%	-7.11%
CAD vs. USD	1.3237	-0.10%	↘ 0.16%	2.39%
EUR vs. USD	1.1016	-0.97%	↘ 0.94%	2.91%
GBP vs. USD	1.2851	-0.02%	↘ 1.70%	6.36%
AUD vs. USD	0.6650	-1.17%	↘ 0.76%	-2.39%
BRL vs. USD	4.7322	1.06%	↗ 2.49%	11.58%
MXN vs. USD	16.6870	1.81%	↗ 2.43%	16.86%
COP vs. USD	3,916.00	1.00%	↗ 5.89%	23.91%
CNY vs. USD	7.1485	0.55%	↗ 1.27%	-3.50%
EUR vs. CHF	0.9584	0.50%	↗ 2.13%	3.25%
DOLLAR INDEX	101.6220	0.55%	↗ -1.25%	-1.84%
BITCOIN	29,388.91	0.54%	↗ -3.30%	77.69%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

1 de agosto
EEUU: PMI manufacturero ISM
 Se espera un 46,9

2 de agosto
EEUU: Cambio de empleo ADP
 Esperado en 183k

3 de agosto
EEUU: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 Esperado en 227k

EEUU: Pedidos de fábrica
 Se espera un 2,1%.

4 de agosto
EEUU: Variación de las nóminas no agrícolas
 Se espera en 200k

EEUU: Tasa de desempleo
 Prevista en el 3,6%

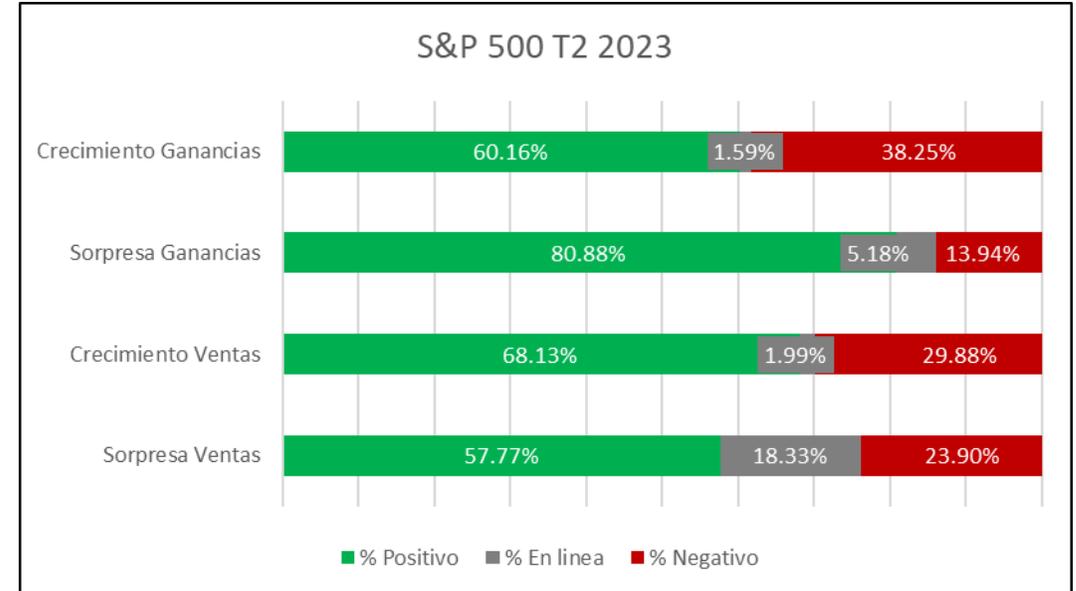
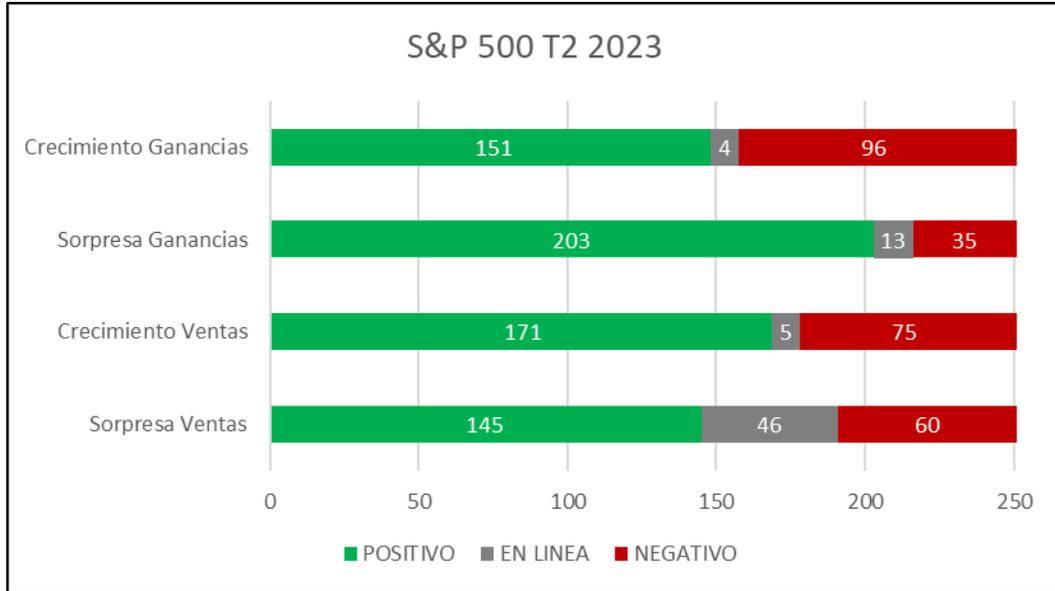
Temporada de resultados – Semana pasada

FECHA	EMPRESA	ESTIMADO		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
07/24/2023	DOMINO'S PIZZA INC	\$3.04	\$1.07 B	\$3.08	\$1.02 B	1.2%	-4.4%
07/24/2023	WHIRLPOOL CORP	\$3.78	\$4.81 B	\$4.21	\$4.79 B	11.3%	-0.5%
07/25/2023	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	\$1.58	\$25.53 B	\$1.89	\$25.19 B	19.4%	-1.3%
07/25/2023	GENERAL ELECTRIC CO	\$0.46	\$14.73 B	\$0.68	\$15.85 B	46.9%	7.6%
07/25/2023	GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	\$0.88	\$4.81 B	\$0.92	\$4.82 B	5.1%	0.2%
07/25/2023	GENERAL MOTORS CO	\$1.86	\$42.82 B	\$1.91	\$44.75 B	2.9%	4.5%
07/25/2023	ALPHABET INC-CL A	\$1.32	\$60.27 B	\$1.44	\$62.07 B	8.8%	3.0%
07/25/2023	INVESCO LTD	\$0.39	\$1.40 B	\$0.31	\$1.44 B	-20.7%	3.0%
07/25/2023	3M CO	\$1.73	\$7.86 B	\$2.17	\$8.33 B	25.5%	5.9%
07/25/2023	MICROSOFT CORP	\$2.56	\$55.49 B	\$2.69	\$56.19 B	5.3%	1.3%
07/25/2023	VISA INC-CLASS A SHARES	\$2.11	\$8.06 B	\$2.16	\$8.12 B	2.4%	0.8%
07/25/2023	VERIZON COMMUNICATIONS INC	\$1.17	\$33.30 B	\$1.21	\$32.60 B	3.9%	-2.1%
07/26/2023	BOEING CO/THE	(\$0.85)	\$18.53 B	(\$0.82)	\$19.75 B	NA	6.6%
07/26/2023	HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	\$1.58	\$2.57 B	\$1.63	\$2.66 B	3.2%	3.4%
07/26/2023	COCA-COLA CO/THE	\$0.72	\$11.75 B	\$0.78	\$11.97 B	8.5%	1.9%
07/26/2023	META PLATFORMS INC-CLASS A	\$2.92	\$31.06 B	\$2.98	\$32.00 B	2.1%	3.0%
07/26/2023	AT&T INC	\$0.60	\$30.01 B	\$0.63	\$29.92 B	4.5%	-0.3%
07/27/2023	ABBVIE INC	\$2.79	\$13.52 B	\$2.91	\$13.87 B	4.3%	2.5%
07/27/2023	AMERICAN TOWER CORP	\$2.49	\$2.74 B	\$2.43	\$2.77 B	-2.5%	1.3%
07/27/2023	SMITH (A.O.) CORP	\$0.90	\$0.96 B	\$1.01	\$0.96 B	12.1%	-0.1%
07/27/2023	BAXTER INTERNATIONAL INC	\$0.61	\$3.79 B	\$0.66	\$3.71 B	8.6%	-2.1%
07/27/2023	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	\$1.96	\$11.79 B	\$1.75	\$11.23 B	-10.9%	-4.8%
07/27/2023	COMCAST CORP-CLASS A	\$0.97	\$30.09 B	\$1.13	\$30.51 B	16.4%	1.4%
07/27/2023	CMS ENERGY CORP	\$0.69	\$1.91 B	\$0.75	\$1.56 B	9.2%	-18.5%
07/27/2023	EQUITY RESIDENTIAL	\$0.94	\$0.71 B	\$0.94	\$0.72 B	0.1%	0.4%
07/27/2023	FORD MOTOR CO	\$0.54	\$40.17 B	\$0.72	\$45.00 B	32.8%	12.0%
07/27/2023	MASTERCARD INC - A	\$2.82	\$6.17 B	\$2.89	\$6.27 B	2.5%	1.6%
07/28/2023	COLGATE-PALMOLIVE CO	\$0.75	\$4.70 B	\$0.77	\$4.82 B	3.1%	2.6%
07/28/2023	CHEVRON CORP	\$2.93	\$48.52 B	\$3.08	\$48.90 B	5.1%	0.8%
07/28/2023	PROCTER & GAMBLE CO/THE	\$1.32	\$20.06 B	\$1.37	\$20.55 B	3.6%	2.4%
07/28/2023	EXXON MOBIL CORP	\$2.00	\$82.31 B	\$1.94	\$82.91 B	-3.0%	0.7%

Temporada de resultados – Semana siguiente

FECHA	EMPRESA	ESTIMADO		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
07/31/2023	REPUBLIC SERVICES INC	\$1.31	\$3.72 B				
08/01/2023	ADVANCED MICRO DEVICES	\$0.57	\$5.32 B				
08/01/2023	CAESARS ENTERTAINMENT INC	\$0.39	\$2.86 B				
08/01/2023	ELECTRONIC ARTS INC	\$1.02	\$1.59 B				
08/01/2023	MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	\$2.15	\$6.02 B				
08/01/2023	ALTRIA GROUP INC	\$1.30	\$5.43 B				
08/01/2023	PFIZER INC	\$0.59	\$13.47 B				
08/01/2023	STARBUCKS CORP	\$0.95	\$9.28 B				
08/01/2023	MOLSON COORS BEVERAGE CO - B	\$1.61	\$3.26 B				
08/02/2023	BUNGE LTD	\$2.65	\$16.22 B				
08/02/2023	CLOROX COMPANY	\$1.16	\$1.87 B				
08/02/2023	CVS HEALTH CORP	\$2.11	\$86.49 B				
08/02/2023	ETSY INC	\$0.91	\$0.62 B				
08/02/2023	GARMIN LTD	\$1.43	\$1.26 B				
08/02/2023	KRAFT HEINZ CO/THE	\$0.76	\$6.81 B				
08/02/2023	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	\$0.71	\$6.80 B				
08/02/2023	PUBLIC STORAGE	\$4.21	\$1.12 B				
08/02/2023	PAYPAL HOLDINGS INC	\$1.17	\$7.28 B				
08/02/2023	SIMON PROPERTY GROUP INC	\$2.92	\$1.26 B				
08/02/2023	YUM! BRANDS INC	\$1.24	\$1.75 B				
08/03/2023	APPLE INC	\$1.20	\$81.53 B				
08/03/2023	AMAZON.COM INC	\$0.35	\$131.59 B				
08/03/2023	BOOKING HOLDINGS INC	\$28.59	\$5.16 B				
08/03/2023	EXPEDIA GROUP INC	\$2.40	\$3.37 B				
08/03/2023	HASBRO INC	\$0.56	\$1.11 B				
08/03/2023	KELLOGG CO	\$1.10	\$4.07 B				
08/03/2023	MONSTER BEVERAGE CORP	\$0.39	\$1.87 B				
08/03/2023	WARNER BROS DISCOVERY INC	(\$0.42)	\$10.45 B				
08/04/2023	CBOE GLOBAL MARKETS INC	\$1.77	\$0.47 B				
08/04/2023	CONSTELLATION ENERGY	\$0.82	\$4.55 B				
08/04/2023	DOMINION ENERGY INC	\$0.48	\$3.74 B				

Resultados T2 2023



- El 50% de las empresas han presentado sus resultados del 2º trimestre
- En general, a pesar de la caída de los beneficios en comparación con el trimestre anterior, casi el 81% de las empresas han sorprendido al alza, lo que supone una temporada de resultados más positiva de lo esperado.

Resultados T2 2023

Crecimiento Ganancias				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	151	4	96	3.82%
Materiales	4	0	9	-28.09%
Industriales	24	0	17	7.44%
Productos Basicos	14	1	2	8.44%
Energia	5	0	6	-48.68%
Tecnologia	22	0	11	-1.33%
Consumo Discrecional	18	1	9	21.49%
Comunicacion	9	0	3	83.02%
Financiero	27	2	19	7.13%
Salud	13	0	11	-4.07%
Servicios Publicos	5	0	4	5.69%
Inmuebles	10	0	5	13.47%

Sorpresa Ganancia				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	203	13	35	5.66%
Materiales	11	0	2	6.81%
Industriales	31	4	6	6.96%
Productos Basicos	16	0	1	6.72%
Energia	9	1	1	2.32%
Tecnologia	29	3	1	5.61%
Consumo Discrecional	24	0	4	12.43%
Comunicacion	12	0	0	7.56%
Financiero	34	1	13	4.58%
Salud	21	0	3	2.17%
Servicios Publicos	6	1	2	3.10%
Inmuebles	10	3	2	4.67%

Crecimiento Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	171	5	75	2.05%
Materiales	4	0	9	-11.82%
Industriales	28	0	13	4.67%
Productos Basicos	16	0	1	5.65%
Energia	5	0	6	-26.40%
Tecnologia	22	3	8	1.38%
Consumo Discrecional	19	0	9	16.37%
Comunicacion	8	1	3	3.48%
Financiero	40	0	8	13.32%
Salud	13	1	10	6.59%
Servicios Publicos	3	0	6	1.30%
Inmuebles	13	0	2	5.12%

Sorpresa Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	145	46	60	1.66%
Materiales	3	3	7	-2.07%
Industriales	24	5	12	2.25%
Productos Basicos	11	3	3	1.79%
Energia	6	0	5	-0.45%
Tecnologia	22	7	4	1.03%
Consumo Discrecional	18	5	5	5.26%
Comunicacion	4	2	6	0.82%
Financiero	28	14	6	2.26%
Salud	16	3	5	1.80%
Servicios Publicos	3	0	6	-5.19%
Inmuebles	10	4	1	3.22%

Vision de In On Capital

Asset Class	U	N	O
Equity		■	
North America		■	
Europe			■
EM			■

Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples		■	
Health Care		■	
Telcom Services			■
Utilities	■		
Consumer Disc.			■
Energy		■	
Financials	■		
Industrials			■
Technology			■
Materials	■		

Cualquier duda persistente sobre la solidez de la economía a principios de 2023 se disipó al registrar el PIB real del segundo trimestre una sorprendente tasa anual del 2,4%. El riesgo de un aterrizaje brusco inminente parece haber desaparecido. Sin embargo, sigue habiendo riesgos a corto plazo. A pesar del discurso de Jerome Powell sobre una posible subida de tasas, el mercado sigue siendo bastante escéptico al respecto. De hecho, el dólar y los tipos en general no se han movido al alza tras esta declaración.

La inflación siguió moderándose en junio, y tanto la inflación general como la subyacente sorprendieron a la baja. El sector de la vivienda fue el que más contribuyó al aumento, representando más del 70% del crecimiento mensual de los precios. La inflación sigue estando muy por encima del objetivo del 2% y la Reserva Federal podría volver a subir los tipos y mantenerlos altos durante un tiempo antes de cambiar de dirección.

El mercado está bien orientado técnicamente y la tendencia es alcista a medio plazo. No obstante, el panorama técnico a largo plazo y una frágil situación macroeconómica con tipos de interés elevados, condiciones crediticias restrictivas e indicadores adelantados negativos nos obligan a mantener la cautela.

Los malos resultados del sector energético en 2023 son una oportunidad

Durante el último año, más concretamente de junio de 2022 a junio de 2023, el precio del WTI ha venido cayendo un -36,6%, de 120,-\$ a 65,-\$ (gráfico 1), anticipando una cierta desaceleración económica y una disminución de la demanda futura que se equilibraría con la menor oferta desde el conflicto ruso. A pesar de los temores de recesión, la demanda de petróleo se ha mantenido sólida, por encima de los 102 millones de barriles diarios (mbpd) y a punto de superar por primera vez los 103 mbpd en agosto. Al mismo tiempo, la Administración de Información Energética de EEUU (EIA) estima que el consumo mundial de petróleo crecerá 1,8 millones de bpd en 2023 y otros 1,6 millones en 2024. Dado que el crecimiento de la oferta mundial de petróleo será probablemente de 1,2 millones de bpd en 2023 y de 1,5 millones de bpd en 2024, los inventarios mundiales se reducirán en 0,7 millones de bpd en el segundo semestre de 2023 y en 0,4 millones de bpd durante los tres primeros trimestres de 2024, la relación oferta/demanda debería favorecer un precio del petróleo fuerte (gráfico 2).

Al mismo tiempo, según el último Drilling Productivity Report (DPR) de la EIA, desde febrero de 2023, la tasa de declive de los pozos heredados aumentó de 341.000 bpd mes a mes a 374.000 bpd, pero el crecimiento de la producción de los pozos nuevos disminuyó de 371.000 bpd mes a mes a 363.000 bpd. Como resultado, el crecimiento neto mensual de la producción pasó de +30.000 bpd a -11.000 bpd desde la estimación DPR de febrero de 2023. Por último, la OPEP+ y los saudíes desean desde hace tiempo que los precios del petróleo se mantengan por encima de 80,- \$ el barril para apoyar sus agresivos planes de transformación económica, y han mostrado su interés por defender este suelo.

Gráfico 1 : WTI (\$80.60) y Brent (\$85.-)

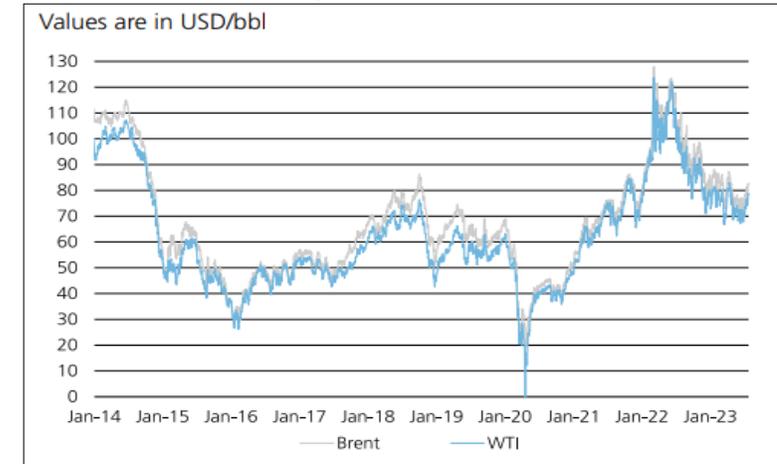
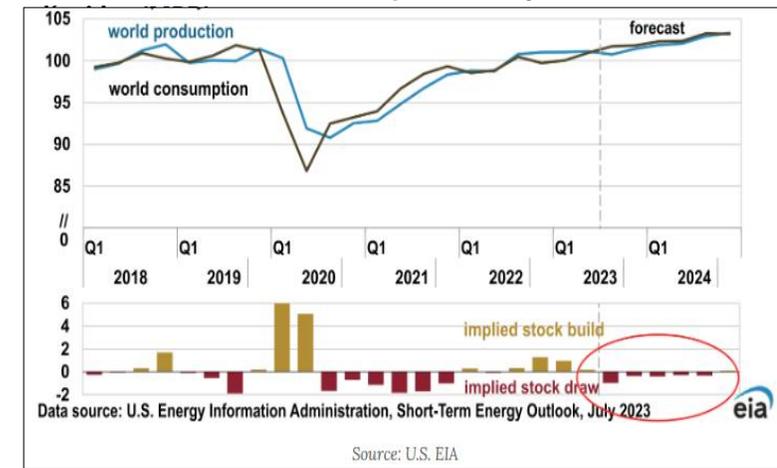


Gráfico 2 : Balance mundial de producción y consumo de combustibles



Un respiro a corto plazo dentro de un mercado alcista

Desde principios de año, la rentabilidad de las empresas del sector de la energía ha reflejado la corrección de los precios del petróleo y ha sido totalmente inferior a la de los demás sectores del MSCI (gráfico 1). Con una rentabilidad interanual del -1,18% (+1,2% en rentabilidad total), el Sector de la Energía del MSCI ha sido el sector con peores resultados y el único negativo, excluidos los dividendos. (gráfico 1). Sin embargo, en un horizonte temporal de 2 años, la situación es bastante diferente. El sector de la Energía obtuvo un impresionante rendimiento del +47,7% (rentabilidad total) en 2022, lo que se convierte en un rendimiento del +50% desde enero de 2022 frente al -2% (rentabilidad total) del MSCI World y el -1,1% del índice MSCI World IT (gráfico 2).

Irónica y sorprendentemente, a pesar de estos 19 meses de importante rentabilidad superior, el sector de la Energía sigue siendo el más barato dentro del universo MSCI World. Con un PER adelantado de 9,1x, el sector de la energía se encuentra con un descuento del -43% con respecto a su media de 10 años y es el sector más barato del universo (gráfico 3). En cuanto a la relación precio/ventas, el índice energético está en línea con su media anterior y también se considera uno de los sectores más baratos (gráfico 4). Además de las baratas métricas de valoración, el sector de la Energía es el que paga el dividendo más alto, con una rentabilidad por dividendo del 4,5%, más del doble de la rentabilidad por dividendo del MSCI World (gráfico 5).

Gráfico 1 : Evolución interanual de los sectores MSCI

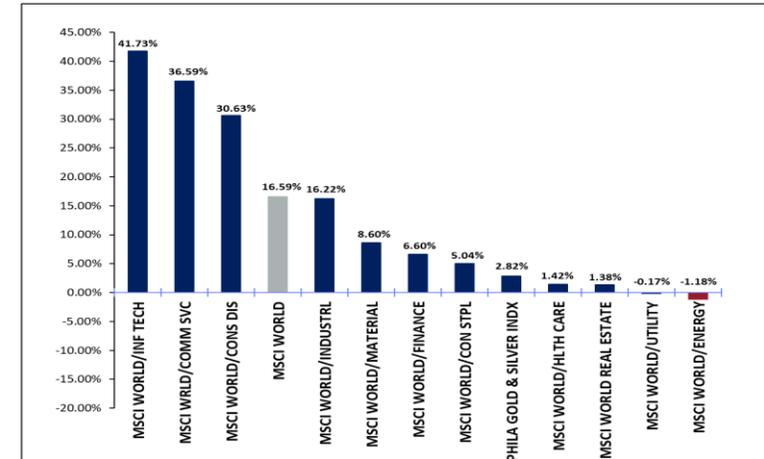
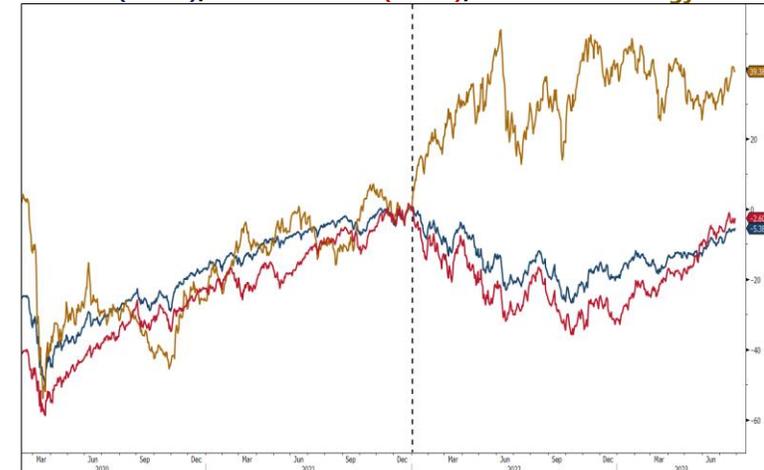


Gráfico 2 : Rend. desde 01.2022 (dividendos excluidos) : MSCI World (-5.4%); MSCI World IT (-2.6%); MSCI World Energy



El tema de la semana

Gráfico 3 : MSCI World Sectors Fwd P/E vs. promedio 10 años

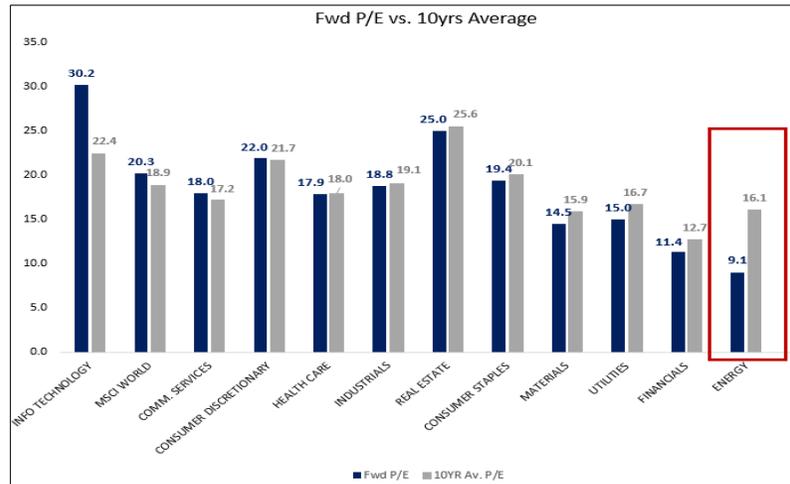


Gráfico 4 : MSCI World Sectors Fwd P/S vs. promedio 10 años

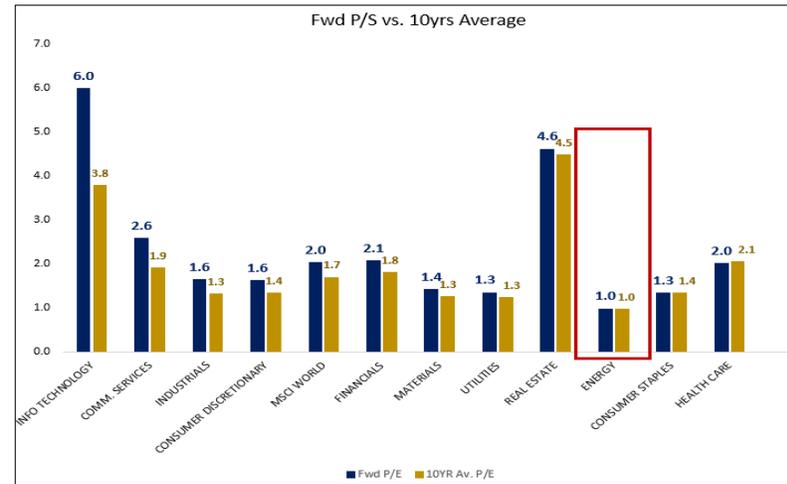
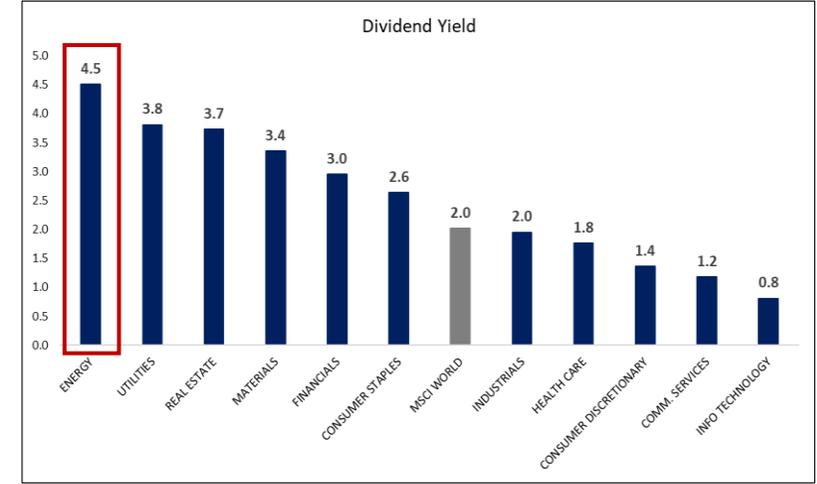


Gráfico 5 : Rentabilidad por dividendo de los sectores del MSCI World



Desde el punto de vista técnico, el sector se encuentra en un mercado alcista a largo plazo

Si observamos el gráfico a largo plazo, el comportamiento y la fluctuación de 2023 parecen una consolidación a medio plazo dentro de un mercado alcista a largo plazo. Desde principios de 2022, los precios han confirmado una importante ruptura del antiguo mercado bajista y han abierto la puerta a un nuevo mercado alcista a largo plazo. Los precios se encuentran ahora en un triángulo de consolidación y deberían reanudar su tendencia alcista tras este periodo lateral, como suele ocurrir con los periodos de consolidación triangular (gráfico 3). La ruptura del antiguo mercado bajista y el inicio de un nuevo mercado alcista también se confirma por la línea de fuerza relativa (línea amarilla en el panel inferior) que también rompió su antigua tendencia bajista (gráfico 3).

Curiosamente, los operadores no comerciales de futuros del petróleo mantuvieron su posición larga neta más baja en más de una década, a pesar de las previsiones de una demanda récord de petróleo y una oferta cada vez menor en 2023. Recientemente, los operadores se han visto obligados a cubrir un poco sus posiciones cortas, especialmente después de que Arabia Saudí anunciara que ampliaría su recorte de suministro de 1 millón de bpd de julio a agosto, y de que Rusia anunciara su propia reducción de suministro de 500.000 bpd para agosto. En cualquier caso, la posición neta actual en petróleo de los gestores monetarios está cerca de su nivel más bajo, lo que es una señal positiva para el potencial alcista del precio del petróleo y del sector energético en general.

Gráfico 6 : MSCI World Energy; MSCI World Energy/MSCI World Index



Gráfico 7 : Posición neta en petróleo de Gerentes de Fondos



La energía está bien posicionada para afrontar una posible recesión

Las empresas energéticas se han vuelto más favorables a los inversionistas con sus decisiones de capital desde el COVID. En este ciclo, el reparto de dividendos, las recompras netas y la reducción de la deuda neta han alcanzado máximos históricos en el sector. La nueva disciplina de capital también se ha traducido en una mayor solidez financiera. El gráfico 8 muestra que el ratio deuda neta/flujo de caja del sector de la energía ha caído cerca de su nivel más bajo registrado (clip superior), mientras que su ratio de cobertura de intereses ha subido hasta cerca de máximos históricos (clip inferior). El sector debería estar bien posicionado para tolerar las tensiones financieras que acompañarían a una posible recesión.

Un mercado bajista del dólar también sería enormemente alcista para los precios del petróleo y las acciones del sector energético. El dólar ha dado recientemente algunas señales de debilidad, rompiendo importantes niveles de soporte. El mercado descuenta ahora una futura reducción del diferencial de tipos de interés entre el dólar y el resto de divisas. Si la venta del billete verde continúa, esto podría suponer un importante apoyo para el petróleo y los valores energéticos en general. A excepción del periodo posterior a la crisis, el WTI ha mostrado una continua e importante correlación negativa con el dólar durante los últimos 10 años (gráfico 9). Un debilitamiento del dólar debería sin duda apoyar el precio del petróleo y reducir el riesgo a la baja del sector en una posible situación de recesión.

Gráfico 8 : Ratio de apalancamiento y cobertura de intereses de S&P

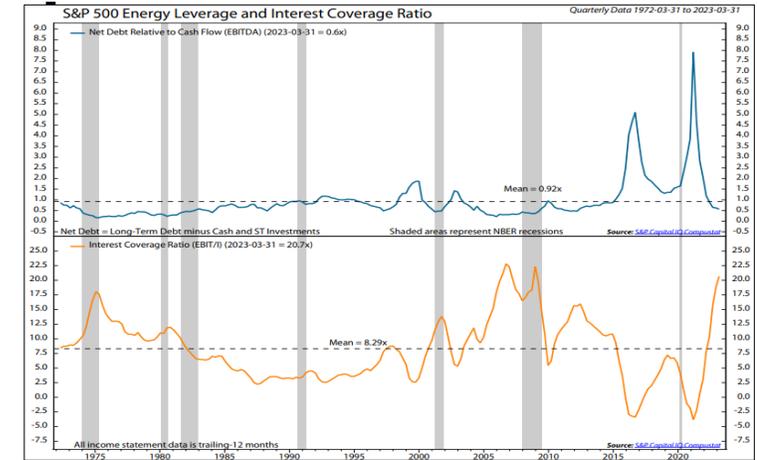
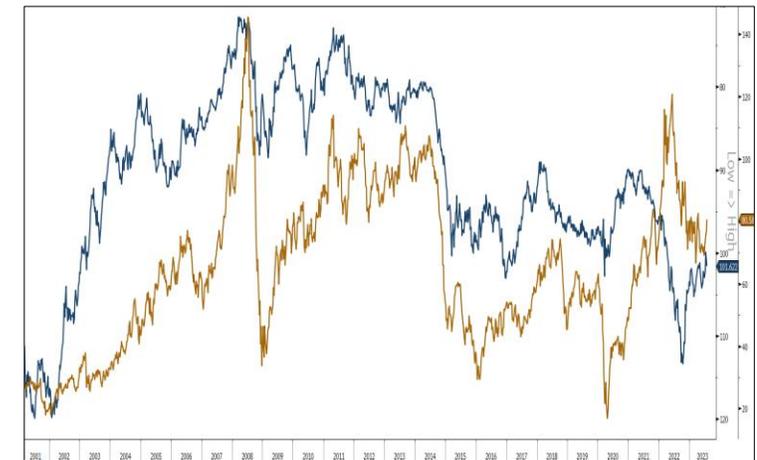


Gráfico 9 : WTI vs. Dollar Index (invertido)



CONCLUSIÓN

El sector de la Energía está teniendo un año difícil y los inversionistas parecen dudar sobre el futuro del sector en caso de una posible recesión. Si analizamos la situación más de cerca, podemos concluir que el sector de la Energía es el más barato y uno de los más saneados en términos de apalancamiento y dividendos pagados a los accionistas. A pesar de que el sector es cíclico y podría verse afectado negativamente por una posible recesión, la perspectiva actual de oferta/demanda de petróleo y la correlación negativa del sector con el dólar, respaldan el hecho de que nos encontramos en una consolidación a medio plazo dentro de un mercado alcista a largo plazo.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.