

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Esta semana se ha registrado una gran volatilidad en el mercado bursátil, especialmente el miércoles, cuando las acciones se vendieron con fuerza debido a los decepcionantes informes de resultados de dos importantes empresas tecnológicas. Esto llevó al S&P 500 y al Nasdaq Composite a registrar su peor sesión desde 2022. Los catalizadores inmediatos de la venta fueron los moderados resultados de Alphabet y la decepcionante presentación de resultados de Tesla. En concreto, el miércoles, el S&P 500 cayó un 2,31%, cerrando en 5.427,13 puntos. El Nasdaq, de gran peso tecnológico, cedió un 3,64%, cerrando en 17.342,41, mientras que el Promedio Industrial Dow Jones retrocedió 504,22 puntos, o un 1,25%, para cerrar en 39.853,87.

Alphabet, la empresa matriz de Google, presentó unos resultados del segundo trimestre que superaron las expectativas de los analistas en cuanto a ingresos y beneficios globales, pero se quedaron cortos en ingresos por publicidad en YouTube. A pesar de ser la mayor plataforma de vídeo a nivel mundial, YouTube se enfrenta a la creciente

competencia de sitios de vídeo social como TikTok. Alphabet registró unos ingresos de 84.750 millones de dólares, superando los 84.190 millones esperados, y un beneficio por acción de 1,89 dólares, frente a los 1,84 dólares por acción previstos

Las acciones de Tesla experimentaron su mayor caída desde 2020 después de que el fabricante de vehículos eléctricos reportara ganancias trimestrales más débiles de lo esperado y una disminución en los ingresos de la automotriz. La compañía ha tenido que reducir los precios a nivel mundial y ofrecer descuentos e incentivos debido a la desaceleración de las ventas y el aumento de la competencia, especialmente en China. Los ingresos de Tesla ascendieron a 25.050 millones de dólares, por encima de los 24.630 millones previstos, pero el beneficio neto fue de 1.480 millones y el beneficio por acción de 0,52 dólares, por debajo de los 0,62 dólares esperados.

A pesar de la caída de mediados de semana, las bolsas terminaron la semana con una nota más positiva, impulsadas por unos datos trimestrales del producto interior bruto (PIB)

mejores de lo esperado, publicados el jueves. El índice de precios de los gastos de consumo personal también aumentó un 0,1% intermensual y un 2,8% respecto al año anterior, según el informe del viernes del Departamento de Comercio.

Los inversores se centran ahora en la próxima decisión de política monetaria de la Reserva Federal, la semana que viene. Se prevé que el banco central prepare el terreno para un posible recorte de los tipos de interés en septiembre, lo que podría tener importantes implicaciones para los mercados.

Al final de la semana, el S&P 500 cerró un 0,83% a la baja, el Nasdaq bajó un 2,08%, y el Dow Jones Industrial Average logró cerrar un 0,75% al alza.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

24 de julio

Flash PMI Servicios
56,00 frente al 54,5 previsto

25 de julio

Avance PIB trimestral
2,80% frente al 2,00% previsto

26 de julio

Índice de precios PCE subyacente m/m
0,20% frente al 0,20% previsto

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,524.08	-0.84% →	0.35%	11.20%
MSCI EM	1,072.28	-1.59% ↓	-1.29%	4.74%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,196.62	-2.72% ↓	0.80%	-17.51%
MSCI AC ASIA x JAPAN	684.23	-1.67% ↓	-1.77%	6.65%
USA				
S&P 500 INDEX	5,459.10	-0.83% →	-0.03%	14.45%
NASDAQ COMPOSITE	17,357.88	-2.08% ↓	-2.11%	15.63%
DOW JONES INDUS. AVG	40,589.34	0.75% →	3.76%	7.69%
RUSSELL 2000 INDEX	2,260.07	3.47% ↑	10.37%	11.49%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	512.83	0.55% →	0.28%	7.06%
Euro Stoxx 50 Pr	4,862.50	0.73% →	-0.64%	7.54%
DAX INDEX	18,417.55	1.35% ↑	1.00%	9.94%
CAC 40 INDEX	7,517.68	-0.22% →	0.51%	-0.34%
FTSE MIB INDEX	33,812.44	-1.18% ↓	1.99%	11.40%
IBEX 35 INDEX	11,165.90	0.71% →	2.03%	10.53%
SWISS MARKET INDEX	12,241.49	0.56% →	2.06%	9.91%
FTSE 100 INDEX	8,285.71	1.59% ↑	1.49%	7.14%
ASIA				
NIKKEI 225	37,667.41	-5.98% ↓	-4.84%	12.56%
HANG SENG INDEX	17,021.31	-2.28% ↓	-3.94%	-0.15%
CSI 300 INDEX	3,409.29	-3.67% ↓	-1.51%	-0.64%
SENSEX	81,332.72	0.90% →	2.91%	12.59%
LATAM				
S&P/BMV IPC	52,819.58	-1.60% ↓	0.72%	-7.96%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	127,492.50	-0.10% →	2.89%	-4.99%
MSCI COLCAP INDEX	1,345.63	-1.61% ↓	-2.55%	12.59%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,432.16	-1.93% ↓	0.28%	3.78%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/HLTH CARE	389.01	1.41% ↑	2.73%	10.09%
MSCI WORLD/UTILITY	160.17	1.24% ↑	4.64%	7.55%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	132.22	1.03% ↑	5.31%	15.41%
MSCI WORLD/BANK INDEX	120.37	0.35% →	5.39%	17.35%
MSCI WORLD/CON STPL	284.19	0.26% →	2.99%	5.27%
MSCI WORLD/MATERIAL	349.67	0.12% →	2.20%	0.70%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	395.93	0.05% →	2.63%	9.17%
MSCI WORLD/ENERGY	261.43	-0.64% →	0.39%	7.01%
PHILA GOLD & SILVER INDX	146.78	-2.08% ↓	6.85%	16.78%
MSCI WORLD/CONS DIS	398.97	-2.27% ↓	-1.03%	2.58%
MSCI WORLD/INF TECH	721.06	-2.38% ↓	-3.52%	20.36%
MSCI WRLD/COMM SVC	110.53	-3.57% ↓	-5.17%	15.12%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M Close
2Y	4.38	4.51	-0.13	4.85
5Y	4.07	4.17	-0.09	4.12
10Y	4.19	4.24	-0.04	3.87
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days	Close	12M	Close
EM Bonds Spread	349.24	345.9	3.4	348.73
HY Bonds Spread	344.00	343.0	1.0	450.00
BBB 10yr Spread	169.61	148.1	21.5	186.51
CoCos Spread	285.00	284.9	0.1	389.50
FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,586.92	0.29%	1.69%	4.31%
EM Bonds USD	1,211.68	0.24%	1.22%	3.47%
EM Local Currency	131.05	-0.06%	1.78%	-2.35%
CoCos USD	131.33	0.13%	2.18%	3.54%
IG BBB 3-5yr USD	358.88	0.22%	1.56%	0.04%
IG AA Corp USD	267.51	-0.19%	0.93%	1.87%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	277.40	-1.06% ↓	-4.50%	5.15%
WTI	77.16	-3.71% ↓	-4.62%	7.69%
Brent	81.36	-4.63% ↓	-4.67%	4.84%
US Natural Gas	2.01	-5.73% ↓	-23.67%	-20.21%
S&P GSCI Precious Metal	3,145.84	-1.09% ↓	2.93%	17.11%
Gold	2,387.19	-0.57% →	3.87%	15.72%
Silver	27.93	-4.44% ↓	-2.94%	17.36%
Platinum	940.31	-2.66% ↓	-7.32%	-5.20%
Palladium	905.10	-0.54% →	-3.04%	-17.74%
S&P GSCI Ind Metal Index	426.36	-2.65% ↓	-7.28%	0.88%
Aluminum	2,289.00	-2.66% ↓	-8.88%	-3.98%
Copper	8,995.45	-2.00% ↓	-4.30%	6.28%
Nickel	15,539.55	-2.79% ↓	-7.40%	-5.10%
S&P GSCI Agriculture	344.78	-0.71% →	-4.85%	-10.87%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8836	0.60%	1.56%	-4.78%
JPY vs. USD	153.7600	2.42%	4.59%	-8.27%
CAD vs. USD	1.3836	-0.77%	-0.97%	-4.29%
EUR vs. USD	1.0856	-0.24%	1.64%	-1.66%
GBP vs. USD	1.2867	-0.36%	1.94%	1.07%
AUD vs. USD	0.6548	-2.05%	-1.50%	-3.88%
BRL vs. USD	5.6563	-1.03%	-2.39%	-14.13%
MXN vs. USD	18.4613	-2.24%	-0.69%	-8.07%
COP vs. USD	4,024.06	0.34%	2.80%	-4.20%
CNY vs. USD	7.2505	0.27%	0.22%	-2.08%
EUR vs. CHF	0.9594	0.84%	-0.10%	-3.18%
DOLLAR INDEX	104.3160	-0.08%	-1.64%	2.94%
BITCOIN	68,114.63	-0.05%	10.90%	60.24%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

31 de julio

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (Límite superior)
Previsión 5,50

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (Límite inferior)
5,25% previsto

1 de agosto

PMI manufacturero ISM
Previsto 49,00

2 de agosto

Variación del empleo no agrícola
175.000 previstos

Tasa de desempleo
4,10% previsto

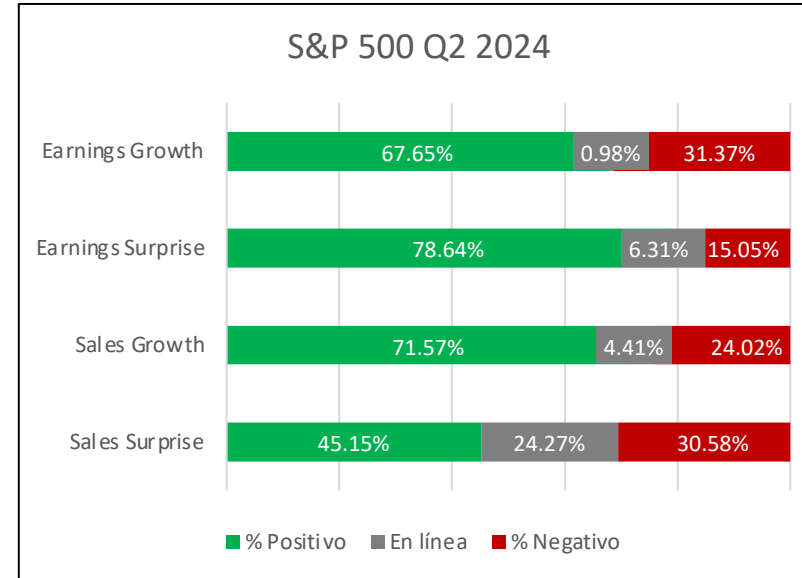
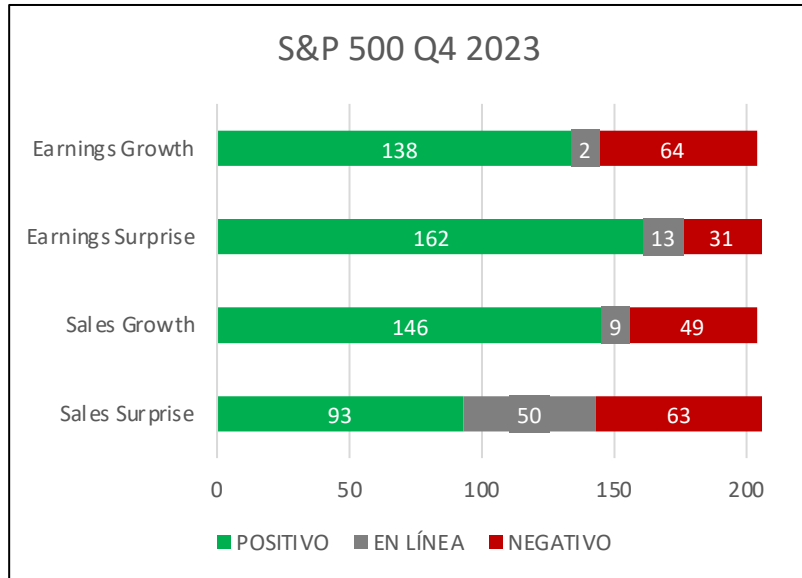
Temporada de resultados - la semana pasada

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
7/26/2024	3M CO	\$2,17	\$8,33 B	\$1,93	\$6,26 B	-11,1%	-24,9%
7/26/2024	COLGATE-PALMOLIV	\$0,77	\$4,82 B	\$0,91	\$5,06 B	18,2%	4,9%
7/26/2024	T ROWE PRICE GRP	\$2,02	\$1,61 B	\$2,26	\$1,73 B	11,9%	7,6%
7/25/2024	ROYAL CARIBBEAN	\$1,82	\$3,52 B	\$3,21	\$4,11 B	76,4%	16,7%
7/25/2024	AMERICAN AIRLINE	\$1,92	\$14,06 B	\$1,09	\$14,33 B	-43,2%	2,0%
7/25/2024	VALERO ENERGY	\$5,40	\$34,51 B	\$2,71	\$34,49 B	-49,8%	-0,1%
7/25/2024	NASDAQ INC	\$0,71	\$0,93 B	\$0,69	\$1,16 B	-2,8%	25,3%
7/25/2024	BAKER HUGHES CO	\$0,39	\$6,32 B	\$0,57	\$7,14 B	46,2%	13,0%
7/25/2024	HONEYWELL INTL	\$2,23	\$9,15 B	\$2,49	\$9,58 B	11,7%	4,7%
7/24/2024	IBM	\$2,18	\$15,48 B	\$2,43	\$15,77 B	11,5%	1,9%
7/24/2024	AT&T INC	\$0,63	\$29,92 B	\$0,57	\$29,80 B	-9,5%	-0,4%
7/24/2024	RAYMOND JAMES	\$1,85	\$2,91 B	\$2,39	\$3,23 B	29,2%	11,0%
7/24/2024	AMERIPRISE FINAN	\$7,44	\$3,88 B	\$8,53	\$4,22 B	14,7%	8,9%
7/24/2024	CHIPOTLE MEXICAN	\$0,25	\$2,51 B	\$0,34	\$2,97 B	34,4%	18,2%
7/23/2024	COCA-COLA CO/THE	\$0,78	\$11,97 B	\$0,84	\$12,31 B	7,7%	2,9%
7/23/2024	GENERAL ELECTRIC	\$0,68	\$15,85 B	\$1,20	\$8,22 B	76,5%	-48,1%
7/23/2024	GENERAL MOTORS C	\$1,91	\$44,75 B	\$3,06	\$47,97 B	60,2%	7,2%
7/23/2024	AVERY DENNISON	\$1,92	\$2,09 B	\$2,42	\$2,24 B	26,0%	6,9%
7/23/2024	KIMBERLY-CLARK	\$1,65	\$5,13 B	\$1,96	\$5,03 B	18,8%	-2,0%
7/23/2024	COMCAST CORP-A	\$1,13	\$30,51 B	\$1,21	\$29,69 B	7,1%	-2,7%
7/23/2024	INVESCO LTD	\$0,31	\$1,44 B	\$0,43	\$1,48 B	38,7%	2,8%
7/23/2024	CHUBB LTD	\$4,92	\$12,14 B	\$5,38	\$13,76 B	9,3%	13,3%
7/23/2024	LOCKHEED MARTIN	\$6,73	\$16,69 B	\$7,11	\$18,12 B	5,6%	8,6%
7/23/2024	CAPITAL ONE FINA	\$3,52	\$9,01 B	\$3,14	\$9,51 B	-10,8%	5,5%
7/23/2024	MOODY'S CORP	\$2,30	\$1,49 B	\$3,28	\$1,82 B	42,6%	21,6%
7/23/2024	ALPHABET INC-C	\$1,44	\$62,07 B	\$1,89	\$71,36 B	31,3%	15,0%
7/23/2024	PHILIP MORRIS IN	\$1,60	\$8,97 B	\$1,59	\$9,47 B	-0,6%	5,6%
7/23/2024	VISA INC-CLASS A	\$2,16	\$8,12 B	\$2,42	\$8,90 B	12,0%	9,6%
7/23/2024	TESLA INC	\$0,91	\$24,93 B	\$0,52	\$25,50 B	-42,9%	2,3%
7/22/2024	VERIZON COMMUNIC	\$1,21	\$32,60 B	\$1,15	\$32,80 B	-5,0%	0,6%

Temporada de resultados - la semana siguiente

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
08/02/2024	CHEVRON CORP	\$3,08	\$48,90 B				
08/02/2024	EXXON MOBIL CORP	\$1,94	\$82,91 B				
08/01/2024	CONOCOPHILLIPS	\$1,84	\$12,88 B				
08/01/2024	APPLE INC	\$1,26	\$81,80 B				
08/01/2024	PRUDENTL FINL	\$2,94	\$12,64 B				
08/01/2024	AMAZON.COM INC	\$0,63	\$134,38 B				
08/01/2024	BOOKING HOLDINGS	\$37,62	\$5,46 B				
07/31/2024	BOEING CO/THE	(\$0,82)	\$19,75 B				
07/31/2024	MARRIOTT INTL-A	\$2,26	\$6,08 B				
07/31/2024	QUALCOMM INC	\$1,87	\$8,44 B				
07/31/2024	NORWEGIAN CRUISE	\$0,30	\$2,21 B				
07/31/2024	ALLSTATE CORP	(\$4,42)	\$13,98 B				
07/31/2024	KRAFT HEINZ CO/T	\$0,79	\$6,72 B				
07/31/2024	COGNIZANT TECH-A	\$1,10	\$4,89 B				
07/31/2024	EBAY INC	\$1,03	\$2,54 B				
07/31/2024	METLIFE INC	\$1,94	\$18,63 B				
07/31/2024	MASTERCARD INC-A	\$2,89	\$6,27 B				
07/31/2024	META PLATFORMS-A	\$2,98	\$32,00 B				
07/31/2024	T-MOBILE US INC	\$1,86	\$19,20 B				
07/31/2024	KKR & CO INC	\$0,73	\$1,23 B				
07/31/2024	BUNGE GLOBAL SA	\$3,72	\$15,05 B				
07/30/2024	PHILLIPS 66	\$3,87	\$35,74 B				
07/30/2024	MERCK & CO	(\$2,06)	\$15,04 B				
07/30/2024	PFIZER INC	\$0,67	\$12,73 B				
07/30/2024	PROCTER & GAMBLE	\$1,37	\$20,55 B				
07/30/2024	MICROSOFT CORP	\$2,69	\$56,19 B				
07/30/2024	MONDELEZ INTER-A	\$0,76	\$8,51 B				
07/30/2024	S&P GLOBAL INC	\$3,12	\$3,10 B				

2T 2024 - Resultados



2T 2024 - Resultados

Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	138	2	64	6.54%
Materials	6	0	5	-6.05%
Industrials	28	0	10	-0.52%
Consumer Staples	7	0	6	2.19%
Energy	5	0	2	-16.64%
Technology	10	0	7	18.66%
Consumer Discretionary	18	1	5	2.64%
Communications	6	0	3	14.09%
Financials	35	0	16	10.28%
HealthCare	17	0	3	3.22%
Utilities	4	0	1	18.20%
RealEstate	2	1	6	-14.63%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	162	13	31	4.73%
Materials	9	0	2	8.22%
Industrials	30	4	6	4.11%
Consumer Staples	10	1	2	3.62%
Energy	4	2	1	4.53%
Technology	13	1	3	3.55%
Consumer Discretionary	17	0	7	1.18%
Communications	7	2	0	2.82%
Financials	43	1	7	6.27%
HealthCare	19	0	1	7.22%
Utilities	4	1	0	3.40%
RealEstate	6	1	2	1.61%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	146	9	49	4.10%
Materials	6	1	4	0.91%
Industrials	30	1	7	0.59%
Consumer Staples	7	1	5	1.32%
Energy	4	1	2	2.46%
Technology	11	0	6	3.17%
Consumer Discretionary	18	0	6	6.28%
Communications	5	3	1	5.57%
Financials	41	1	9	8.29%
HealthCare	15	1	4	3.39%
Utilities	4	0	1	0.15%
RealEstate	5	0	4	1.38%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	93	50	63	1.22%
Materials	6	2	3	2.50%
Industrials	13	17	10	0.79%
Consumer Staples	6	3	4	0.83%
Energy	3	0	4	0.83%
Technology	9	4	4	0.32%
Consumer Discretionary	12	1	11	3.74%
Communications	3	2	4	-0.05%
Financials	24	13	14	0.95%
HealthCare	11	5	4	1.82%
Utilities	3	0	2	-4.65%
RealEstate	3	3	3	0.11%

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

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 IPC de este mes, que se situó en el 3% interanual, ha proporcionado cierto apoyo inicial al mercado, ya que las expectativas de recortes de tipos han aumentado de 1-2 a 2-3 en 2024, frente a los datos anteriores. Algunas preocupaciones sobre las futuras sanciones de Trump a Taiwán como posible futuro presidente están ejerciendo cierta presión sobre el sector de los semiconductores y, de forma indirecta, sobre el mercado. Los rendimientos a largo plazo que ahora anticipan menores rendimientos por venir... los 10yrs de EE.UU. han estado cayendo de 4,50 a principios de julio a 4,22 actualmente.

A pesar de que los inversores muestran cierto optimismo por el reciente dato del IPC (favoreciendo a las pequeñas capitalizaciones y cierta rotación sectorial por venir), las cifras macro siguen decepcionando frente a las expectativas. El índice Citi Economic Surprise se sitúa ahora en -34, ¡el nivel más bajo en 2 años! Queda por ver si la actual reacción positiva del mercado se corresponde con el hecho de que la Fed llegará a tiempo con su proceso de recortes de tipos para evitar una recesión... o si definitivamente van por detrás de la curva, lo que daría lugar a una desilusión del mercado. Por el momento, ¡la tendencia es su amiga!

Las diferentes oportunidades de mercado según Trump o Harris

Los inversores llevan tiempo anticipando un regreso de Donald Trump y los republicanos a la Casa Blanca. Ahora, con la retirada de Joe Biden de la carrera por la nominación, están reevaluando las posibilidades de victoria de Kamala Harris y los demócratas. En función de las conclusiones extraídas, tendrán que recalibrar sus estrategias de inversión. **Los sondeos, que se habían movido bruscamente a favor de Donald Trump tras el debate con Joe Biden el 27 de junio y luego tras el atentado del 13 de julio, se están dando la vuelta (gráfico 1). La probabilidad de que el republicano salga elegido se mantiene muy por encima del 50%, pero ahora está bajando, desde un extremo del 65% de probabilidades tras el tiroteo contra Trump, se sitúa ahora en el 56%.** (gráfico 2)

Cuando se trata de inversión, no es el nivel sino la dinámica lo que influye en los flujos de capital... y, por tanto, en el rendimiento. A diferencia de 2016, la elección de Donald Trump no es necesariamente percibida por los inversores como favorable para el mercado de renta variable en su conjunto. Si bien su programa, que pretende desregular, recortar impuestos, aumentar el gasto fiscal y promover "América primero", puede parecer bueno para los beneficios empresariales, también se percibe como potencialmente peor para las finanzas públicas estadounidenses y también como inflacionista por la fuerte subida de los derechos de aduana. El aspecto positivo es que los inversores esperan que Trump presione a la Reserva Federal para que baje los tipos con el fin de apoyar la economía. En este caso, queda por ver cómo se compaginaría con un posible entorno inflacionario.

Gráfico 1 : Probabilidad de victoria de Trump, Harris, Biden

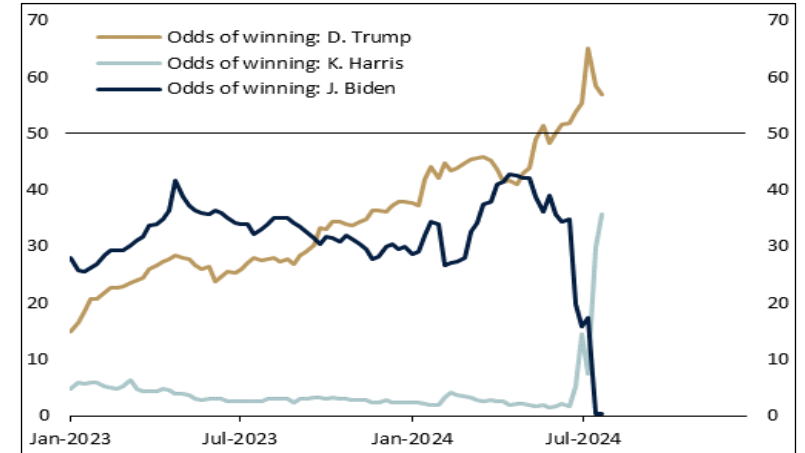
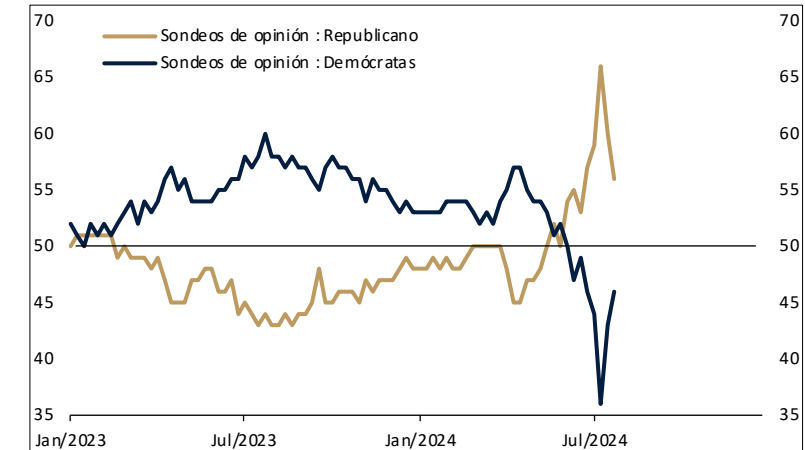


Gráfico 2 : Sondeos de opinión : Republicanos; Demócratas



EL TEMA DE LA SEMANA

¿Qué significa exactamente el "comercio de Trump"?

- Favorable a los sectores que se benefician de una reglamentación menos estricta, una política fiscal flexible y unos derechos de aduana más elevados: **banca, sanidad, energía.**
- **Desfavorable para las empresas tecnológicas, de consumo e industriales** debido a los riesgos arancelarios.
- **A favor de las pequeñas capitalizaciones**, que están más estrechamente vinculadas a la economía nacional y se verían favorecidas por unos tipos más bajos.
- **A favor de las acciones de prisiones privadas**, como GEO Group (capitalización bursátil de 2.000 millones) y CoreCivic (capitalización bursátil de 1.600 millones), debido a la dura política de inmigración.
- **Prima de riesgo en la parte larga de la curva de rendimientos debido** a un deterioro macroeconómico
- **Descenso de la curva de rendimiento** por la misma razón
- **La debilidad del dólar** mientras Trump debería presionar para bajar los tipos
- **Bajar el MXN**, al suponer que haría más complejo el comercio con México
- **A favor del Bitcoin.** Trump habiendo pasado de "no soy fan del bitcoin y otras criptodivisas, cuyo valor se basa en palabrería, y que facilitan el tráfico de drogas" a "queremos que todos los bitcoins que queden se fabriquen en Estados Unidos".

¿Y el "Comercio Harris"?

- **En línea con el comercio de Biden**, es decir, menos notable que el comercio de Trump, ya que el "statu quo político" será la norma.
- **Favorable para el sector de bienes de consumo básico**, que se beneficiará de la desgravación fiscal y de las medidas regulatorias para los hogares con rentas bajas.
- **A favor de las infraestructuras, la fabricación (incluidos los semiconductores) y la energía verde**, con vistas a una producción más limpia en Estados Unidos.
- **Desfavorable para el sector energético**, ya que Harris es hostil al petróleo de esquisto y al fracking.
- **Desfavorable para los bancos**, los inversores recordarán que Harris obtuvo un reembolso de 18.000 millones de dólares para los californianos víctimas de ejecuciones hipotecarias abusivas.

Desde que Joe Biden retiró su candidatura, una cosa parece cierta: introduce más incertidumbre en la campaña. Esto provocará una mayor volatilidad en las estrategias partidistas. Goldman Sachs ha creado una estrategia Larga/Corta sobre operaciones tanto demócratas como republicanas. Es interesante ver que cada estrategia se ajusta bien a la tendencia de probabilidad de las elecciones. **Desde enero de 2023, el comercio de Trump ha generado una rentabilidad bursátil del 25%** (gráfico 3). **Durante el mismo periodo, el comercio de Biden, que recientemente se ha convertido en el comercio de Harris, sólo ha generado un 10%** (gráfico 4). El rendimiento de las dos estrategias seguirá fluctuando en función de la probabilidad de victoria.

EL TEMA DE LA SEMANA

Si está a punto de confirmarse una recesión, los responsables políticos no tendrán más remedio que intervenir para mitigar sus efectos negativos, como ha ocurrido en ciclos anteriores, y promover una recuperación económica. Dado que ya se está registrando un gran déficit en el presupuesto público, también podríamos imaginar que la Reserva Federal podría verse presionada para relajar la política monetaria más rápida y agresivamente de lo previsto. Aunque los inversores ya no hablan del famoso "pivote", hay razones para creer que podría materializarse pronto. **A pesar de las numerosas oscilaciones del rendimiento a 2 años en EE.UU., este indicador adelantado de los tipos de los fondos de la Fed sigue estando muy por debajo del tipo de referencia, lo que indica que se avecinan recortes de tipos** (gráfico 4).

Esta situación traerá sin duda una situación de empinamiento alcista (gráfico 5), en la que la caída de los tipos de interés a corto plazo provocará una caída menos que proporcional de los rendimientos de los bonos a largo plazo. El nivel del futuro empinamiento dependerá sin duda de si caemos en recesión o no. Cuanto más entremos en recesión, menos empinada será la curva, ya que el rendimiento a largo plazo tenderá a caer más. Dicho esto, el principal riesgo asociado al escenario optimista de los bonos de larga duración es que los rendimientos no estarán suficientemente influidos por el ciclo económico, sino que podrían estar añadiendo una prima de riesgo debido a decisiones políticas desproporcionadas. Si las finanzas públicas se descontrolaran aún más, dado el deseo de los nuevos gobiernos de aumentar el gasto fiscal, las agencias de calificación podrían rebajar las calificaciones crediticias que otorgan a Estados Unidos. **En conclusión, vemos que los bonos se verán favorecidos por la futura orientación de la política monetaria en todos los vencimientos en los próximos meses... pero no nos decantaríamos por los de 7-10 años de duración.**

Gráfico 4 : Rendimiento a 2 años en EE.UU. (4,51%); tipo medio de la Fed (5,375%)

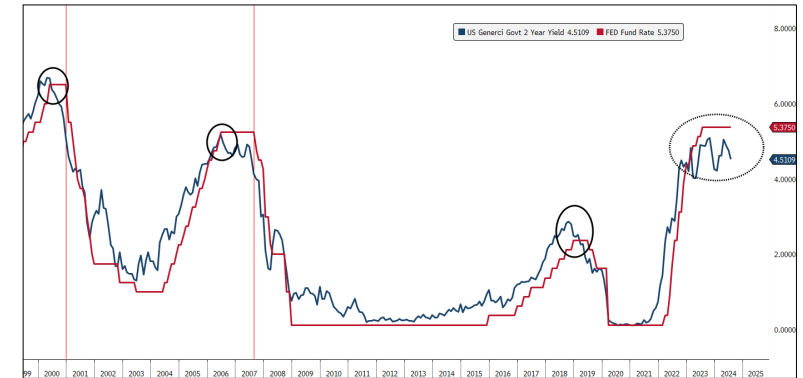
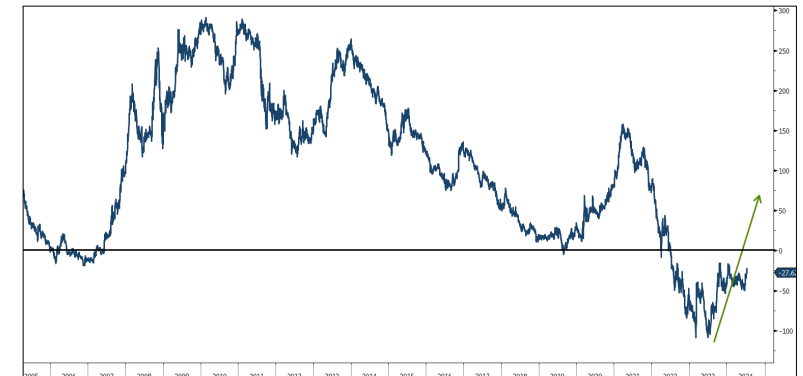


Gráfico 5 : Rendimiento 10yrs EE.UU. menos rendimiento 2yrs (-27bps)



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

Es probable que el comercio con Trump se agote, pero la reacción moderada de los inversores en las últimas semanas parece justificada. El candidato republicano sigue siendo el claro favorito en las elecciones. Los inversores no reposicionarán sus carteras a gran escala a menos que las encuestas empiecen a indicar una probable victoria de Harris, o al menos una carrera reñida.

Por lo demás, las pequeñas capitalizaciones, el sector financiero, la sanidad, la energía y la curva de rendimientos cada vez más pronunciada deberían seguir obteniendo mejores resultados... como ha ocurrido recientemente (salvo en el caso de la energía). **Las pequeñas capitalizaciones se han mostrado especialmente fuertes en las tres últimas semanas, desde la última cifra del IPC... cerrando la brecha con el S&P 500 (gráfico 5). Ahora bien, el hecho de que el Russell 2'000 esté superando al S&P 500 de igual peso (gráfico 6), significa dos cosas para nosotros :**

1. El hecho de que el rendimiento superior del S&P 500 haya sido creado por la euforia de la IA de los 7 magníficos y
2. El hecho de que el sentimiento siga siendo positivo y que el mercado no descarte de momento ninguna recesión.

Gráfico 3 : Desde 2023 : Probabilidades de Donald Trump como Presidente (56%); Estrategia republicana a largo/corto plazo (122%)

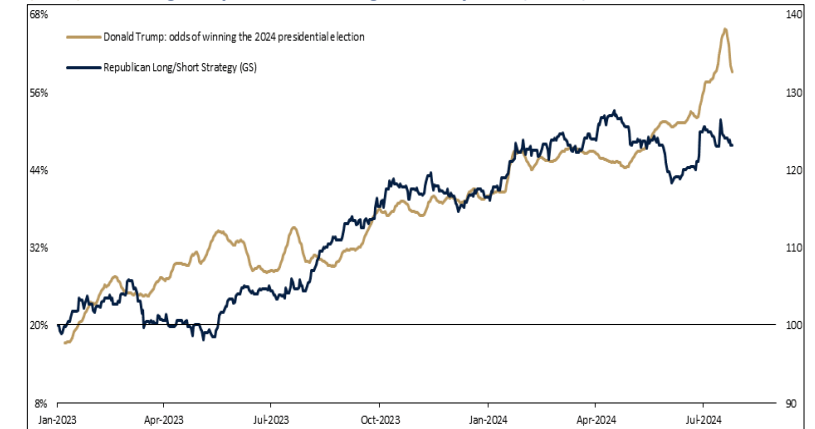


Gráfico 4 : Desde 2023 : Probabilidades de Joe Biden+Kamala Harris como Presidente (44%); Estrategia Demócratas Largo/Corto (110%)



Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 5 : Rentabilidad desde 2023 : Russell 2000 (+27%) frente a S&P 500 (+41%)



Gráfico 6 : Rentabilidad desde 2023 : Russell 2000 (+27%) vs. S&P 500 Equal Weight (+18%)



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.