

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

El S&P 500 puso fin a una racha de pérdidas de tres semanas impulsado por los sólidos reportes de ganancias provenientes de grandes promotores de la inteligencia artificial (IA) como Alphabet y Microsoft. En el lado negativo, los inversores también tuvieron que lidiar con las cifras de crecimiento del PIB más lentas en los últimos dos años y con datos persistentes de inflación, lo que aumentó las preocupaciones sobre la capacidad de la Reserva Federal para recortar las tasas de interés en el futuro cercano. Durante la semana, el S&P 500 avanzó **+2.67%**, el Compuesto Nasdaq subió **+4.23%** y mientras que el Promedio Industrial Dow Jones finalizó con ganancias del **+0,67%**.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años alcanzaron un máximo del 4,73% después de que el índice de precios PCE subyacente utilizado para calcular el PIB del primer trimestre aumentara un 3,7% y la economía se expandiera a una tasa anual mucho más lenta de lo esperado del 1,6%. Si bien las cifras del PIB fueron muy inferiores a las esperadas, el gasto de los consumidores se mantuvo sólido, y la mayor parte del lastre para

el crecimiento provino de niveles elevados de importaciones y un aumento de inventarios. La desaceleración del crecimiento económico combinada con una inflación persistente reavivó los temores sobre un posible escenario de estanflación.

La inteligencia artificial fue el tema central en los informes de ganancias de Meta Platforms, Alphabet y Microsoft, aunque los inversionistas no se impresionaron fácilmente a pesar de que los resultados fueron mejores de lo esperado. Las acciones de Meta cayeron debido a las preocupaciones sobre un aumento significativo del gasto en IA, mientras que Alphabet y Microsoft vieron ganancias en sus acciones ya que sus sólidos segmentos de nube parecieron aliviar las mismas preocupaciones. Los tres gigantes tecnológicos planean aumentar los gastos de capital relacionados con la IA. Los informes de resultados destacaron que los negocios corporativos fueron clave para la monetización de la IA el último trimestre, con un énfasis especial en los segmentos de la nube. Alphabet también sorprendió a los inversionistas después de anunciar su primer dividendo de

\$0,20 por acción y un programa de recompra de acciones de \$70.000 millones.

El Senado de Estados Unidos aprobó un paquete de ayuda de \$95.300 millones para Ucrania, Israel y Taiwán, lo que marca el fin de meses de retrasos y debates internos. El paquete incluye \$61 mil millones para Ucrania, \$26 mil millones para Israel y ayuda humanitaria para los ciudadanos de Gaza, y \$8 mil millones para Taiwán y el Indo-Pacífico. El paquete también contiene una disposición que podría dar lugar a la prohibición o la venta de TikTok. El presidente Joe Biden enfatizó que las medidas tienen por objetivo promover la seguridad interna de los Estados Unidos, la seguridad mundial y reforzarán el liderazgo global de Estados Unidos.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

23 de abril
EE.UU.: Ventas de Viviendas Nuevas
693.000 frente a las 670.000 previstas

24 de abril
EE.UU.: Pedidos de Bienes Duraderos
2,6% frente al 2,5% previsto

25 de abril
EE.UU.: PIB Trimestral Anualizado
1,6% frente al 2,5% previsto

EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
207.000 frente a los 215.000 esperados

26 de abril
EE.UU.: Sentimiento de la Universidad de Michigan
77,2 frente al 77,9 esperado

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,335.08	2.44%	↗ -2.99%	5.23%
MSCI EM	1,041.52	3.72%	↗ -0.16%	1.74%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,463.02	2.65%	↗ -2.83%	-7.50%
MSCI AC ASIA x JAPAN	658.15	4.63%	↗ 0.54%	2.59%
USA				
S&P 500 INDEX	5,099.96	2.67%	↗ -2.94%	6.92%
NASDAQ COMPOSITE	15,927.90	4.23%	↗ -2.76%	6.11%
DOW JONES INDUS. AVG	38,239.66	0.67%	→ -3.94%	1.46%
RUSSELL 2000 INDEX	2,002.00	2.79%	↗ -5.77%	-1.24%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	507.98	1.74%	↗ -0.91%	6.05%
Euro Stoxx 50 Pr	5,006.85	1.80%	↗ -1.51%	10.74%
DAX INDEX	18,161.01	2.39%	↗ -1.79%	8.41%
CAC 40 INDEX	8,088.24	0.82%	→ -1.43%	7.23%
FTSE MIB INDEX	34,249.77	0.97%	→ -1.44%	12.84%
IBEX 35 INDEX	11,154.60	3.96%	↗ 0.72%	10.42%
SWISS MARKET INDEX	11,344.32	0.42%	→ -3.29%	1.85%
FTSE 100 INDEX	8,139.83	3.09%	↗ 2.35%	5.26%
ASIA				
NIKKEI 225	37,934.76	2.34%	↗ -6.03%	13.36%
HANG SENG INDEX	17,651.15	8.80%	↗ 6.71%	3.54%
CSI 300 INDEX	3,584.27	1.20%	↗ 1.32%	4.46%
S&P BSE SENSEX INDEX	73,730.16	0.88%	→ 0.11%	2.06%
LATAM				
S&P/BMV IPC	57,833.85	3.53%	↗ 0.81%	0.78%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	126,526.30	1.12%	↗ -1.23%	-5.71%
MSCI COLCAP INDEX	1,366.61	2.59%	↗ 2.52%	14.34%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,393.15	0.44%	→ -3.77%	3.15%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/INF TECH	644.68	4.91%	↗ -4.04%	7.61%
MSCI WRLD/COMM SVC	108.61	2.76%	↗ 0.38%	13.12%
MSCI WORLD/CONS DIS	396.09	2.53%	↗ -4.41%	1.84%
MSCI WORLD BANK INDEX	111.45	2.42%	↗ -1.30%	8.66%
PHILA GOLD & SILVER INDX	138.68	1.96%	↗ 9.19%	10.33%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	384.92	1.83%	↗ -2.85%	6.13%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	123.22	1.60%	↗ -2.68%	7.55%
MSCI WORLD/HLTH CARE	361.16	1.40%	↗ -4.46%	2.21%
MSCI WORLD/CON STPL	273.36	1.37%	↗ -1.59%	1.26%
MSCI WORLD/UTILITY	149.92	1.26%	↗ 0.06%	0.66%
MSCI WORLD/ENERGY	271.63	1.08%	↗ 2.20%	11.18%
MSCI WORLD/MATERIAL	348.49	0.51%	→ -2.20%	0.36%
US RATES				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.99	4.99	0.01	3.95 1.04
5Y	4.69	4.67	0.02	3.50 1.19
10Y	4.66	4.62	0.04	3.45 1.21
BONDS CREDIT SPREAD				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	283.97	285.6	-1.6	408.25 -124.3
HY Bonds Spread	347.00	365.0	-18.0	514.00 -167.0
BBB 10yr Spread	150.70	148.9	1.8	205.47 -54.8
CoCos Spread	318.30	315.8	2.5	431.90 -113.6
FIXED INCOME				
		5 Days	1 Month	YTD
US High Yield	2,490.06	0.60%	↗ -1.05%	0.41%
EM Bonds USD	1,167.80	-0.03%	↘ -1.78%	-0.28%
EM Local Currency	127.83	0.17%	↗ -2.70%	-4.75%
CoCos USD	125.71	0.14%	↗ -1.77%	-0.90%
IG BBB 3-5yr USD	344.74	0.08%	↗ -2.21%	-3.64%
IG AA Corp USD	257.67	-0.04%	↘ -2.77%	-2.15%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	296.84	-0.44%	→ 2.26%	12.51%
WTI	83.85	0.85%	→ 2.73%	17.03%
Brent	89.40	1.56%	↗ 4.01%	15.21%
US Natural Gas	1.92	9.76%	↗ 22.10%	-23.51%
S&P GSCI Precious Metal	3,045.58	-3.00%	↘ 5.33%	13.37%
Gold	2,337.96	-2.26%	↘ 7.30%	13.33%
Silver	27.21	-5.17%	↘ 11.25%	14.33%
Platinum	917.04	-1.98%	↘ 1.28%	-7.55%
Palladium	958.15	-7.10%	↘ -3.97%	-12.91%
S&P GSCI Ind Metal Index	473.60	-1.22%	↘ 11.87%	12.06%
Aluminum	2,569.50	-3.73%	↘ 11.55%	7.78%
Copper	9,852.84	0.57%	→ 12.62%	16.41%
Nickel	18,937.89	-1.17%	↘ 15.35%	15.65%
S&P GSCI Agriculture	392.47	1.79%	↗ 1.66%	1.46%
CURRENCIAS				
	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.9142	-0.44%	↘ -1.12%	-7.96%
JPY vs. USD	158.3300	-2.33%	↘ -4.28%	-10.92%
CAD vs. USD	1.3671	0.59%	↗ -0.64%	-3.13%
EUR vs. USD	1.0693	0.35%	↗ -1.27%	-3.13%
GBP vs. USD	1.2493	0.99%	↗ -1.07%	-1.87%
AUD vs. USD	0.6533	1.79%	↗ 0.00%	-4.10%
BRL vs. USD	5.1166	1.67%	↗ -2.64%	-5.07%
MXN vs. USD	17.1624	-0.39%	↘ -3.03%	-1.11%
COP vs. USD	3,902.90	0.19%	↗ -1.18%	-1.23%
CNY vs. USD	7.2464	-0.10%	↘ -0.41%	-2.02%
EUR vs. CHF	0.9780	-0.78%	↘ 0.11%	-5.02%
DOLLAR INDEX	105.9380	-0.20%	↘ 1.57%	4.54%
BITCOIN	63,179.50	-5.05%	↘ -8.25%	48.63%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

30 de abril
EE.UU.: Confianza del consumidor Conf. Board
Previsto en 104

1 de mayo
EE.UU.: Variación de empleos ADP
Se esperan 180.000

EE.UU.: PMI de manufacturero de S&P Global
Previsto en 49,9

EE.UU.: ISM manufacturero
Previsto en 50,1

EE.UU.: Decisión del FOMC sobre las tasas de interés
Se espera 5,25-5,50%

2 de mayo
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
Se esperan 210.000

EE.UU.: Pedidos de fábricas
Previsto en 1,6%

3 de mayo
EE.UU.: Variación de las nóminas no agrícolas
Se esperan 250.000

EE.UU.: Tasa de desempleo
Previsto en 3,8%

EE.UU.: PMI de servicios de S&P Global
Previsto en 50,9

Fuente: Sentosa & Co

Temporada de resultados - Semana Siguiente

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
04/22/2024	VERIZON COMMUNIC	\$1.12	\$33.21 B	\$1.15	\$32.98 B	2.7%	-0.7%
04/23/2024	GENERAL MOTORS C	\$2.12	\$42.19 B	\$2.62	\$43.01 B	23.8%	2.0%
04/23/2024	TESLA INC	\$0.52	\$22.30 B	\$0.45	\$21.30 B	-13.6%	-4.5%
04/23/2024	UNITED PARCEL-B	\$1.30	\$21.83 B	\$1.43	\$21.71 B	10.0%	-0.6%
04/23/2024	PEPSICO INC	\$1.52	\$18.07 B	\$1.61	\$18.25 B	5.9%	1.0%
04/23/2024	LOCKHEED MARTIN	\$5.78	\$15.97 B	\$6.33	\$17.20 B	9.4%	7.7%
04/23/2024	VISA INC-CLASS A	\$2.44	\$8.62 B	\$2.51	\$8.78 B	2.9%	1.7%
04/23/2024	PHILIP MORRIS IN	\$1.40	\$8.44 B	\$1.50	\$8.80 B	7.0%	4.2%
04/23/2024	NEXTERA ENERGY	\$0.76	\$6.21 B	\$0.91	\$5.73 B	20.1%	-7.7%
04/23/2024	FREEPORT-MCMORAN	\$0.26	\$5.73 B	\$0.32	\$6.32 B	22.6%	10.3%
04/23/2024	HALLIBURTON CO	\$0.74	\$5.66 B	\$0.76	\$5.80 B	2.2%	2.5%
04/23/2024	KIMBERLY-CLARK	\$1.64	\$5.08 B	\$2.01	\$5.15 B	22.9%	1.3%
04/24/2024	FORD MOTOR CO	\$0.42	\$40.04 B	\$0.49	\$39.89 B	15.8%	-0.4%
04/24/2024	META PLATFORMS-A	\$4.31	\$36.12 B	\$4.71	\$36.46 B	9.4%	0.9%
04/24/2024	AT&T INC	\$0.53	\$30.53 B	\$0.55	\$30.03 B	3.0%	-1.6%
04/24/2024	BOEING CO/THE	(\$1.72)	\$16.25 B	(\$1.13)	\$16.57 B	NA	2.0%
04/24/2024	IBM	\$1.59	\$14.56 B	\$1.68	\$14.46 B	5.6%	-0.6%
04/24/2024	LAM RESEARCH	\$7.31	\$3.72 B	\$7.79	\$3.79 B	6.6%	1.9%
04/25/2024	ALPHABET INC-C	\$1.53	\$66.07 B	\$1.89	\$67.59 B	23.6%	2.3%
04/25/2024	MICROSOFT CORP	\$2.83	\$60.87 B	\$2.94	\$61.86 B	3.9%	1.6%
04/25/2024	VALERO ENERGY	\$3.24	\$31.02 B	\$3.82	\$31.76 B	17.8%	2.4%
04/25/2024	T-MOBILE US INC	\$1.89	\$19.84 B	\$2.00	\$19.59 B	6.1%	-1.2%
04/25/2024	CATERPILLAR INC	\$5.13	\$15.31 B	\$5.60	\$14.96 B	9.2%	-2.3%
04/25/2024	MERCK & CO	\$1.86	\$15.23 B	\$2.07	\$15.78 B	11.3%	3.6%
04/25/2024	INTEL CORP	\$0.13	\$12.71 B	\$0.18	\$12.72 B	34.3%	0.1%
04/25/2024	AMERICAN AIRLINE	(\$0.29)	\$12.59 B	(\$0.34)	\$12.57 B	NA	-0.1%
04/25/2024	BRISTOL-MYER SQB	(\$4.44)	\$11.45 B	(\$4.40)	\$11.87 B	NA	3.7%
04/25/2024	L3HARRIS TECHNOL	\$2.91	\$5.11 B	\$3.06	\$5.21 B	5.3%	1.9%
04/25/2024	ALTRIA GROUP INC	\$1.14	\$4.72 B	\$1.15	\$4.72 B	1.0%	-0.1%
04/25/2024	ROYAL CARIBBEAN	\$1.31	\$3.66 B	\$1.77	\$3.73 B	34.8%	1.8%
04/25/2024	NEWMONT CORP	\$0.38	\$3.61 B	\$0.55	\$4.02 B	44.4%	11.5%
04/26/2024	EXXON MOBIL CORP	\$2.19	\$80.26 B	\$2.06	\$83.08 B	-6.1%	3.5%
04/26/2024	CHEVRON CORP	\$2.90	\$49.17 B	\$2.93	\$48.72 B	1.0%	-0.9%
04/26/2024	ABBVIE INC	\$2.23	\$11.94 B	\$2.31	\$12.31 B	3.8%	3.1%

Fuente: Bloomberg

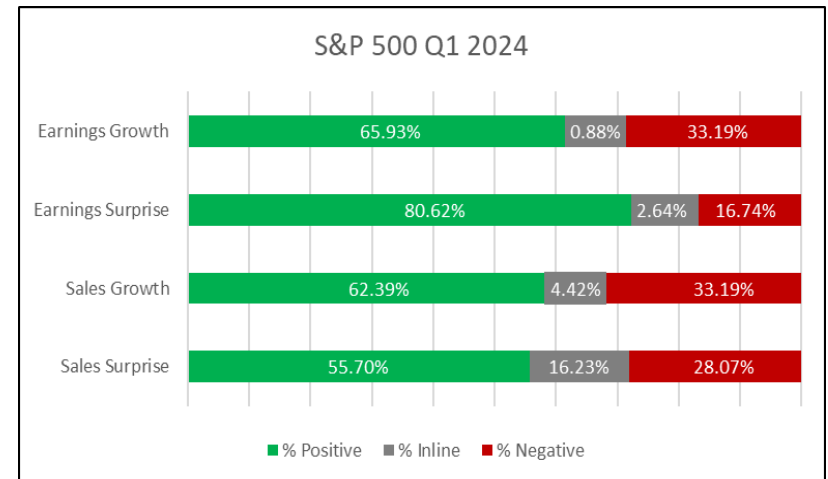
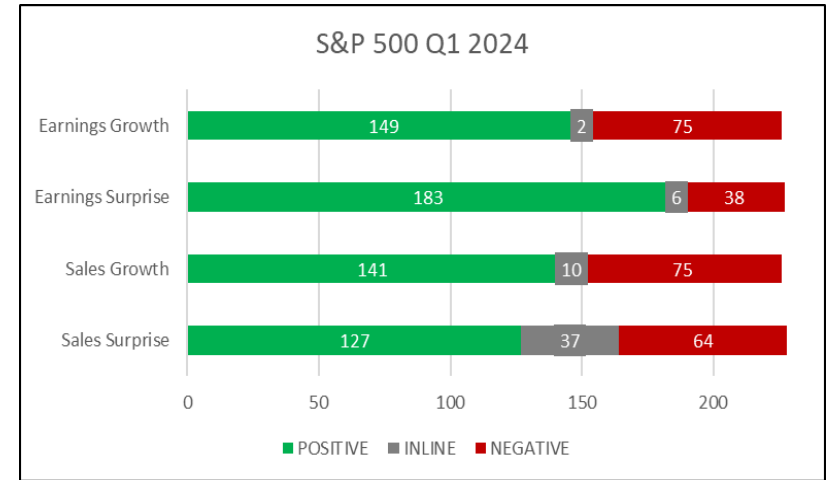
Temporada de resultados - Semana Pasada

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
04/29/2024	PARAMOUNT GLOB-B	\$0.37	\$7.74 B				
04/29/2024	DOMINO'S PIZZA	\$3.39	\$1.08 B				
04/30/2024	AMAZON.COM INC	\$0.83	\$142.57 B				
04/30/2024	MARATHON PETROLE	\$2.57	\$32.20 B				
04/30/2024	PRUDENTL FINL	\$3.12	\$15.11 B				
04/30/2024	COCA-COLA CO/THE	\$0.70	\$10.96 B				
04/30/2024	MONDELEZ INTER-A	\$0.89	\$9.16 B				
04/30/2024	STARBUCKS CORP	\$0.80	\$9.13 B				
04/30/2024	3M CO	\$2.03	\$7.66 B				
04/30/2024	PAYPAL HOLDINGS	\$1.21	\$7.51 B				
04/30/2024	MCDONALDS CORP	\$2.72	\$6.15 B				
04/30/2024	ADV MICRO DEVICE	\$0.61	\$5.45 B				
04/30/2024	STRYKER CORP	\$2.35	\$5.09 B				
04/30/2024	SUPER MICRO COMP	\$5.67	\$3.99 B				
05/01/2024	CVS HEALTH CORP	\$1.71	\$89.34 B				
05/01/2024	METLIFE INC	\$1.79	\$17.77 B				
05/01/2024	ALLSTATE CORP	\$3.88	\$15.01 B				
05/01/2024	PFIZER INC	\$0.52	\$13.91 B				
05/01/2024	AMERICAN INTERNA	\$1.67	\$12.09 B				
05/01/2024	QUALCOMM INC	\$2.32	\$9.32 B				
05/01/2024	KRAFT HEINZ CO/T	\$0.69	\$6.43 B				
05/01/2024	MASTERCARD INC-A	\$3.23	\$6.34 B				
05/01/2024	MARRIOTT INTL-A	\$2.16	\$5.94 B				
05/01/2024	EBAY INC	\$1.21	\$2.53 B				
05/01/2024	NORWEGIAN CRUISE	\$0.11	\$2.22 B				
05/02/2024	APPLE INC	\$1.50	\$90.30 B				
05/02/2024	THE CIGNA GROUP	\$6.22	\$56.50 B				
05/02/2024	CONOCOPHILLIPS	\$2.04	\$14.75 B				
05/02/2024	AMGEN INC	\$3.94	\$7.43 B				
05/02/2024	SOUTHERN CO	\$0.90	\$6.57 B				
05/02/2024	EOG RESOURCES	\$2.74	\$5.70 B				
05/02/2024	EXELON CORP	\$0.69	\$5.70 B				
05/02/2024	BOOKING HOLDINGS	\$13.96	\$4.25 B				
05/04/2024	BERKSHIRE HATH-B	\$6,871.85	\$85.92 B				

Fuente: Bloomberg

1T 2024 - Resultados

- La temporada de resultados del primer trimestre llegó a su punto intermedio, las empresas del S&P 500 continuaron superando las expectativas. El porcentaje de empresas que reportaron sorpresas positivas en sus ganancias, así como la magnitud de esas sorpresas, están por encima de sus promedios de 10 años. Esto ha dado como resultado que el índice S&P 500 registre ganancias más altas para el primer trimestre en comparación con el final de la semana pasada y el final del trimestre anterior. Interanualmente, el S&P 500 experimenta un crecimiento de las ganancias por tercer trimestre consecutivo.
- La semana pasada, empresas de diversos sectores, particularmente en Salud y Energía, contribuyeron al aumento de la tasa de crecimiento general de los ingresos del índice debido a sorpresas positivas. En particular, desde el 31 de marzo, las empresas de los sectores de salud y finanzas han desempeñado un papel fundamental en el impulso de la tasa de crecimiento de los ingresos del índice, mostrando una tendencia de sorpresas positivas en sus ingresos reportados.
- Según los analistas, las tasas de crecimiento de las ganancias interanuales esperadas para los próximos trimestres son del 9,7% en el segundo trimestre de 2024, del 8,6% en el tercer trimestre de 2024 y del 17,3% en el cuarto trimestre de 2024. Para 2024, los analistas pronostican un 10,8% aumento interanual de las ganancias. El actual ratio P/E proyectado a 12 meses es 20, que está por encima del promedio de 5 años de 19,1 y el promedio de 10 años de 17,8, pero por debajo del ratio P/E proyectado de 21 al final del primer trimestre.



Fuente: Bloomberg, Factset

1T 2024 - Resultados

Crecimiento de los beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	149	2	75	3.40%
Materiales	4	0	9	-13.35%
Industriales	29	1	10	4.26%
Productos básicos	11	0	4	7.57%
Energía	5	0	6	-25.71%
Tecnología	22	0	7	27.23%
Consumo discrecional	17	0	6	1.23%
Comunicaciones	8	0	3	41.37%
Finanzas	28	0	17	4.63%
Salud	15	1	9	-35.69%
Servicios básicos	5	0	2	14.29%
Bienes raíces	5	0	2	2.78%

Sorpresas en los beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	183	6	38	9.09%
Materiales	10	0	3	9.11%
Industriales	31	2	8	10.40%
Productos básicos	14	0	1	8.87%
Energía	7	1	3	0.82%
Tecnología	27	0	2	6.52%
Consumo discrecional	17	1	5	11.68%
Comunicaciones	10	0	1	13.21%
Finanzas	30	1	14	9.41%
Salud	25	0	0	10.11%
Servicios básicos	6	0	1	9.76%
Bienes raíces	6	1	0	1.27%

Crecimiento de las ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	141	10	75	3.86%
Materiales	3	1	9	-1.57%
Industriales	26	1	13	3.70%
Productos básicos	10	0	5	2.91%
Energía	5	0	6	-3.35%
Tecnología	19	1	9	8.69%
Consumo discrecional	15	2	6	4.38%
Comunicaciones	6	5	0	8.41%
Finanzas	32	0	13	6.05%
Salud	19	0	6	4.16%
Servicios básicos	1	0	6	-8.68%
Bienes raíces	5	0	2	2.29%

Sorpresas en las ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	127	37	64	1.33%
Materiales	6	3	4	1.37%
Industriales	18	8	16	0.86%
Productos básicos	10	1	4	0.43%
Energía	6	1	4	2.30%
Tecnología	15	6	8	1.10%
Consumo discrecional	11	4	8	0.38%
Comunicaciones	5	3	3	0.48%
Finanzas	27	10	8	2.59%
Salud	22	1	2	2.57%
Servicios básicos	1	0	6	-8.92%
Bienes raíces	6	0	1	0.54%

Fuente: Bloomberg

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

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

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

Los inversionistas son más optimistas sobre la economía y han ajustando consecuentemente sus expectativas en materia de política monetaria para este año. De los seis recortes de tasas previstos para el año en enero, el mercado ahora espera uno o dos, y el primero se produciría en septiembre. Las expectativas dependen en gran medida de los datos y son muy volátiles.

Los sólidos datos económicos, representados principalmente por los índices de gerentes de compras y cifras de nóminas, están aumentando el riesgo de una situación inflacionaria persistente. Las mayores expectativas de inflación están despertando el interés del mercado por invertir en materias primas y, en particular, en metales preciosos.

El escenario de "no aterrizaje" está adquiriendo mayor importancia, reduciendo el riesgo inminente de un "aterrizaje forzoso". Sin embargo, la situación actual ciertamente impedirá que la Reserva Federal baje las tasas en al ritmo que el mercado esperaba para 2024, aumentando el riesgo de que se produzca cualquier evento específico en el futuro.

Fuente: Sentosa & Co

Plata: Se espera un sólido desempeño

Durante los últimos años, hemos expresado claramente nuestra visión optimista sobre el oro y los metales preciosos en general. **Ahora que el oro está cerca de su máximo histórico de 2.340 y tras haber subido más de un 17% en un año, sorprendentemente la plata está obteniendo un rendimiento de sólo un 9,4% durante el mismo periodo** (gráfico 1).

La plata siempre ha sido conocida como el "oro de los pobres", y cuando la demanda del oro empuja su precio al alza, la plata suele obtener mejores resultados. **La situación ha sido muy diferente desde los máximos del 2020. A pesar de un largo periodo de consolidación lateral, el oro ha estado alcanzando nuevos máximos recientemente... no es el caso de la plata, que sigue intentando superar los máximos de 2020** (gráfico 2).

En los niveles actuales, la plata se considera subvalorada, ya sea por su relación con el precio del oro o simplemente en relación a sus fundamentales. El déficit estructural de la plata está entrando en su cuarto año consecutivo. En relación con el precio del oro, el nivel de la relación oro/plata es favorable para que la plata continúe apreciándose. Vamos a dar más información sobre los dos factores mencionados.

Gráfico 1 : Rendimiento de 1 año : Oro (+17,7%); Plata (+9,5%)

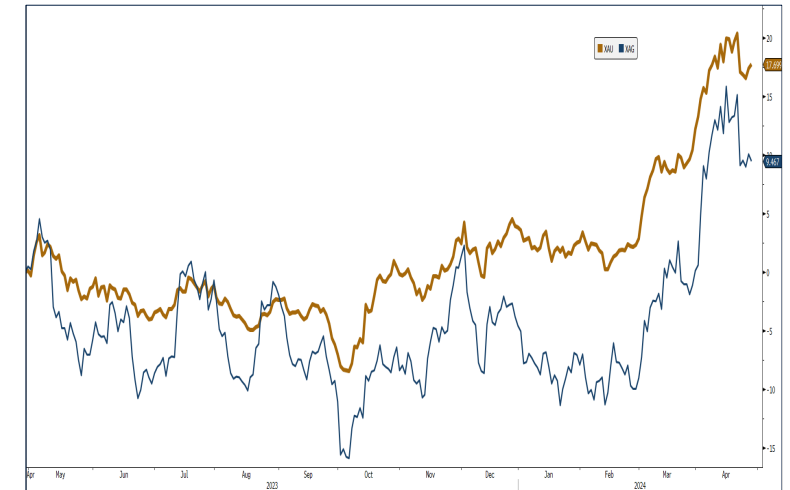


Gráfico 2 : Evolución del Oro (2.239,87) y la Plata (27,20) desde 2020



Fuente : Sentosa & Co, XIID Research

EL TEMA DE LA SEMANA

El desequilibrio entre la oferta y la demanda favorece una apreciación de la plata

Según los últimos datos del World Silver Survey 2024 de The Silver Institute, la producción minera cayó un 1% en 2023, hasta los 831 millones de onzas, y se sitúa un 8% por debajo del máximo de 2016, de casi 900 millones de onzas (gráfico 3). La caída anual de la plata extraída se debió principalmente a una huelga laboral en la mina mexicana de Penasquito y a un déficit de producción en Perú. **La oferta minera representa el 82% de la oferta total anual de plata, mientras que la plata reciclada ayuda a cerrar la brecha entre la oferta y la demanda** (gráfico 3). La oferta minera acumulada en cinco años fue inferior en más de 1.400 millones de onzas a la demanda total acumulada en cinco años, lo que equivale aproximadamente a 1,67 años de oferta minera. Dado que la oferta minera se ha mantenido consistentemente entre el 80% y el 82% de la demanda anual, la diferencia se ha cubierto con el reciclaje, pero este representa 179 millones de onzas y no ha registrado un crecimiento neto en la última década. **El resultado es que la oferta total de plata por parte de las minas este año estará más de 76 millones de onzas por debajo del máximo de 2016, un 8,5% menos** (gráfico 3).

Por otro lado, la demanda total se redujo casi un 7% en 2023 (debido a la pérdida de 144 millones de onzas de joyería, platería y demanda de inversión) la demanda industrial creció un 11% hasta 654 millones de onzas. **Entre 2020 y 2024, se estima que la demanda industrial de plata crecerá a una tasa del 8,7%** (gráfico 4). Esto será impulsado principalmente por la demanda fotovoltaica (células solares), la red eléctrica y las redes 5G, el crecimiento de la electrónica de consumo y el aumento de la producción de automóviles / vehículos. La cuota fotovoltaica de la demanda industrial total se aproxima ahora al 30%, más del doble del porcentaje de hace una década, con un gran potencial de crecimiento debido a la transición energética mundial.

Gráfico 3 : Oferta de plata a nivel mundial

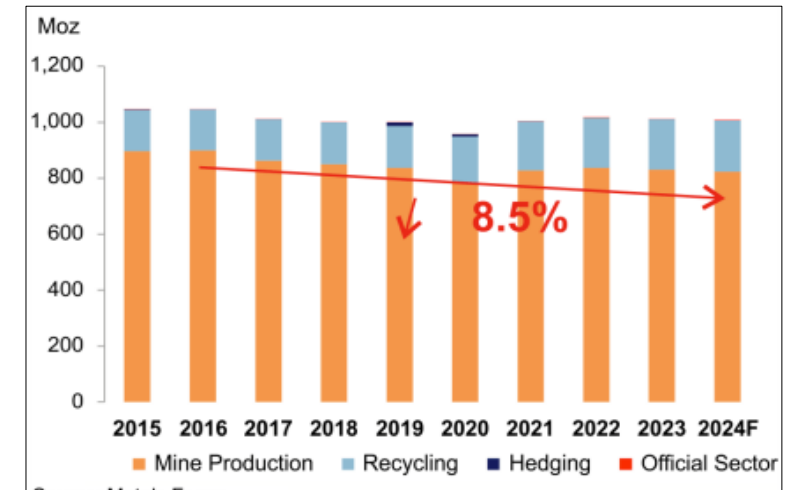
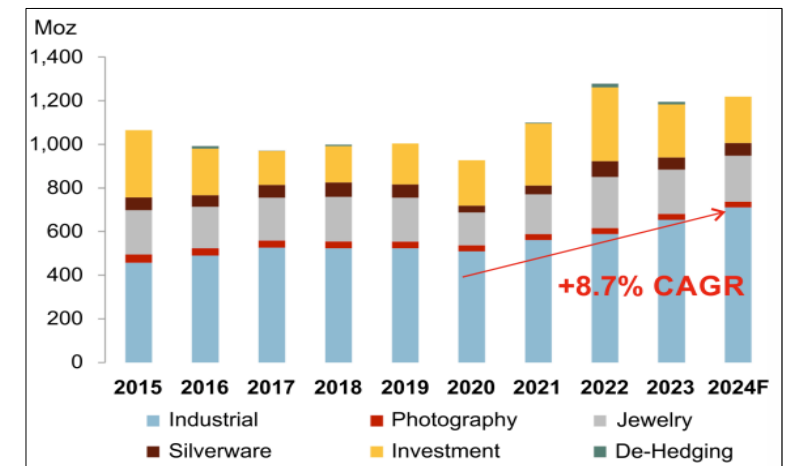


Gráfico 4 : Proyecciones de la demanda a nivel mundial



Fuente : Sentosa & Co, XIID Research

EL TEMA DE LA SEMANA

Qué esperar de la oferta y la demanda en los próximos años...

Se prevé que la demanda de plata alcance los 1.200 millones de onzas este año, lo que supondría el segundo nivel más alto de la historia después de 2022. Se espera que la demanda industrial aumente un 8,7% hasta los 711 millones de onzas, con las aplicaciones fotovoltaicas y de automoción como principales impulsoras. La demanda fotovoltaica también es impulsada por la migración hacia células solares de tipo N de mayor eficiencia, que requieren más plata que las antiguas. **Se espera que el suministro de las minas vuelva a disminuir en 2024, aproximadamente un 1% hasta los 824 millones de onzas, lo que crearía otro déficit anual de suministro (por cuarto año consecutivo) de 215 millones de onzas (gráfico 5).** Los persistentes déficits anuales de oferta han provocado, a su vez, una reducción de 437 millones de onzas en los inventarios mundiales identificables durante los dos últimos años, lo que supone un descenso del 26%.

Los motores de la demanda de plata a largo plazo apuntan en una dirección positiva. Según datos facilitados por Oxford Economics para The Silver Institute, se prevé que los usuarios industriales de plata crezcan un 46% en términos reales entre 2023 y 2033, mientras que los fabricantes de joyería y platería crecerán un 34% y un 30% en términos reales, respectivamente. Pero el gran comodín para la plata es la demanda de inversión, que podría seguir el ejemplo del oro si más inversionistas institucionales ponen sus miras en los activos reales a medida que se extiende el temor a una inflación estructuralmente más alta. De hecho, la reciente subida del oro se ha producido sin ayuda del mercado público. **Lo mismo se observa en la plata, cuyos precios han subido un +60% desde los mínimos de 2022... pero esto no se ha visto confirmado por una mayor acumulación de plata por parte de los ETF (gráfico 6).** Los inversionistas del mercado de capitales podrían ser un poderoso catalizador de apreciación una vez que se den cuenta de que quieren formar parte de esta nueva tendencia alcista.

Gráfico 5 : Balance del mercado de la plata

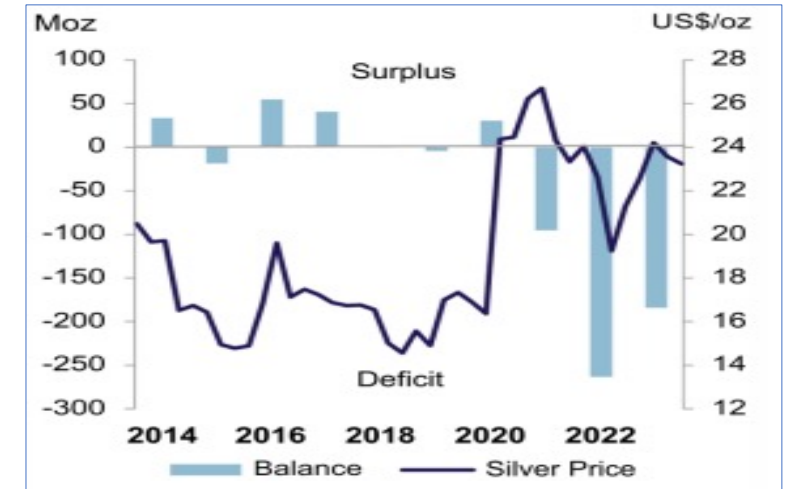
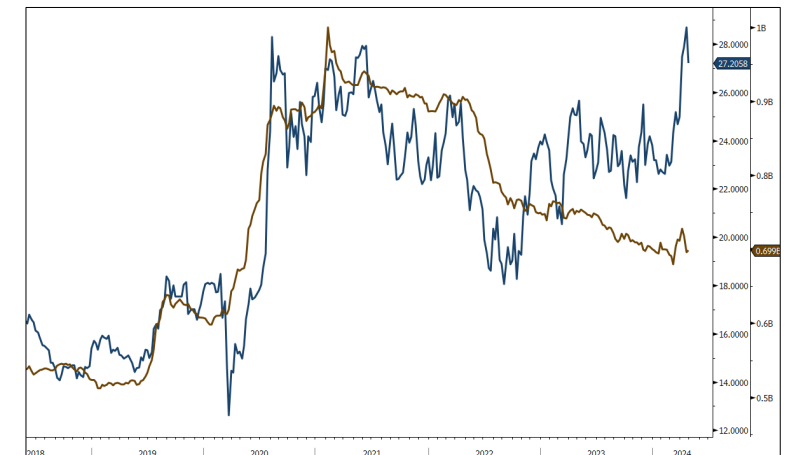


Gráfico 6 : Posiciones de ETF (699.000 millones de onzas); Plata (\$27,20)



Fuente : Sentosa & Co, XIID Research

EL TEMA DE LA SEMANA

En relación con el oro, la plata debería estar mucho más alta

La plata se mide a menudo en referencia al oro, más concretamente en el valor de la plata por 1 onza de oro, calculado con la relación oro-plata. **A largo plazo, este ratio tiende a fluctuar entre 45 onzas y 100 onzas de Plata por 1 onza de oro** (gráfico 7). En periodos de depreciación del oro, la relación tiende a aumentar, ya que el oro es más resistente que la plata en una tendencia bajista. Por el contrario, cuando el oro se encuentra en un mercado alcista, la relación tiende a bajar, ya que la plata suele subir más que el oro (véanse las flechas verdes del gráfico 7). **El ratio se encuentra actualmente en la parte superior del rango mencionado, en 85,94** (gráfico 7), y dado que el oro está ahora en tendencia alcista, esperamos que el ratio caiga hacia la media a largo plazo de 70. De hecho, teniendo en cuenta la media a largo plazo de 70 onzas de plata por 1 onza de oro y sabiendo que el precio del oro está actualmente en 2.340, el precio de la plata debería ser hoy \$34... ¡un 25% por encima del precio actual!

Si nos fijamos en el aspecto técnico de la plata, el gráfico a largo plazo es positivo y se ha establecido un mercado alcista a largo plazo. Los precios desencadenaron el inicio de una nueva tendencia alcista a largo plazo en julio de 2020, cuando la plata rompió el nivel de \$20 (gráfico 8). Al igual que el oro, desde 2020 hasta recientemente, la plata ha estado en un periodo de consolidación de este nuevo tramo alcista. A pesar de que la plata aún no ha alcanzado nuevos máximos, su configuración de precios es muy positiva. **Los precios acaban de romper el nivel de resistencia de \$25, correspondiente a la línea del cuello de un patrón invertido de Cabeza y Hombro** (gráfico 8). Es cuestión de tiempo que la plata suba mucho más y comience la siguiente fase de su mercado alcista a largo plazo.

Gráfico 7 : Relación oro/plata (85,94)

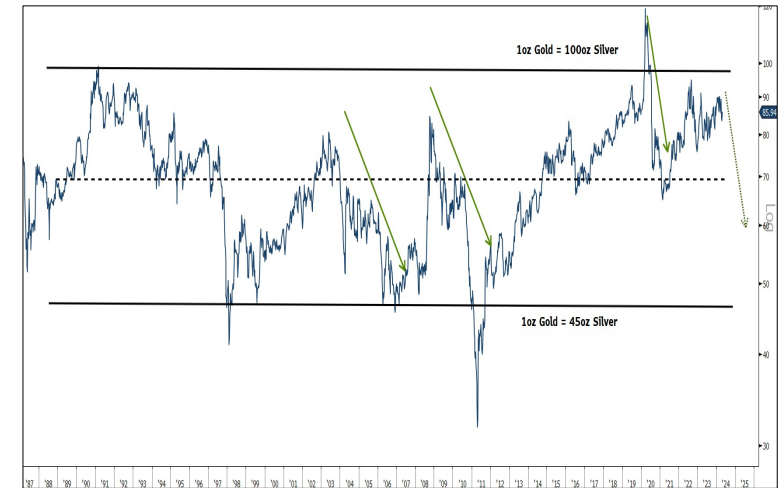


Gráfico 6 : Posiciones de ETF (699.000 millones de onzas); Plata (\$27,20)



Fuente : Sentosa & Co, XIID Research

CONCLUSIÓN

La plata es como el precio del oro con esteroides... Si el oro continúa subiendo (como creemos que ocurrirá), la plata tiene un futuro brillante por delante. Al nivel actual del oro, la plata debería subir un 25%. El hecho de que la estructura de la oferta y la demanda sea deficitaria añade otro catalizado a nuestra visión alcista, por lo que la plata debería superar al oro en los próximos 12 meses.

Para los inversionistas más agresivos, las mineras de plata podrían ser una inversión atractiva. Si nos fijamos en el ETF Global X Silver Miners, los precios acaban de romper una tendencia bajista de 4 años (gráfico 9). El segmento está entrando ahora en una nueva fase alcista que debería impulsar a las mineras de plata mucho más arriba de los niveles actuales.

Gráfico 9 : Global X Silver Miners ETF



Fuente : Sentosa & Co, XIIID Research

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.