

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles mundiales fueron testigos de rentabilidades récord, subrayadas por el excepcional anuncio de beneficios trimestrales de Nvidia y sus previsiones de futuro. El informe del gigante de los semiconductores, que reveló un aumento de la demanda de sus chips de inteligencia artificial, catalizó un incremento de más del 16% en el valor de sus acciones. Este notable ascenso elevó brevemente la capitalización bursátil de Nvidia por encima de los 2 billones de dólares. A pesar de la previsión predominante de ajustes de tipos de la Reserva Federal, el rendimiento estelar de Nvidia, junto con otras grandes entidades tecnológicas, ha relegado efectivamente a la periferia las preocupaciones relativas a la política monetaria. En consecuencia, los principales índices concluyeron la semana con una nota alta: el S&P 500 se revalorizó un **1,2%**, el Nasdaq Composite subió un **0,6%** y el Dow Jones Industrial Average aumentó **un 1%**.

La celebración del Día de los Presidentes ofreció una breve pausa a las actividades bursátiles, pero la festividad no frenó el avance de importantes

operaciones corporativas, en particular la adquisición de Discover Financial Services por Capital One. Esta operación por valor de 35.300 millones de dólares no sólo crea un rival para Visa y Mastercard, sino que convierte a la entidad fusionada en el principal emisor de tarjetas de crédito de EE.UU. por volumen de préstamos, además de convertirse en el sexto banco por activos. Esta operación, que se produce en un contexto de aumento de la deuda de las tarjetas de crédito y de las tasas de morosidad tras la pandemia, está llamada a suscitar un considerable escrutinio normativo, al tiempo que podría mejorar los flujos de ingresos por intereses para los inversores.

El mercado bursátil de Tokio también celebró un logro histórico, ya que el índice Nikkei 225 alcanzó un nuevo máximo histórico, después de más de tres décadas. Con una subida del 17,5% en lo que va de año, el Nikkei es el principal índice mundial en 2024, superando con creces la meritoria subida del 6% del S&P 500. Este repunte se atribuye a la confluencia de factores, entre ellos la depreciación

del yen y la subida de los tipos de interés. Este repunte se atribuye a una confluencia de factores, como la depreciación del yen y el desplazamiento de la atención de los inversores de China, a pesar de su anterior atractivo para inversores prominentes como Warren Buffett.

El CEO de Nvidia vio aumentar su patrimonio neto en 10.000 millones de dólares, hasta los 69.200 millones, tras el repunte impulsado por los beneficios de la empresa. Las acciones de Nvidia alcanzaron un máximo histórico, impulsadas por la superación de las expectativas de beneficios y la adopción generalizada de sus tecnologías de IA generativa en diversos sectores. Este relato subraya el papel fundamental de la innovación tecnológica y las maniobras empresariales estratégicas en la configuración del panorama financiero contemporáneo.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

21 de febrero
EEUU: Actas de la reunión del FOMC

22 de febrero
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
201.000 frente a los 216.000 previstos

EEUU : S&P Global US Manufacturing PMI
51,5 frente al 50,7 previsto

EEUU : S&P Global US Services PMI
51,3 frente al 52,3 previsto

EEUU : Ventas de viviendas existentes
4,00 millones frente a los 3,97 previstos

| GLOBAL EQUITY INDICES | Last | 5 Days | 1 Month | YTD |
|-----------------------|------------|----------|---------|--------|
| MSCI WORLD | 3,334.04 | 1.49% ↗ | 3.66% | 5.20% |
| MSCI EM | 1,028.31 | 1.19% ↗ | 4.39% | 0.45% |
| MSCI EM LATIN AMERICA | 2,534.90 | -0.74% → | -0.70% | -4.80% |
| MSCI AC ASIA x JAPAN | 644.84 | 1.42% ↗ | 5.22% | 0.52% |
| USA | | | | |
| S&P 500 INDEX | 5,088.80 | 1.17% ↗ | 4.04% | 6.69% |
| NASDAQ COMPOSITE | 15,996.82 | 0.57% → | 3.50% | 6.56% |
| DOW JONES INDUS. AVG | 39,131.53 | 0.92% → | 2.68% | 3.83% |
| RUSSELL 2000 INDEX | 2,016.69 | -2.17% ↘ | 1.94% | -0.51% |
| EUROPE | | | | |
| STXE 600 (EUR) Pr | 497.25 | 1.15% ↗ | 2.77% | 3.81% |
| Euro Stoxx 50 Pr | 4,872.57 | 2.24% ↗ | 5.11% | 7.77% |
| DAX INDEX | 17,419.33 | 1.76% ↗ | 2.70% | 3.99% |
| CAC 40 INDEX | 7,966.68 | 2.56% ↗ | 4.36% | 5.61% |
| FTSE MIB INDEX | 32,700.92 | 3.05% ↗ | 7.64% | 7.74% |
| IBEX 35 INDEX | 10,130.60 | 2.47% ↗ | 1.95% | 0.28% |
| SWISS MARKET INDEX | 11,496.76 | 1.65% ↗ | 0.94% | 3.22% |
| FTSE 100 INDEX | 7,706.28 | -0.07% → | 0.93% | -0.35% |
| ASIA | | | | |
| NIKKEI 225 | 39,098.68 | 2.47% ↗ | 7.07% | 16.84% |
| HANG SENG INDEX | 16,725.86 | 2.36% ↗ | 4.85% | -1.89% |
| CSI 300 INDEX | 3,489.74 | 3.71% ↗ | 4.68% | 1.71% |
| S&P BSE SENSEX INDEX | 73,142.80 | 0.99% → | 3.45% | 1.25% |
| LATAM | | | | |
| S&P/BMV IPC | 56,659.80 | -0.83% → | -0.34% | -1.27% |
| BRAZIL IBOVESPA INDEX | 129,418.70 | 0.54% → | 0.35% | -3.55% |
| MSCI COLCAP INDEX | 1,290.31 | 2.65% ↗ | 0.61% | 7.96% |
| S&P/CLX IPSA (CLP) TR | 6,189.56 | -2.32% ↘ | 2.16% | -0.13% |

| EQUITIES SECTORS | Last | 5 Days | 1 Month | YTD |
|----------------------------|---------------------|---------------------|------------------|------------|
| MSCI WORLD/INDUSTRAL | 380.24 | 1.88% ↗ | 5.33% | 4.84% |
| MSCI WORLD/FINANCEVAL | 119.47 | 1.65% ↗ | 3.29% | 4.28% |
| MSCI WORLD/INF TECH | 656.18 | 1.65% ↗ | 3.69% | 9.53% |
| MSCI WORLD BANK INDEX | 104.90 | 1.58% ↗ | 2.76% | 2.28% |
| MSCI WORLD/CON STPL | 275.35 | 1.57% ↗ | 1.95% | 1.99% |
| MSCI WORLD/CONS DIS | 406.68 | 1.56% ↗ | 6.26% | 4.57% |
| MSCI WORLD/HLTH CARE | 376.90 | 1.48% ↗ | 4.91% | 6.67% |
| MSCI WRLD/COMM SVC | 105.20 | 1.20% ↗ | 1.98% | 9.57% |
| MSCI WORLD/MATERIAL | 335.98 | 1.19% ↗ | 1.82% | -3.24% |
| MSCI WORLD/UTILITY | 142.04 | 0.95% → | -0.55% | -4.63% |
| MSCI WORLD/ENERGY | 244.41 | 0.60% → | 0.82% | 0.04% |
| PHILA GOLD & SILVER INDX | 106.72 | -0.72% → | -6.17% | -15.09% |
| US RATES | Last | 5 Days Close | 12M Close | |
| 2Y | 4.69 | 4.64 | 0.05 | 4.70 |
| 5Y | 4.28 | 4.27 | 0.01 | 4.11 |
| 10Y | 4.25 | 4.28 | -0.03 | 3.88 |
| BONDS CREDIT SPREAD | 5 Days Close | | 12M Close | |
| EM Bonds Spread | 311.45 | 318.4 | -6.9 | 371.02 |
| HY Bonds Spread | 355.00 | 359.0 | -4.0 | 478.00 |
| BBB 10yr Spread | 157.20 | 153.1 | 4.1 | 191.29 |
| CoCos Spread | 320.20 | 335.6 | -15.4 | 352.30 |
| FIXED INCOME | 5 Days | | 1 Month | YTD |
| US High Yield | 2,486.52 | 0.31% | ↗ 0.33% | 0.26% |
| EM Bonds USD | 1,166.68 | 0.58% | ↗ 0.96% | -0.37% |
| EM Local Currency | 131.01 | 0.02% | ↗ -0.08% | -2.38% |
| CoCos USD | 126.21 | 0.71% | ↗ 0.02% | -0.50% |
| IG BBB 3-5yr USD | 348.61 | 0.12% | ↗ -0.34% | -1.90% |
| IG AA Corp USD | 262.34 | 0.12% | ↗ -0.40% | -1.05% |

| COMMODITIES | Last | 5 Days | 1 Months | YTD |
|--------------------------|-------------|---------------|----------------|------------|
| CRB INDEX | 270.82 | -0.17% → | -1.00% | 2.65% |
| WTI | 76.49 | -1.97% ↘ | 2.85% | 6.76% |
| Brent | 83.55 | -2.96% ↘ | 1.76% | 7.67% |
| US Natural Gas | 1.60 | 1.39% ↗ | -34.57% | -36.24% |
| S&P GSCI Precious Metal | 2,650.94 | 1.57% ↗ | 0.71% | -1.32% |
| Gold | 2,035.40 | 1.08% ↗ | 0.30% | -1.34% |
| Silver | 22.95 | -2.01% ↘ | 2.25% | -3.55% |
| Platinum | 901.91 | -0.85% → | -0.31% | -9.07% |
| Palladium | 976.13 | 2.60% ↗ | 2.66% | -11.28% |
| S&P GSCI Ind Metal Index | 409.09 | 1.51% ↗ | -1.75% | -3.21% |
| Aluminum | 2,180.00 | -1.71% ↘ | -2.15% | -8.56% |
| Copper | 8,475.00 | 0.78% → | 1.96% | 0.13% |
| Nickel | 17,271.50 | 7.19% ↗ | 7.48% | 5.47% |
| S&P GSCI Agriculture | 364.68 | -1.50% ↘ | -4.28% | -5.72% |
| CURRENCIAS | Last | 5 Days | 1 Month | YTD |
| CHF vs. USD | 0.8809 | -0.03% ↘ | -1.21% | -4.48% |
| JPY vs. USD | 150.5100 | -0.20% ↘ | -1.44% | -6.29% |
| CAD vs. USD | 1.3505 | -0.15% ↘ | -0.32% | -1.94% |
| EUR vs. USD | 1.0821 | 0.41% ↗ | -0.30% | -1.97% |
| GBP vs. USD | 1.2672 | 0.56% ↗ | -0.12% | -0.46% |
| AUD vs. USD | 0.6562 | 0.47% ↗ | -0.27% | -3.67% |
| BRL vs. USD | 4.9943 | -0.56% ↘ | -0.88% | -2.75% |
| MXN vs. USD | 17.1166 | -0.35% ↘ | 1.11% | -0.84% |
| COP vs. USD | 3,964.07 | -1.40% ↘ | -0.27% | -2.75% |
| CNY vs. USD | 7.1964 | -0.04% ↘ | -0.34% | -1.34% |
| EUR vs. CHF | 0.9534 | -0.43% ↘ | -0.93% | -2.58% |
| DOLLAR INDEX | 103.9360 | -0.35% ↘ | 0.31% | 2.57% |
| BITCOIN | 51,079.01 | -1.59% ↘ | 28.45% | 20.16% |

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

26 de febrero
EEUU : Ventas de viviendas nuevas
Previsto en 680k

27 de febrero
EEUU : Pedidos de bienes duraderos
Se espera un -4,7%.

28 de febrero
EEUU : PIB Anualizado QoQ Segunda Estimación
Previsión del 3,3%.

29 de febrero
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
Previsto en 210.000

1 de marzo
EEUU : Sentimiento de la Universidad de Michigan
Se espera un 79,6

EE.UU.: ISM manufacturero
Se espera un 49,5

Temporada de resultados - Semana Pasada

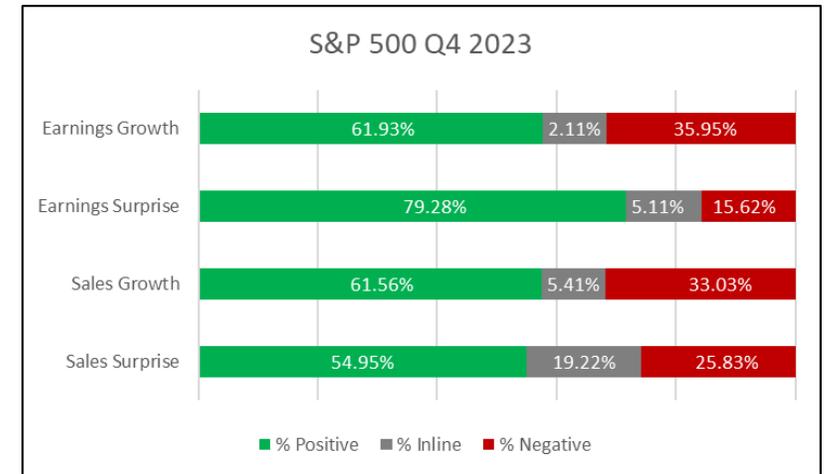
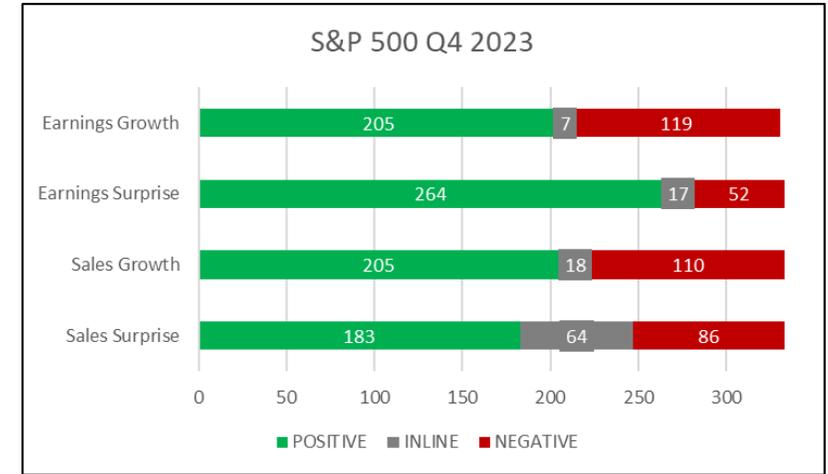
| FECHA | EMPRESA | ESTIMACIÓN | | ACTUAL | | DIFERENCIA | |
|------------|-------------------|------------|------------|----------|------------|------------|--------|
| | | BPA | VENTAS | BPA | VENTAS | BPA | VENTAS |
| 02/20/2024 | HOME DEPOT INC | \$2.77 | \$34.61 B | \$2.82 | \$34.79 B | 1.9% | 0.5% |
| 02/20/2024 | WALMART INC | \$1.65 | \$170.66 B | \$1.80 | \$173.39 B | 9.1% | 1.6% |
| 02/20/2024 | CAESARS ENTERTAI | (\$0.03) | \$2.85 B | (\$0.34) | \$2.83 B | NA | -0.8% |
| 02/20/2024 | PUBLIC STORAGE | \$4.13 | \$1.15 B | \$4.20 | \$1.16 B | 1.6% | 1.3% |
| 02/20/2024 | COSTAR GROUP INC | \$0.32 | \$0.63 B | \$0.33 | \$0.64 B | 4.1% | 0.9% |
| 02/20/2024 | PALO ALTO NETWORK | \$1.30 | \$1.97 B | \$1.46 | \$1.98 B | 12.1% | 0.2% |
| 02/21/2024 | GARMIN LTD | \$1.38 | \$1.40 B | \$1.72 | \$1.48 B | 25.1% | 5.6% |
| 02/21/2024 | MARATHON OIL | \$0.65 | \$1.69 B | \$0.69 | \$1.69 B | 6.2% | -0.2% |
| 02/21/2024 | ETSY INC | \$1.22 | \$0.83 B | \$1.32 | \$0.84 B | 8.6% | 1.8% |
| 02/21/2024 | NVIDIA CORP | \$4.60 | \$20.41 B | \$5.16 | \$22.10 B | 12.1% | 8.3% |
| 02/21/2024 | MOSAIC CO/THE | \$0.87 | \$3.06 B | \$0.71 | \$3.15 B | -17.9% | 2.9% |
| 02/22/2024 | DOMINION ENERGY | \$0.35 | \$4.19 B | \$0.29 | \$3.53 B | -17.8% | -15.6% |
| 02/22/2024 | NEWMONT CORP | \$0.42 | \$3.38 B | \$0.50 | \$3.96 B | 17.9% | 17.0% |
| 02/22/2024 | PG&E CORP | \$0.45 | \$6.11 B | \$0.47 | \$7.04 B | 4.2% | 15.2% |
| 02/22/2024 | EDISON INTL | \$1.16 | \$4.23 B | \$1.28 | \$3.71 B | 10.2% | -12.3% |
| 02/22/2024 | INTUIT INC | \$2.30 | \$3.38 B | \$2.63 | \$3.39 B | 14.6% | 0.0% |
| 02/22/2024 | KEURIG DR PEPPER | \$0.54 | \$3.91 B | \$0.55 | \$3.87 B | 1.7% | -1.2% |
| 02/22/2024 | IRON MOUNTAIN | \$0.45 | \$1.45 B | \$0.52 | \$1.42 B | 15.6% | -2.0% |
| 02/22/2024 | PIONEER NATURAL | \$5.40 | \$3.41 B | \$5.26 | \$5.22 B | -2.7% | 53.1% |
| 02/22/2024 | QUANTA SERVICES | \$2.00 | \$5.18 B | \$2.04 | \$5.78 B | 2.3% | 11.7% |
| 02/22/2024 | AMEREN CORP | \$0.61 | \$2.09 B | \$0.60 | \$1.62 B | -1.2% | -22.7% |
| 02/22/2024 | BOOKING HOLDINGS | \$29.62 | \$4.73 B | \$32.00 | \$4.78 B | 8.0% | 1.2% |
| 02/22/2024 | TELEFLEX INC | \$3.26 | \$0.77 B | \$3.38 | \$0.77 B | 3.8% | 0.7% |
| 02/22/2024 | LIVE NATION ENTE | (\$1.04) | \$4.73 B | (\$1.18) | \$5.84 B | NA | 23.4% |
| 02/22/2024 | VICI PROPERTIES | \$0.63 | \$0.92 B | \$0.72 | \$0.93 B | 13.7% | 1.5% |
| 02/22/2024 | COPART INC | \$0.34 | \$1.03 B | \$0.34 | \$1.02 B | -1.2% | -0.8% |
| 02/22/2024 | MODERNA INC | (\$1.02) | \$2.50 B | \$0.55 | \$2.81 B | NA | 12.4% |
| 02/22/2024 | POOL CORP | \$1.27 | \$1.02 B | \$1.30 | \$1.00 B | 2.5% | -1.6% |
| 02/22/2024 | LKQ CORP | \$0.76 | \$3.52 B | \$0.84 | \$3.50 B | 10.4% | -0.4% |
| 02/23/2024 | WARNER BROS DISC | (\$0.09) | \$10.46 B | (\$0.16) | \$10.28 B | NA | -1.7% |

Temporada de resultados - Semana Siguiente

| FECHA | EMPRESA | ESTIMACIÓN | | ACTUAL | | DIFERENCIA | |
|------------|------------------|------------|-----------|--------|--------|------------|--------|
| | | BPA | VENTAS | BPA | VENTAS | BPA | VENTAS |
| 02/24/2024 | BERKSHIRE HATH-B | \$5,468.80 | \$87.33 B | | | | |
| 02/26/2024 | PUB SERV ENTERP | \$0.52 | \$2.41 B | | | | |
| 02/26/2024 | AES CORP | \$0.68 | \$3.28 B | | | | |
| 02/26/2024 | DOMINO'S PIZZA | \$4.38 | \$1.42 B | | | | |
| 02/26/2024 | SBA COMM CORP | \$1.38 | \$0.68 B | | | | |
| 02/26/2024 | FIDELITY NATIONA | \$1.24 | \$2.53 B | | | | |
| 02/27/2024 | EXTRA SPACE STOR | \$2.01 | \$0.77 B | | | | |
| 02/27/2024 | AXON ENTERPRISE | \$0.85 | \$0.42 B | | | | |
| 02/27/2024 | LOWE'S COS INC | \$1.68 | \$18.46 B | | | | |
| 02/27/2024 | JM SMUCKER CO | \$2.27 | \$2.22 B | | | | |
| 02/27/2024 | CONSTELLATION EN | \$1.92 | \$5.67 B | | | | |
| 02/27/2024 | NORWEGIAN CRUISE | (\$0.14) | \$1.97 B | | | | |
| 02/27/2024 | UNIVERSAL HLTH-B | \$2.93 | \$3.66 B | | | | |
| 02/27/2024 | AMERICAN TOWER C | \$2.30 | \$2.74 B | | | | |
| 02/27/2024 | REPUBLIC SVCS | \$1.29 | \$3.73 B | | | | |
| 02/27/2024 | EBAY INC | \$1.03 | \$2.51 B | | | | |
| 02/27/2024 | AGILENT TECH INC | \$1.22 | \$1.59 B | | | | |
| 02/27/2024 | FIRST SOLAR INC | \$3.16 | \$1.32 B | | | | |
| 02/28/2024 | HP INC | \$0.81 | \$13.59 B | | | | |
| 02/28/2024 | TJX COS INC | \$1.12 | \$16.18 B | | | | |
| 02/28/2024 | PARAMOUNT GLOB-B | \$0.00 | \$7.89 B | | | | |
| 02/28/2024 | MONSTER BEVERAGE | \$0.38 | \$1.76 B | | | | |
| 02/29/2024 | HEWLETT PACKA | \$0.44 | \$7.10 B | | | | |
| 02/29/2024 | BEST BUY CO INC | \$2.52 | \$14.55 B | | | | |
| 02/29/2024 | HORMEL FOODS CRP | \$0.34 | \$2.91 B | | | | |
| 02/29/2024 | BATH & BODY WORK | \$1.87 | \$2.83 B | | | | |
| 02/29/2024 | COOPER COS INC | \$0.78 | \$0.92 B | | | | |
| 02/29/2024 | AUTODESK INC | \$1.95 | \$1.43 B | | | | |
| 02/29/2024 | DENTSPLY SIRONA | \$0.44 | \$0.97 B | | | | |

4T 2023 - Resultados

- El S&P 500 está arrojando resultados mixtos en la temporada de beneficios del cuarto trimestre, con más del 75% de las empresas registrando sorpresas positivas en sus beneficios, por encima de la media de 10 años, pero por debajo de la media de 5 años. Las sorpresas en los beneficios están contribuyendo a una tasa de crecimiento de los beneficios del trimestre superior a la estimada anteriormente, lo que supone el segundo trimestre consecutivo de crecimiento interanual de los beneficios.
- El crecimiento de los ingresos también es positivo, ya que el 65% de las empresas superan las estimaciones de ingresos, lo que se traduce en una tasa de crecimiento de los ingresos del 4,0% para el trimestre. Se trata del decimotercer trimestre consecutivo de crecimiento de los ingresos, con aportaciones de varios sectores, en particular el financiero y el de consumo discrecional.
- De cara al futuro, los analistas son optimistas y esperan que el crecimiento de los beneficios continúe en los próximos trimestres y durante todo el año 2024. El PER a 12 meses está por encima de las medias a 5 y 10 años, lo que indica niveles de valoración más elevados. En la próxima semana se publicarán los resultados de 54 empresas del S&P 500, incluidas dos del Dow 30.



4T 2023 - Resultados

| Crecimiento de los beneficios | | | | |
|--------------------------------|------------|----------|------------|--------------|
| | Positivo | En línea | Negativo | % |
| S&P 500 | 280 | 9 | 157 | 6.82% |
| Materiales | 11 | 0 | 17 | -20.58% |
| Industriales | 49 | 0 | 18 | 4.42% |
| Productos de primera necesidad | 16 | 2 | 9 | 3.98% |
| Energía | 4 | 0 | 18 | -26.33% |
| Tecnología | 52 | 0 | 21 | 22.17% |
| Consumo discrecional | 29 | 0 | 14 | 30.16% |
| Comunicaciones | 17 | 0 | 5 | 48.99% |
| Finanzas | 33 | 1 | 24 | 2.41% |
| Atención sanitaria | 31 | 4 | 22 | -16.21% |
| Servicios | 20 | 0 | 2 | 21.08% |
| Inmobiliario | 18 | 2 | 7 | 5.96% |

| Sorpresa en los resultados | | | | |
|--------------------------------|------------|-----------|-----------|--------------|
| | Positivo | En línea | Negativo | % |
| S&P 500 | 342 | 26 | 80 | 7.52% |
| Materiales | 18 | 1 | 9 | 3.87% |
| Industriales | 53 | 4 | 11 | 7.05% |
| Productos de primera necesidad | 24 | 2 | 2 | 5.86% |
| Energía | 16 | 0 | 6 | 10.28% |
| Tecnología | 64 | 2 | 7 | 5.85% |
| Consumo discrecional | 32 | 1 | 10 | 13.64% |
| Comunicaciones | 14 | 1 | 7 | 5.17% |
| Finanzas | 46 | 1 | 10 | 10.25% |
| Atención sanitaria | 48 | 2 | 8 | 9.06% |
| Servicios | 12 | 3 | 7 | 2.00% |
| Inmobiliario | 15 | 9 | 3 | 3.22% |

| Crecimiento de las ventas | | | | |
|--------------------------------|------------|-----------|------------|--------------|
| | Positivo | En línea | Negativo | % |
| S&P 500 | 276 | 20 | 152 | 3.85% |
| Materiales | 9 | 1 | 18 | -5.20% |
| Industriales | 43 | 6 | 18 | 2.39% |
| Productos de primera necesidad | 16 | 3 | 9 | 3.97% |
| Energía | 4 | 1 | 17 | -10.42% |
| Tecnología | 51 | 2 | 20 | 8.06% |
| Consumo discrecional | 29 | 2 | 12 | 7.49% |
| Comunicaciones | 15 | 3 | 4 | 7.05% |
| Finanzas | 41 | 0 | 17 | 5.22% |
| Atención sanitaria | 39 | 2 | 17 | 7.48% |
| Servicios | 4 | 0 | 18 | -6.88% |
| Inmobiliario | 25 | 0 | 2 | 7.03% |

| Ventas sorpresa | | | | |
|--------------------------------|------------|-----------|------------|--------------|
| | Positivo | En línea | Negativo | % |
| S&P 500 | 248 | 81 | 119 | 1.23% |
| Materiales | 12 | 7 | 9 | 0.73% |
| Industriales | 38 | 15 | 15 | 1.34% |
| Productos de primera necesidad | 10 | 7 | 11 | 0.90% |
| Energía | 12 | 2 | 8 | -0.61% |
| Tecnología | 40 | 21 | 12 | 1.43% |
| Consumo discrecional | 19 | 3 | 21 | 2.86% |
| Comunicaciones | 16 | 4 | 2 | 1.70% |
| Finanzas | 32 | 10 | 15 | 0.11% |
| Atención sanitaria | 48 | 3 | 7 | 3.15% |
| Servicios | 7 | 0 | 15 | -10.36% |
| Inmobiliario | 14 | 9 | 4 | -8.66% |

VISIÓN DE IN ON CAPITAL

| Asset Class | U | N | O |
|------------------|---|---|---|
| Renta Fija | | | ■ |
| Renta Variable | | ■ | |
| Alternativos | | | ■ |
| | | | |
| Regions (Equity) | U | N | O |
| North America | | ■ | |
| Europe | | ■ | |
| Emerging Markets | | | ■ |
| Japan | | ■ | |

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

La reciente temporada de resultados del cuarto trimestre y, en especial, los resultados de Nvidia han dado otro impulso positivo al mercado. Los inversores están aumentando su confianza en la economía y en el potencial de la Inteligencia Artificial para proporcionar un nuevo futuro. El sentimiento también ha mejorado gracias a una cifra positiva del PMI que se situó en el nivel de expansión por primera vez en meses.

El escenario de "no aterrizaje" está cobrando más importancia, lo que reduce el riesgo inminente de un "aterrizaje forzoso". No obstante, la situación actual impedirá sin duda que la Fed baje los tipos en la senda que el mercado esperaba para 2024, aumentando el riesgo de que se produzca algún acontecimiento específico más adelante. El aterrizaje forzoso parece aplazado (pero no eliminado), a menos que se produzca algún acontecimiento o perturbación específica debido al nivel actual de los tipos.

El mercado tiene un precio que asume la perfección tras el fuerte repunte del 23% desde los mínimos de octubre de 2022. Los inversores creen en un escenario completo de aterrizaje suave con menor inflación, agresiva bajada de tipos por parte de la Fed y crecimiento continuado. Un escenario que vemos con baja probabilidad.

El Paladio se ha visto demasiado afectado

El precio del paladio se ha disparado más de un 500%, pasando de unos 500 \$/oz en 2016 a más de 3.000 \$/oz a principios de 2022, debido a un déficit estructural de la oferta en el mercado durante la última década (gráfico 1). El floreciente crecimiento de la demanda provino especialmente de los consumidores de automóviles que necesitan paladio para los convertidores catalíticos de la gasolina en medio de regulaciones de emisiones cada vez más estrictas a nivel mundial, al mismo tiempo que la limitada expansión de las minas y los importantes problemas de producción en los principales países proveedores como Sudáfrica y Rusia han mantenido la producción minera restringida. Esta caída cada vez mayor de los inventarios de paladio en un contexto de fuerte y creciente demanda de utilización ha llevado al metal a un prolongado déficit en el mercado físico que ha apuntalado un fuerte repunte de los precios, intensificado aún más por los flujos de inversión financiera que persiguen la subida de los precios.

Desde entonces, el precio del paladio se ha desplomado literalmente casi un -70%, debido sobre todo al deterioro de la demanda del sector automovilístico (gráfico 2). En aquel momento, la industria automovilística mundial redujo sus previsiones de crecimiento ante los persistentes cuellos de botella en la cadena de suministro, la escasez de semiconductores, las presiones inflacionistas y el descenso de la asequibilidad de los consumidores. **Comparado con el oro y la plata, el paladio ha estado literalmente en caída libre (gráfico 2).**

Gráfico 1 : Evolución desde el 01.2016 : Paladio, Plata, Oro

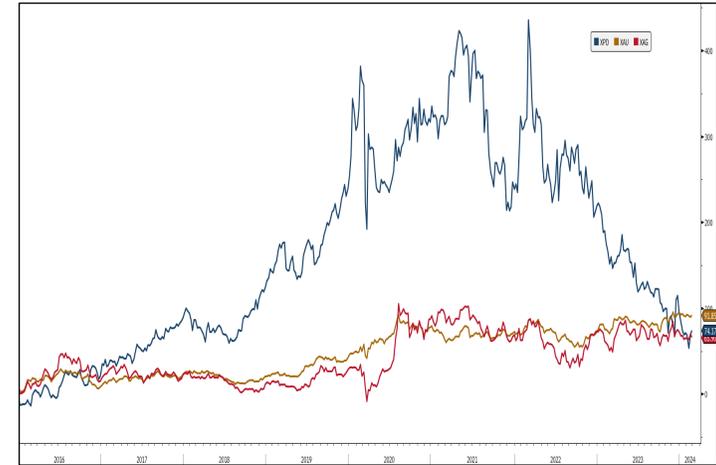
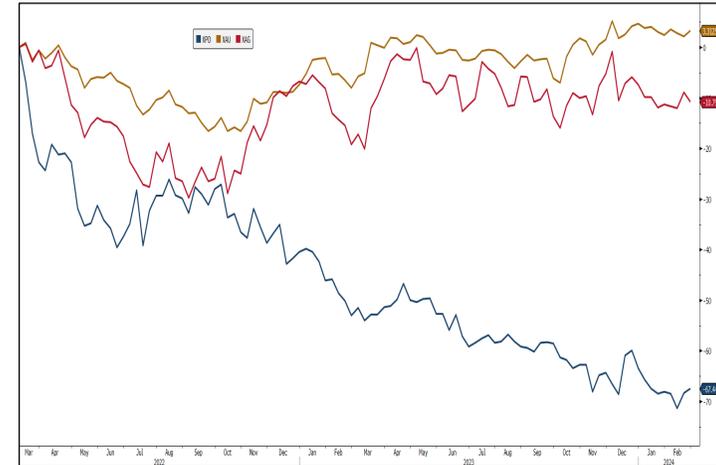


Gráfico 2 : Evolución desde 03.2022 : Paladio (-67%), Plata (-11%), Oro (+3%)



EL TEMA DE LA SEMANA

El Paladio debería ser más demandado que el Platino

A diferencia del oro y la plata, considerados principalmente metales preciosos por los inversores, el paladio y el platino son sensibles al ciclo de fabricación. El **mayor uso de ambos metales se da en los convertidores catalíticos de los automóviles** (gráficos 3 y 4). Aunque tanto el platino como el paladio desempeñan un papel importante como catalizadores en los automóviles para reducir la contaminación de los gases de escape, el paladio tiene claras ventajas sobre el platino que lo convierten en el metal preferido para la mayoría de las aplicaciones catalíticas actuales y, cada vez más, en las tecnologías emergentes de energías limpias.

Además, el paladio es vital para permitir la adopción de la próxima generación de transporte de emisiones cero basado en pilas de combustible de hidrógeno y como catalizador esencial en la producción y almacenamiento de hidrógeno verde. Así pues, aunque el platino es más duradero, la competitividad del paladio en costes y su compatibilidad con la tecnología de automoción convencional existente y con la futura infraestructura del hidrógeno explican sus patrones de uso más intensivos y por qué la demanda mundial de paladio parece preparada para crecer con fuerza en los próximos años, mientras que el uso del platino podría estancarse relativamente. **Además, el paladio se vende hoy a casi la mitad del precio del dólar por onza de platino que hace dos años, lo que lo hace mucho más atractivo económicamente, y funciona excepcionalmente bien permitiendo las reacciones químicas necesarias para tratar las emisiones de los omnipresentes motores de gasolina** (gráfico 5).

La joyería constituye otro de los principales usos económicos de estos dos metales (gráficos 3 y 4). En este sentido, el platino ha dominado tradicionalmente las aplicaciones de joyería frente al paladio, debido a la percepción de un mayor prestigio, pureza y valor. Aunque ambos metales preciosos presentan características similares de brillo y durabilidad, el platino puede conservar una ventaja en la fabricación de joyería fina.

Gráfico 3 : Consumo mundial de paladio

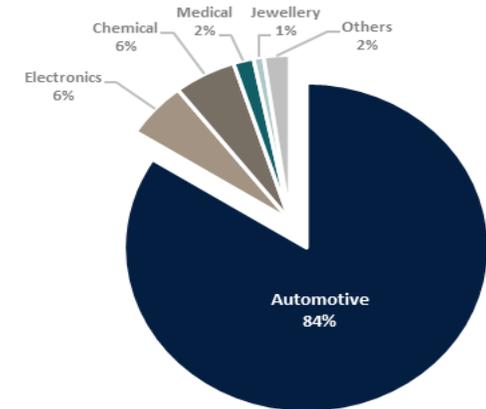
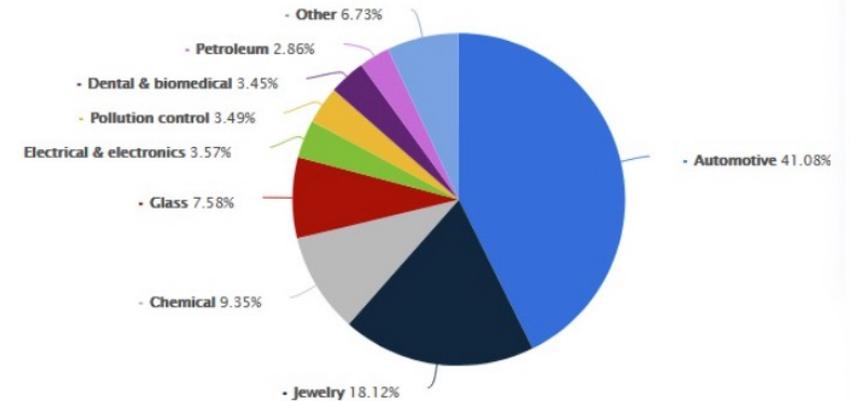


Gráfico 4 : Uso mundial del platino



EL TEMA DE LA SEMANA

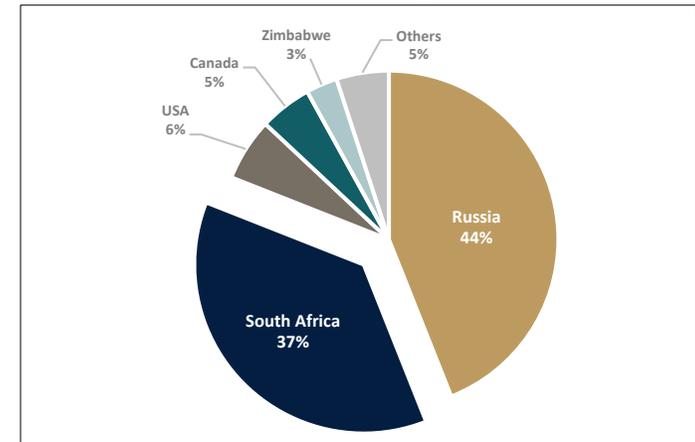
Vemos varias razones por las que el paladio podría dar marcha atrás en un futuro próximo :

- Para empezar, **la producción mundial de paladio se concentra en unos pocos países, encabezados por Rusia y Sudáfrica** (gráfico 6). Este predominio hace que la oferta dependa en gran medida de las perturbaciones geopolíticas en estas regiones.
- Cualquier retraso en el despliegue de los vehículos eléctricos, y por tanto cualquier demanda adicional de vehículos con motor de combustión e híbridos, impulsaría la demanda de paladio.
- Con el precio del paladio muy bajo, los fabricantes de catalizadores que habían intentado sustituirlo por platino podrían estar de vuelta.
- Los avances tecnológicos y la innovación, como el uso del paladio en pilas de combustible para producir energía limpia, podrían ser un nuevo motor de crecimiento para el paladio.
- El comportamiento de los metales preciosos está muy influido por los movimientos del dólar estadounidense. En los últimos años, la fortaleza del billete verde ha penalizado a los metales preciosos, y el paladio no ha sido una excepción. Cualquier caída del dólar cuando la Reserva Federal estadounidense baje sus tipos de interés clave supondría un apoyo mecánico para el paladio.

Gráfico 5 : Ratio XPD/XPT (1,08); ---- media de 10 años (1,40)



Gráfico 6 : Producción mundial de paladio



EL TEMA DE LA SEMANA

- Desde un punto de vista técnico, el paladio está bien instalado en un canal descendente. Sin embargo, los precios parecen estar cerca de tocar fondo, ya que los indicadores de impulso están dando señales de cambio de dirección (gráfico 7). Los indicadores de impulso como el MACD y el RSI muestran divergencias alcistas con los precios, lo que suele ocurrir cuando los precios están a punto de cambiar de dirección. Además, el indicador estocástico está por debajo de su nivel de sobreventa de 20... otro indicio de que el paladio parece estar cerca de tocar fondo.
- En el mercado de opciones, hay una gran acumulación de posiciones cortas (gráfico 8). Con el mercado saturado de perspectivas negativas, aumenta la posibilidad de una compresión de posiciones cortas. Este escenario se produce cuando los vendedores en corto se ven obligados a cubrir rápidamente sus posiciones debido a una subida inesperada de los precios, acentuando así la presión alcista.

Para inversores que buscan invertir en renta variable

De las grandes empresas no rusas que cotizan en bolsa, Anglo American Platinum (AMS SJ) disfruta de una posición dominante (gráfico 9). Esto puede permitirle influir en la oferta mundial y, en última instancia, en los precios del paladio. Entre las demás empresas que desempeñan un papel importante en la extracción y producción de paladio, Impala Platinum (IMP SJ), Sibanye-Stillwater (SSW SJ) y Northam Platinum (NPH SJ) también tienen su sede en Sudáfrica. Los precios de las acciones de las empresas mineras están tan estrechamente correlacionados con el precio del paladio que cualquier repunte del precio de la materia prima desencadenaría instantáneamente una subida en los mercados (gráfico 10).

Gráfico 7 : Paladio (976,13)



Gráfico 8 : Posiciones especulativas en paladio



CONCLUSIÓN

Fundamentalmente, el mercado del paladio se ha enfrentado durante la última década a un arraigado déficit de oferta, con una demanda anual de unos 10 millones de onzas que supera sistemáticamente la limitada producción minera de entre 6 y 7 millones de onzas anuales. Este desequilibrio entre la oferta y la demanda se debe al auge de la demanda de catalizadores con alto contenido de paladio, ya que los motores de gasolina siguen siendo los más utilizados, las leyes más estrictas sobre emisiones obligan a los fabricantes de automóviles a aumentar la carga de paladio y las principales jurisdicciones mineras, como Sudáfrica y Rusia, se enfrentan a problemas de producción.

En los próximos 5 años, el crecimiento de la demanda, impulsado por la adopción de normas de emisiones más estrictas en China y la India, seguirá superando a una oferta extremadamente inelástica, lo que respaldará los precios a pesar de las dificultades económicas. Los precios del paladio se encuentran ahora en un nivel atractivo, desde el punto de vista fundamental y técnico. Un posible debilitamiento del dólar en los próximos años supondrá sin duda un impulso adicional para el alza de este metal.

Gráfico 9 : Principales empresas productoras de paladio

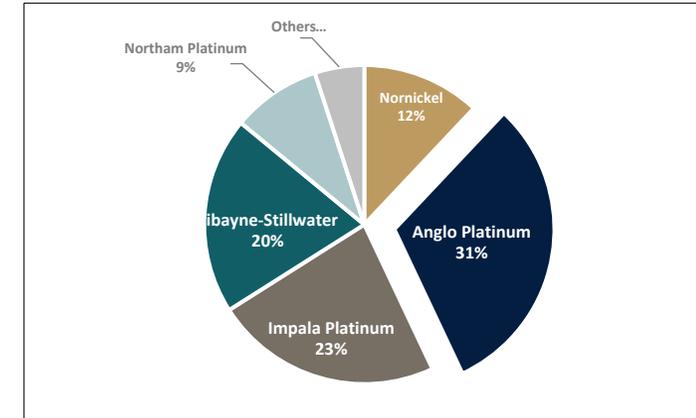
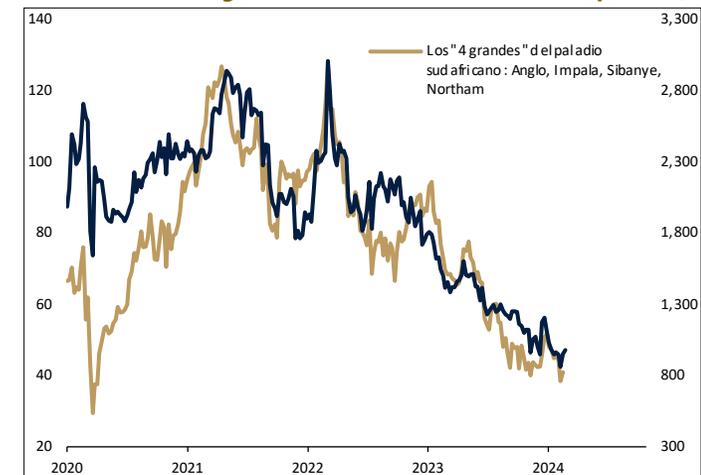


Gráfico 10 : Los 4 grandes valores sudafricanos del paladio; Índice del paladio



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.