

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

El índice S&P 500 repuntó por tercera semana consecutiva, invirtiendo de hecho casi todas sus pérdidas de abril, y ahora está a sólo un 0,6% de su récord histórico de cierre. Este avance se atribuye a un aumento de las expectativas de recortes de las tasas de interés de la Reserva Federal, impulsado principalmente por los indicios de ralentización del mercado laboral estadounidense y una serie de medidas de flexibilización por parte de algunos bancos centrales europeos. En la semana, el S&P 500 subió un **+1,85%**, el Índice Compuesto Nasdaq Composite ganó un **+1,14%** y el Promedio Industrial Dow Jones terminó un **+2,16%** al alza.

Esta semana, la atención de los inversionistas se centró en el aumento de las solicitudes de subsidio por desempleo, que alcanzaron los 231.000, la cifra más alta desde agosto. Las peticiones continuas también subieron a 1,79 millones, rompiendo una racha de cuatro semanas a la baja. Por otra parte, el índice preliminar de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan para mayo se desplomó inesperadamente a 67,4 desde los 77,2 de abril, el más bajo en seis meses, lo que indica preocupación por las tendencias económicas negativas. Los consumidores expresaron su preocupación por el

empeoramiento de la inflación, el desempleo y las tasas de interés en el próximo año, lo que refleja un cambio hacia una perspectiva más pesimista sobre diversos aspectos económicos. Los analistas señalaron la tendencia de los inversionistas a considerar que datos más débiles aumentan las probabilidades de que la Reserva Federal recorte las tasas de interés.

El banco central de Suecia, el Riksbank, dio un paso importante al recortar su tasa de interés oficial en un cuarto de punto, hasta el 3,75%, lo que supone la primera reducción desde 2016. Esta decisión forma parte de una tendencia más amplia, ya que otros países de la región como Suiza, Hungría y la República Checa también han flexibilizado su política monetaria por primera vez desde 2022. El movimiento del Riksbank es significativo, ya que sugiere que el Banco Central Europeo podría seguir el mismo camino.

El mercado chino se ha mostrado fortalecido durante las tres últimas semanas, superando al S&P 500 con una subida del 14%, tras un 2023 difícil. El repunte de la semana pasada se vio impulsado por el optimismo sobre el consumo tras las vacaciones del Día del Trabajo, que impulsó el índice compuesto de Shanghai, el CSI 300 y el índice Hang Seng. Los ingresos por

turismo durante el periodo vacacional superaron los niveles previos a la pandemia, con un aumento interanual del 7,6%, aunque el gasto medio por viajero disminuyó. Los indicadores económicos mostraron un ligero descenso en la encuesta de servicios Caixin/S&P Global, pero aún se encuentran en expansión, mientras que las exportaciones e importaciones repuntaron en abril, contribuyendo a un mayor superávit comercial para China.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

9 de mayo
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 231.000 frente a los 212.000 previstos

10 de mayo
EE.UU.: Sentimiento de la Universidad de Michigan
 67,4 frente a los 76,2 esperados

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,419.92	1.74% ↗	2.06%	7.91%
MSCI EM	1,071.64	0.96% →	2.87%	4.68%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,489.00	0.00% →	1.01%	-6.53%
MSCI AC ASIA x JAPAN	680.84	1.12% ↗	4.18%	6.13%
USA				
S&P 500 INDEX	5,222.68	1.85% ↗	1.94%	9.49%
NASDAQ COMPOSITE	16,340.87	1.14% ↗	1.02%	8.86%
DOW JONES INDUS. AVG	39,512.84	2.16% ↗	4.03%	4.84%
RUSSELL 2000 INDEX	2,059.78	1.18% ↗	2.83%	1.61%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	520.76	3.01% ↗	3.07%	8.72%
Euro Stoxx 50 Pr	5,085.08	3.32% ↗	2.63%	12.47%
DAX INDEX	18,772.85	4.28% ↗	4.70%	12.07%
CAC 40 INDEX	8,219.14	3.29% ↗	2.60%	8.96%
FTSE MIB INDEX	34,657.35	3.06% ↗	2.65%	14.19%
IBEX 35 INDEX	11,105.50	2.31% ↗	3.93%	9.93%
SWISS MARKET INDEX	11,753.70	4.85% ↗	3.29%	5.53%
FTSE 100 INDEX	8,433.76	3.20% ↗	5.48%	9.06%
ASIA				
NIKKEI 225	38,229.11	-0.12% →	-3.28%	14.24%
HANG SENG INDEX	18,963.68	2.64% ↗	13.41%	11.24%
CSI 300 INDEX	3,666.28	1.72% ↗	5.48%	6.85%
S&P BSE SENSEX INDEX	72,664.47	-1.64% ↘	-2.13%	0.59%
LATAM				
S&P/BMV IPC	57,718.04	1.02% ↗	2.04%	0.58%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	127,599.60	-0.71% →	1.31%	-4.91%
MSCI COLCAP INDEX	1,390.38	0.35% →	-0.03%	16.33%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,640.33	1.24% ↗	1.16%	7.14%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	142.24	5.71% ↗	4.50%	13.16%
MSCI WORLD/UTILITY	160.66	3.94% ↗	9.57%	7.88%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	126.77	2.71% ↗	4.93%	10.65%
MSCI WORLD/CON STPL	281.84	2.42% ↗	5.79%	4.40%
MSCI WORLD BANK INDEX	114.46	2.31% ↗	5.61%	11.60%
MSCI WORLD/INDUSTRL	397.98	2.26% ↗	2.81%	9.73%
MSCI WORLD/MATERIAL	357.79	2.14% ↗	1.66%	3.03%
MSCI WORLD/HLTH CARE	370.87	1.92% ↗	3.52%	4.96%
MSCI WORLD/ENERGY	269.04	1.87% ↗	-1.52%	10.12%
MSCI WRLD/COMM SVC	110.38	1.61% ↗	1.16%	14.97%
MSCI WORLD/INF TECH	661.15	1.20% ↗	-0.11%	10.36%
MSCI WORLD/CONS DIS	401.11	-0.31% →	-0.24%	3.13%
US RATES	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.87	4.82	0.05	3.91
5Y	4.51	4.50	0.01	3.38
10Y	4.50	4.51	-0.01	3.44
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	295.94	302.8	-6.9	406.98
HY Bonds Spread	342.00	334.0	8.0	513.00
BBB 10yr Spread	143.37	154.2	-10.9	229.30
CoCos Spread	293.30	312.6	-19.3	446.90
FIXED INCOME	5 Days		1 Month YTD	
US High Yield	2,516.04	-0.02%	1.06%	1.46%
EM Bonds USD	1,184.97	0.46%	0.89%	1.19%
EM Local Currency	130.12	0.33%	0.67%	-3.04%
CoCos USD	127.64	0.30%	1.14%	0.63%
IG BBB 3-5yr USD	349.17	0.02%	0.69%	-2.43%
IG AA Corp USD	260.92	0.00%	0.48%	-0.89%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	289.47	1.03% ↗	-2.82%	9.72%
WTI	78.26	0.19% →	-9.22%	9.23%
Brent	82.84	-0.56% →	-9.14%	6.75%
US Natural Gas	2.25	5.14% ↗	19.47%	-10.42%
S&P GSCI Precious Metal	3,109.39	3.93% ↗	0.70%	15.75%
Gold	2,360.50	2.55% ↗	1.13%	14.42%
Silver	28.18	6.11% ↗	0.84%	18.44%
Platinum	997.63	4.20% ↗	3.36%	0.58%
Palladium	980.03	3.76% ↗	-6.61%	-10.93%
S&P GSCI Ind Metal Index	472.95	0.42% →	3.91%	11.90%
Aluminum	2,529.50	0.06% →	2.99%	6.10%
Copper	9,897.52	2.65% ↗	7.11%	16.94%
Nickel	18,780.34	1.71% ↗	3.27%	14.69%
S&P GSCI Agriculture	396.97	2.48% ↗	2.62%	2.63%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.9065	-0.12% ↘	0.70%	-7.18%
JPY vs. USD	155.7800	-1.75% ↘	-1.68%	-9.46%
CAD vs. USD	1.3672	0.10% ↗	0.07%	-3.14%
EUR vs. USD	1.0771	0.09% ↗	0.26%	-2.43%
GBP vs. USD	1.2525	-0.18% ↘	-0.12%	-1.62%
AUD vs. USD	0.6604	-0.09% ↘	1.41%	-3.05%
BRL vs. USD	5.1581	-1.66% ↘	-1.61%	-5.83%
MXN vs. USD	16.7787	1.16% ↗	-2.01%	1.15%
COP vs. USD	3,889.21	0.62% ↗	-2.01%	-0.88%
CNY vs. USD	7.2269	0.20% ↗	0.10%	-1.76%
EUR vs. CHF	0.9763	-0.23% ↘	0.45%	-4.85%
DOLLAR INDEX	105.3010	0.26% ↗	0.05%	3.92%
BITCOIN	60,843.51	-3.88% ↘	-13.71%	43.13%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

14 de mayo
EE.UU.: IPP intermensual
 Se espera un 0,3%

EE.UU.: IPP interanual
 Se espera un 2,2%

15 de mayo
EE.UU.: IPC intermensual
 Se espera un 0,4%

EE.UU.: IPC interanual
 Se espera un 3,4%

EE.UU.: Empire Manufacturing
 Se espera un -10

EE.UU.: Avance intermensual de las ventas minoristas
 Se espera un 0,4%

16 de mayo
EE.UU.: Peticiones iniciales de subsidio por desempleo
 Se esperan 219.000

EEUU: Viviendas iniciadas
 Se esperan 1,43 millones

Fuente: Sentosa & Co

Temporada de resultados - Semana Siguiente

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
05/06/2024	WILLIAMS COS INC	\$0.48	\$2.65 B	\$0.59	\$2.77 B	22.4%	4.5%
05/06/2024	TYSON FOODS-A	\$0.40	\$13.15 B	\$0.62	\$13.07 B	55.0%	-0.6%
05/06/2024	MICROCHIP TECH	\$0.57	\$1.33 B	\$0.57	\$1.33 B	-0.7%	0.0%
05/06/2024	SIMON PROPERTY	\$2.81	\$1.32 B	\$3.56	\$1.44 B	26.7%	9.0%
05/06/2024	FIDELITY NATIONA	\$0.96	\$2.45 B	\$1.10	\$2.47 B	14.8%	0.8%
05/06/2024	REALTY INCOME	\$1.04	\$1.20 B	\$1.05	\$1.26 B	1.1%	4.7%
05/06/2024	VERTEX PHARM	\$4.10	\$2.59 B	\$4.76	\$2.69 B	16.1%	4.1%
05/07/2024	WALT DISNEY CO/T	\$1.12	\$22.10 B	\$1.21	\$22.08 B	8.4%	-0.1%
05/07/2024	DUKE ENERGY CORP	\$1.38	\$7.33 B	\$1.44	\$7.67 B	4.3%	4.6%
05/07/2024	OCCIDENTAL PETE	\$0.58	\$6.62 B	\$0.63	\$5.98 B	8.8%	-9.8%
05/07/2024	ARISTA NETWORKS	\$1.73	\$1.55 B	\$1.99	\$1.57 B	14.9%	1.3%
05/07/2024	ELECTRONIC ARTS	\$1.52	\$1.77 B	\$1.37	\$1.67 B	-9.7%	-5.9%
05/07/2024	MCKESSON CORP	\$6.31	\$79.17 B	\$6.18	\$76.36 B	-2.0%	-3.6%
05/07/2024	MATCH GROUP INC	\$0.44	\$0.86 B	\$0.44	\$0.86 B	1.1%	0.5%
05/07/2024	ROCKWELL AUTOMAT	\$2.17	\$2.05 B	\$2.50	\$2.13 B	15.2%	3.5%
05/07/2024	TRANSDIGM GROUP	\$7.38	\$1.88 B	\$7.99	\$1.92 B	8.3%	2.3%
05/07/2024	SEMPRA	\$1.33	\$5.38 B	\$1.34	\$3.64 B	0.5%	-32.4%
05/07/2024	WYNN RESORTS LTD	\$1.33	\$1.80 B	\$1.59	\$1.86 B	19.2%	3.3%
05/07/2024	NRG ENERGY	\$0.93	\$8.20 B	\$2.31	\$7.43 B	149.2%	-9.3%
05/08/2024	AIRBNB INC-A	\$0.31	\$2.06 B	\$0.41	\$2.14 B	34.4%	4.0%
05/08/2024	UBER TECHNOLOGIE	\$0.22	\$10.11 B	(\$0.32)	\$10.13 B	NA	0.3%
05/08/2024	FOX CORP - B	\$0.98	\$3.46 B	\$1.09	\$3.45 B	11.5%	-0.5%
05/08/2024	CELANESE CORP	\$1.91	\$2.68 B	\$2.08	\$2.61 B	8.8%	-2.7%
05/09/2024	EPAM SYSTEMS INC	\$2.32	\$1.16 B	\$2.46	\$1.17 B	6.0%	0.3%
05/09/2024	VIATRIS INC	\$0.67	\$3.69 B	\$0.67	\$3.66 B	-0.4%	-0.7%
05/09/2024	CONSTELLATION EN	\$1.16	\$6.78 B	\$1.82	\$6.16 B	56.8%	-9.1%
05/09/2024	AKAMAI TECHNOLOG	\$1.61	\$0.99 B	\$1.64	\$0.99 B	1.9%	-0.2%
05/09/2024	WARNER BROS DISC	(\$0.24)	\$10.27 B	(\$0.40)	\$9.96 B	NA	-3.0%
05/09/2024	TAPESTRY INC	\$0.67	\$1.50 B	\$0.81	\$1.48 B	20.7%	-1.1%
05/06/2024	WILLIAMS COS INC	\$0.48	\$2.65 B	\$0.59	\$2.77 B	22.4%	4.5%
05/06/2024	TYSON FOODS-A	\$0.40	\$13.15 B	\$0.62	\$13.07 B	55.0%	-0.6%
05/06/2024	MICROCHIP TECH	\$0.57	\$1.33 B	\$0.57	\$1.33 B	-0.7%	0.0%
05/06/2024	SIMON PROPERTY	\$2.81	\$1.32 B	\$3.56	\$1.44 B	26.7%	9.0%

Fuente: Bloomberg

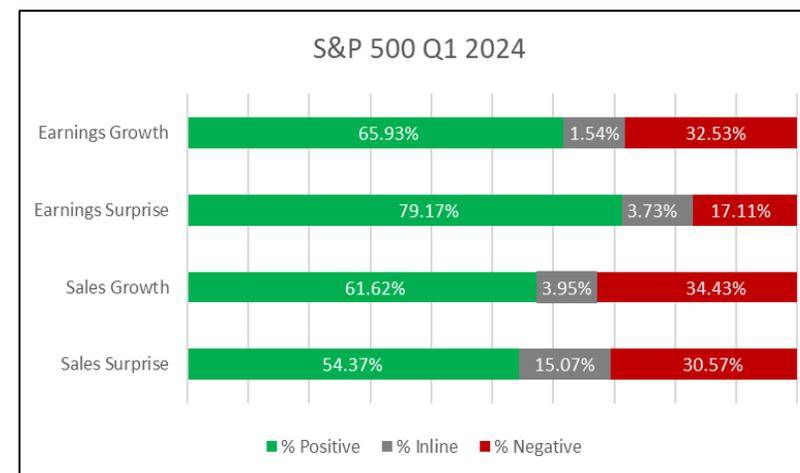
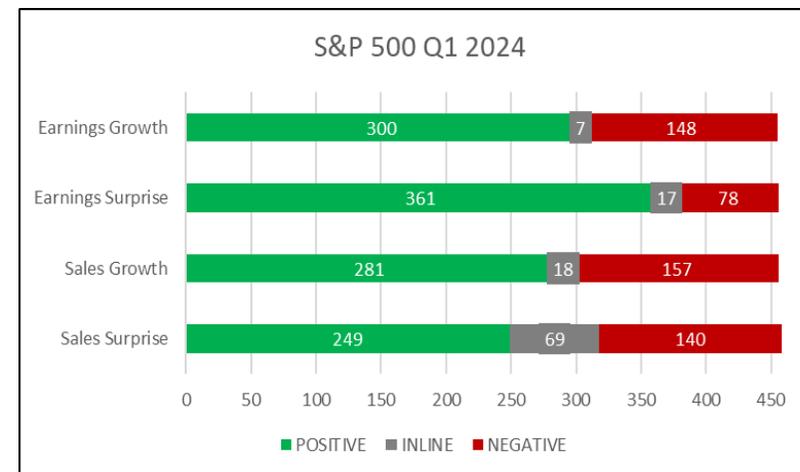
Temporada de resultados - Semana Pasada

FECHA	EMPRESA	ESTIMACIÓN		ACTUAL		DIFERENCIA	
		BPA	VENTAS	BPA	VENTAS	BPA	VENTAS
05/14/2024	HOME DEPOT INC	\$3.60	\$36.67 B				
05/15/2024	CISCO SYSTEMS	\$0.82	\$12.64 B				
05/16/2024	WALMART INC	\$0.53	\$159.42 B				
05/16/2024	DEERE & CO	\$7.89	\$13.28 B				
05/16/2024	APPLIED MATERIAL	\$1.98	\$6.52 B				
05/16/2024	TAKE-TWO INTERAC	\$0.08	\$1.31 B				
05/16/2024	COPART INC	\$0.39	\$1.11 B				

Fuente: Bloomberg

1T 2024 - Resultados

- A medida que la temporada de resultados del primer trimestre se acerca a su fin, las empresas del S&P 500 continúan superando las expectativas en términos de beneficios. Tanto el número de empresas que anunciaron sorpresas positivas en sus beneficios como el alcance de estas sorpresas superan sus medias de 10 años. Además, el S&P 500 está experimentando una tasa de crecimiento interanual de los beneficios del 5,4%, lo que supone su mayor tasa de crecimiento desde el segundo trimestre de 2022 (5,8%).
- Según Factset, los cinco principales contribuyentes al crecimiento de las ganancias del índice para el primer trimestre forman parte de las «7 Magníficas»: NVIDIA, Alphabet, Amazon.com, Meta Platforms y Microsoft. Si se excluyen estas cinco empresas, el S&P 500 registraría un descenso interanual de los beneficios del -2,4%, en lugar de un crecimiento del 5,4% en el primer trimestre.
- Por otra parte, el número de empresas del S&P 500 que comunicaron ingresos superiores a las estimaciones y la magnitud de esas sorpresas se situaron por debajo de sus medias de 5 y 10 años.



Fuente: Bloomberg, Factset

1T 2024 - Resultados

Crecimiento de los beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	300	7	148	5.52%
Materiales	9	1	18	-21.50%
Industriales	48	1	17	6.16%
Productos básicos	22	0	6	6.69%
Energía	10	0	14	-25.40%
Tecnología	49	0	19	13.43%
Consumo discrecional	28	1	11	33.23%
Comunicaciones	17	0	5	41.26%
Finanzas	40	0	18	11.40%
Salud	36	1	23	-26.22%
Servicios básicos	22	0	9	30.50%
Bienes raíces	19	3	8	11.27%

Sorpresas en los beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	361	17	78	8.41%
Materiales	21	0	7	5.82%
Industriales	56	2	9	8.60%
Productos básicos	26	1	2	8.75%
Energía	16	1	7	1.43%
Tecnología	60	2	6	4.77%
Consumo discrecional	28	1	11	18.25%
Comunicaciones	18	0	4	10.69%
Finanzas	40	2	15	9.82%
Salud	52	1	7	10.08%
Servicios básicos	22	2	7	9.09%
Bienes raíces	22	5	3	4.19%

Crecimiento de las ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	281	18	157	3.83%
Materiales	4	1	23	-5.25%
Industriales	42	5	19	3.78%
Productos básicos	19	1	9	1.38%
Energía	10	0	14	-3.77%
Tecnología	45	2	21	4.11%
Consumo discrecional	26	3	11	7.13%
Comunicaciones	13	5	4	7.04%
Finanzas	45	0	13	7.93%
Salud	41	1	18	6.02%
Servicios básicos	10	0	21	-9.23%
Bienes raíces	26	0	4	7.29%

Sorpresas en las ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	249	69	140	1.01%
Materiales	11	4	13	0.12%
Industriales	33	12	23	0.94%
Productos básicos	18	3	8	0.35%
Energía	14	1	9	1.71%
Tecnología	35	18	15	0.89%
Consumo discrecional	19	6	15	0.32%
Comunicaciones	8	6	8	0.32%
Finanzas	35	11	11	4.19%
Salud	40	6	15	0.48%
Servicios básicos	10	2	19	-6.07%
Bienes raíces	26	0	4	11.41%

Fuente: Bloomberg

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		█	
Real Estate	█		
Materials		█	

El discurso de Jerome Powell aportó algo de positivismo al mercado, tras descartar la posibilidad de una subida de tasas. A pesar del repunte de la semana pasada, los mercados siguen en modo de consolidación a corto plazo, ya que los inversionistas redujeron sus expectativas de recorte de tasas de la Fed de 6 en enero a solo 1 en la actualidad.

Los datos económicos se han debilitado recientemente y la cifra de nóminas de abril de 175.000 ha estado muy por debajo de los 240.000 esperados. De algún modo, las malas noticias económicas son buenas para el mercado, ya que podrían aumentar la posibilidad de que la Reserva Federal adopte medidas de flexibilización en el futuro. En cuanto al empleo, los datos del empleo de servicios ISM, que se situó en un muy bajo en 45,9, es motivo de preocupación para los próximos meses.

Después de unas cifras macroeconómicas muy sólidas durante los últimos 6 meses, parecen aparecer algunas nubes negras en el horizonte. La inflación persistente sin duda impedirá que la Fed baje las tasas como el mercado ha estado esperando para 2024, aumentando el riesgo de cualquier evento específico o desaceleración económica en el futuro.

Fuente: Sentosa & Co

EL TEMA DE LA SEMANA

Los mercados emergentes parecen estar en proceso de reversión

Después de un largo invierno entre 2021 y 2023, los mercados emergentes parecen dar señales de vida. **Desde el 17 de enero, su índice de referencia, el MSCI Emerging Markets, ha subido un 11%, frente al 9% del MSCI World All Countries** (gráfico 1). Este rendimiento superior ha sido muy reciente, materializándose durante las últimas semanas.

Técnicamente, el índice acaba de superar un hito clave. Al sobrepasar la fuerte resistencia de \$1.063, ha allanado el camino para lograr mayores ganancias (gráfico 2). Eso fue todo lo que necesitaron los inversionistas para identificar una oportunidad. Además, la fuerza relativa está mejorando y proporcionando señales significativas. **Si nos fijamos, el ratio está cambiando de dirección y saliendo de una tendencia bajista de más de un año** (gráfico 2).

Merece la pena seguir la evolución de los precios del MSCI Emerging Markets durante las próximas semanas, una confirmación de la ruptura del importante nivel de resistencia de \$1.060 desencadenaría definitivamente una nueva tendencia alcista a medio plazo.

Gráfico 1 : MSCI World All Countries (+9%); MSCI Emerging Markets (+11%)

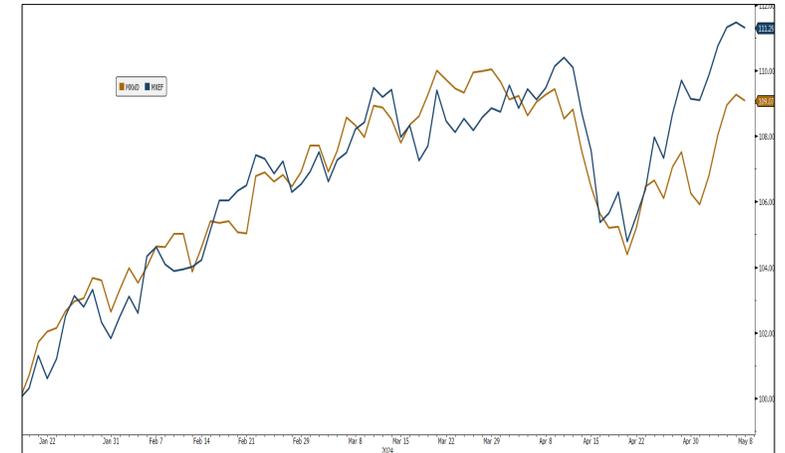
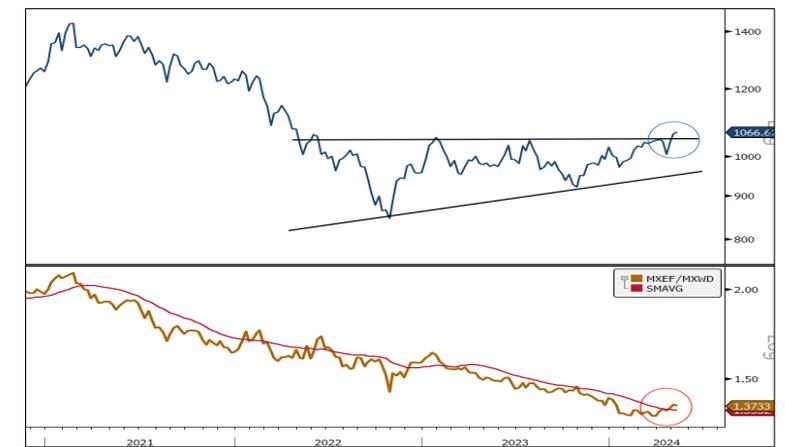


Gráfico 2 : MSCI Emerging Markets (1.066); MSCI EM vs. MSCI World All Countries



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

Como las buenas noticias nunca vienen solas, una serie de factores fundamentales están despertando el apetito de los inversionistas por los mercados emergentes:

- Las perspectivas de crecimiento mejoran, mientras que la inflación está bajo control. El indicador PMI de los mercados emergentes está en clara expansión en comparación con los países desarrollados (gráfico 3) **y la inflación ha vuelto a los niveles pre-COVID** (gráfico 4).
- Tasas de interés más bajas. En varios países emergentes, los bancos centrales ya han iniciado el proceso de relajación de su política monetaria. Es el caso particular de China, donde el coeficiente de reservas obligatorias, que representa la proporción de depósitos que los bancos deben mantener en sus cajas fuertes, se ha reducido del 12,5% al 10%. El último impulso se produjo a finales de enero. Estas condiciones crediticias favorables están animando a las empresas a desplegar capital y contratar más personal. Del mismo modo, los hogares tienden a consumir más que a ahorrar.
- Anticipación de un debilitamiento del dólar. Históricamente, cuando el dólar se deprecia los mercados emergentes obtienen mejores resultados (gráfico 5). Ahora, a medida que las cifras de empleo en EE.UU. se deterioran, los inversionistas esperarán que bajen las tasas de interés y, por tanto, también el dólar.
- Las valoraciones son muy atractivas. Por ejemplo, **la relación precio/beneficios del índice de los mercados emergentes es de 13,7 veces, muy inferior a la del índice de los mercados desarrollados (21,1 veces)**, incluso teniendo en cuenta el descuento histórico (gráfico 6).

Gráfico 3 : PMI Mercados Emergentes; PMI Mercados Desarrollados

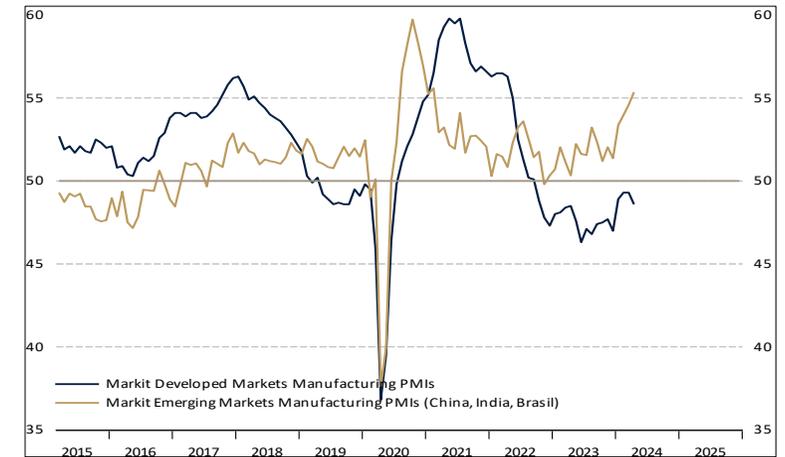
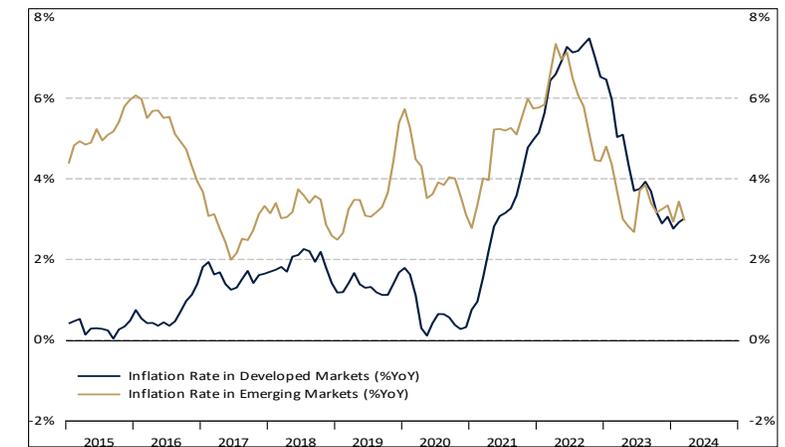


Gráfico 4 : Inflación Mercados Emergentes; Inflación Mercados Desarrollados



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

Entre los mercados emergentes, China representa más de una cuarta parte. Es difícil prescindir de ella. Le siguen India y Taiwán, con un 18%, y Corea del Sur, con un 12%. Del resto de países, sólo Brasil logra una visibilidad significativa, con un 5%. Curiosamente, los sectores de tecnología y servicios de comunicación están muy bien representados, con un 23% y un 9% respectivamente. A diferencia del pasado, invertir en los mercados emergentes ya no significa comprar únicamente títulos financieros y energéticos. Contrariamente a las ideas preconcebidas, los mercados emergentes ofrecen exposición a los temas más prometedores. Las tres primeras empresas del índice MSCI Emerging Markets son TSMC, Tencent y Samsung, que representan el 16% del índice.

- **Los flujos de capital hacia el mercado indio han sido excesivos, haciéndolo demasiado caro, por no decir especulativo** (gráfico 7). Por el contrario, la renta variable china sufre la desconfianza de los inversionistas. Éstos temen legítimamente una injerencia excesiva del gobierno en la economía, que obstaculiza la libre competencia y la economía de mercado. Con este pretexto, los índices chinos se han abaratado excesivamente.
- China muestra signos de recuperación. A pesar de que las perspectivas han sido decepcionantes desde el final de la pandemia, los estímulos gubernamentales están apoyando la actividad. En particular, los inversionistas esperan que el consumo de los hogares y el turismo repercutan positivamente en los beneficios de las empresas. **El último dato del Producto Interno Bruto muestra un crecimiento anual relativamente sólido del 5,3% en el primer trimestre, y los indicadores avanzados volvieron a la zona de expansión** (gráfico 8).

Gráfico 5 : Dollar Index (invertido); MSCI EM vs. MSCI World

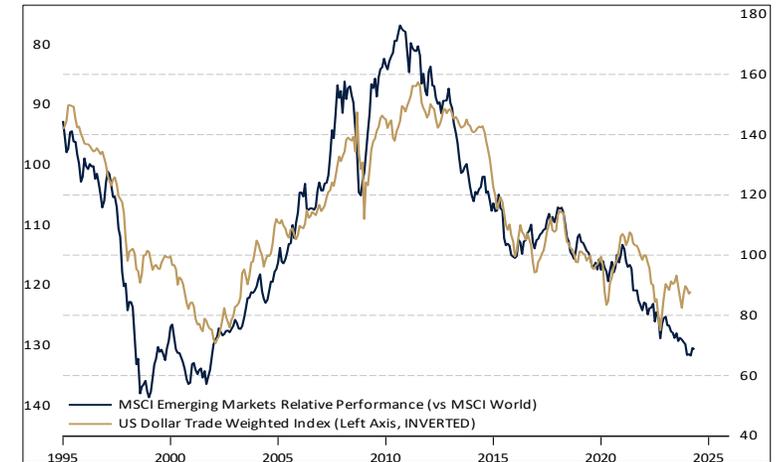


Gráfico 6 : MSCI World precio/beneficios; MSCI EM precio/beneficios



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

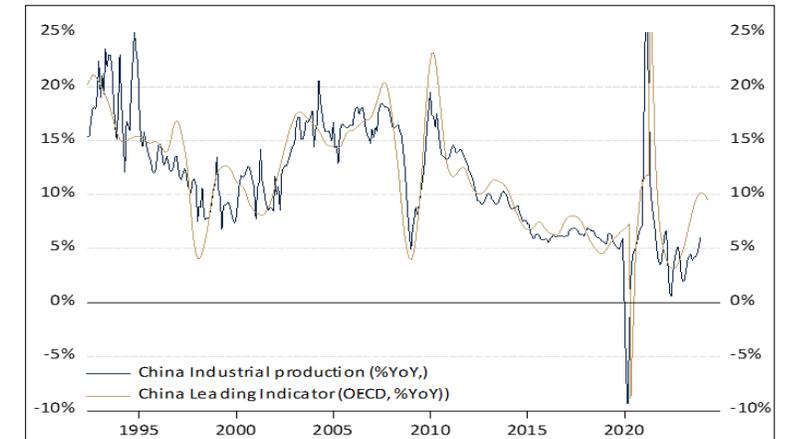
CONCLUSIÓN

Tras varios años de malos resultados, los mercados emergentes, y más concretamente China, parecen estar a punto de tocar fondo. Varios factores están apuntalando este cambio de tendencia: recuperación económica, inflación contenida, debilidad del dólar, valoraciones atractivas e indicadores técnicos favorables. Por supuesto, existe el riesgo de una salida en falso, pero perderse la primera oleada de rentabilidad superior suele salir caro, ya que es la más lucrativa.

Gráfico 7 : MSCI World precio/beneficios; MSCI China precio/beneficios; MSCI India precio/beneficios



Gráfico 8 : Indicadores Avanzados en China (% interanual); Producción Industrial en China (% interanual)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

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.