

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Esta semana se ha registrado una gran volatilidad en el mercado bursátil,

Las bolsas experimentaron un fuerte descenso el viernes debido a un informe de empleo de julio mucho más débil de lo esperado, que desató el temor a una posible recesión. El S&P 500 cayó un 1,84%, cerrando en 5.346,56 puntos. El Nasdaq Composite bajó un 2,43% y cerró en 16.776,16 puntos. El índice Dow Jones bajó 610,71 puntos, un 1,51%, y cerró en 39.737,26 puntos. En su punto más bajo de la sesión, el Dow bajó 989 puntos.

La caída de las acciones fue impulsada por el decepcionante crecimiento del empleo en julio, con un aumento de las nóminas no agrícolas de solo 114.000, por debajo de las 179.000 de junio y por debajo de las 185.000 esperadas, según el Departamento de Trabajo. La tasa de desempleo subió al 4,3%, el nivel más alto desde octubre de 2021. Esta ralentización del crecimiento del empleo y el aumento del paro avivaron la preocupación por la salud de la economía.

A principios de semana, los mercados respondieron positivamente a las indicaciones de la Reserva Federal de que podría producirse un recorte de los tipos de interés ya en septiembre. Sin embargo, este optimismo se vio rápidamente ensombrecido por los datos económicos publicados el jueves, que mostraron un aumento inesperado de las solicitudes de subsidios de desempleo y un mayor debilitamiento del sector manufacturero. Estos datos desencadenaron las peores ventas del año en Wall Street y reavivaron el temor a que la Reserva Federal retrase demasiado los recortes de los tipos de interés. La relajación de los aumentos salariales podría dar a los responsables políticos más confianza en que la inflación está volviendo a acercarse a su objetivo del 2%.

Amazon registró unos ingresos en el segundo trimestre de 147.980 millones de dólares, por debajo de los 148.560 millones previstos. La empresa emitió una previsión decepcionante para el periodo actual. A pesar de ello, los ingresos netos de Amazon se duplicaron con respecto al año anterior, hasta los 13.500 millones de dólares, o 1,26 dólares por acción,

frente a los 6.750 millones de dólares, o 65 céntimos por acción. El director financiero de Amazon, Brian Olsavsky, atribuyó la pérdida de ingresos a que los consumidores optaron por productos más baratos, lo que se tradujo en un menor precio medio de venta (ASP).

Microsoft obtuvo unos ingresos y unos beneficios mejores de lo esperado. Los ingresos ascendieron a 64.730 millones de dólares, frente a los 64.390 previstos, y los ingresos netos fueron de 22.040 millones, con un beneficio por acción de 2,95 dólares, frente a los 2,93 previstos. Sin embargo, los inversores se mostraron preocupados por los decepcionantes resultados de la empresa en el sector de la nube. A pesar de ello, la dirección se mostró optimista sobre el crecimiento de la nube, proyectando una aceleración en la primera mitad de 2025.

Al final de la semana, el S&P 500 había bajado un 2,06%, el Nasdaq cayó un 3,35% y el índice Dow Jones logró cerrar un 2,10% al alza.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

31 de julio

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (límite superior)

5,50% frente al 5,50% previsto

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés (límite inferior)

5,25% frente al 5,25% previsto

1 de agosto

PMI manufacturero ISM

46,8 frente al 48,80 previsto

2 de agosto

Variación del empleo no agrícola

114.000 frente a los 175.000 previstos

Tasa de desempleo

4,30% frente al 4,10% previsto

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,448.80	-2.14% ↓	-3.69%	8.82%
MSCI EM	1,061.23	-1.03% ↓	-3.95%	3.66%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,125.29	-3.25% ↓	-4.59%	-20.19%
MSCI AC ASIA x JAPAN	677.96	-0.92% →	-4.36%	5.68%
USA				
S&P 500 INDEX	5,346.56	-2.06% ↓	-3.96%	12.09%
NASDAQ COMPOSITE	16,776.16	-3.35% ↓	-8.59%	11.76%
DOW JONES INDUS. AVG	39,737.26	-2.10% ↓	0.92%	5.43%
RUSSELL 2000 INDEX	2,109.31	-6.67% ↓	4.07%	4.06%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	497.85	-2.92% ↓	-3.63%	3.94%
Euro Stoxx 50 Pr	4,638.70	-4.60% ↓	-6.84%	2.59%
DAX INDEX	17,661.22	-4.11% ↓	-4.41%	5.43%
CAC 40 INDEX	7,251.80	-3.54% ↓	-5.52%	-3.86%
FTSE MIB INDEX	32,018.82	-5.30% ↓	-5.79%	5.49%
IBEX 35 INDEX	10,672.90	-4.42% ↓	-3.18%	5.65%
SWISS MARKET INDEX	11,875.52	-1.90% ↓	-1.09%	6.62%
FTSE 100 INDEX	8,174.71	-1.34% ↓	-0.36%	5.71%
ASIA				
NIKKEI 225	35,909.70	-4.67% ↓	-12.23%	7.31%
HANG SENG INDEX	16,945.51	-0.45% →	-4.80%	-0.60%
CSI 300 INDEX	3,384.39	-0.73% →	-1.36%	-1.36%
SENSEX	80,981.95	-0.43% →	1.23%	12.10%
LATAM				
S&P/BMV IPC	52,242.38	-1.09% ↓	-0.17%	-8.96%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	125,854.10	-1.29% ↓	-0.33%	-6.21%
MSCI COLCAP INDEX	1,316.87	-2.14% ↓	-4.82%	10.18%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,315.46	-1.81% ↓	-2.59%	1.90%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/UTILITY	165.29	3.20% ↑	6.35%	10.99%
MSCI WORLD/CON STPL	286.78	0.91% →	2.66%	6.23%
MSCI WORLD/HLTH CARE	392.14	0.80% →	4.18%	10.98%
MSCI WRLD/COMM SVC	111.21	0.62% →	-7.98%	15.83%
PHILA GOLD & SILVER INDX	145.51	-0.86% →	-0.14%	15.77%
MSCI WORLD/MATERIAL	343.28	-1.83% ↓	-1.00%	-1.14%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	385.10	-2.73% ↓	-1.07%	6.18%
MSCI WORLD/ENERGY	253.76	-2.93% ↓	-2.57%	3.87%
MSCI WORLD/CONS DIS	383.95	-3.77% ↓	-7.55%	-1.28%
MSCI WORLD/INF TECH	690.42	-4.25% ↓	-10.94%	15.25%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	126.31	-4.47% ↓	-0.61%	10.25%
MSCI WORLD BANK INDEX	113.10	-6.04% ↓	-2.78%	10.27%

US RATES	Last	5 Days Close	12M Close
2Y	3.88	4.38	-0.50 4.88 -1.00
5Y	3.62	4.07	-0.46 4.24 -0.62
10Y	3.79	4.19	-0.40 4.08 -0.29

BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close	12M Close
EM Bonds Spread	372.26 349.2	23.0 342.53 29.7
HY Bonds Spread	391.00 344.0	47.0 442.00 -51.0
BBB 10yr Spread	190.96 169.6	21.4 171.42 19.5
CoCos Spread	297.60 288.2	9.4 389.10 -91.5

FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,585.57	-0.05% ↓	1.35%	4.26%
EM Bonds USD	1,225.98	1.18% ↑	1.94%	4.69%
EM Local Currency	132.46	1.07% ↑	2.02%	-1.30%
CoCos USD	132.95	1.23% ↑	2.27%	4.81%
IG BBB 3-5yr USD	365.63	1.88% ↑	2.47%	2.31%
IG AA Corp USD	273.58	2.27% ↑	2.82%	3.78%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	270.13	-1.75% ↓	-7.94%	2.39%
WTI	73.52	-4.72% ↓	-11.22%	2.61%
Brent	78.21	-3.87% ↓	-11.72%	0.79%
US Natural Gas	1.97	-1.94% ↓	-19.22%	-21.76%
S&P GSCI Precious Metal	3,199.05	1.69% ↑	1.70%	19.09%
Gold	2,443.24	2.35% ↑	4.88%	18.43%
Silver	28.56	2.27% ↑	-3.28%	20.02%
Platinum	959.95	2.09% ↑	-3.93%	-3.22%
Palladium	895.22	-1.09% ↓	-11.89%	-18.63%
S&P GSCI Ind Metal Index	422.99	-0.79% →	-9.59%	0.08%
Aluminum	2,263.50	-1.11% ↓	-10.27%	-5.05%
Copper	8,933.85	-0.68% →	-6.23%	5.55%
Nickel	16,012.74	3.05% ↑	-4.35%	-2.21%
S&P GSCI Agriculture	341.70	-0.89% →	-6.84%	-11.66%

CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8590	2.86% ↑	5.23%	-2.05%
JPY vs. USD	146.5300	4.93% ↑	10.18%	-3.75%
CAD vs. USD	1.3873	-0.27% ↓	-1.40%	-4.54%
EUR vs. USD	1.0911	0.51% ↑	1.54%	-1.16%
GBP vs. USD	1.2801	-0.51% ↓	0.91%	0.55%
AUD vs. USD	0.6511	-0.57% ↓	-2.34%	-4.42%
BRL vs. USD	5.7281	-1.25% ↓	-0.90%	-15.20%
MXN vs. USD	19.1792	-3.74% ↓	-4.78%	-11.51%
COP vs. USD	4,132.00	-2.61% ↓	-0.08%	-6.71%
CNY vs. USD	7.1722	1.09% ↑	1.38%	-1.01%
EUR vs. CHF	0.9360	2.50% ↑	3.77%	-0.76%
DOLLAR INDEX	103.2080	-1.06% ↓	-2.38%	1.85%
BITCOIN	62,065.76	-7.87% ↓	4.24%	46.01%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

5 de agosto

Índice ISM de servicios

Previsto 51

8 de agosto

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo

Previsto 243K

Temporada de resultados - la semana pasada

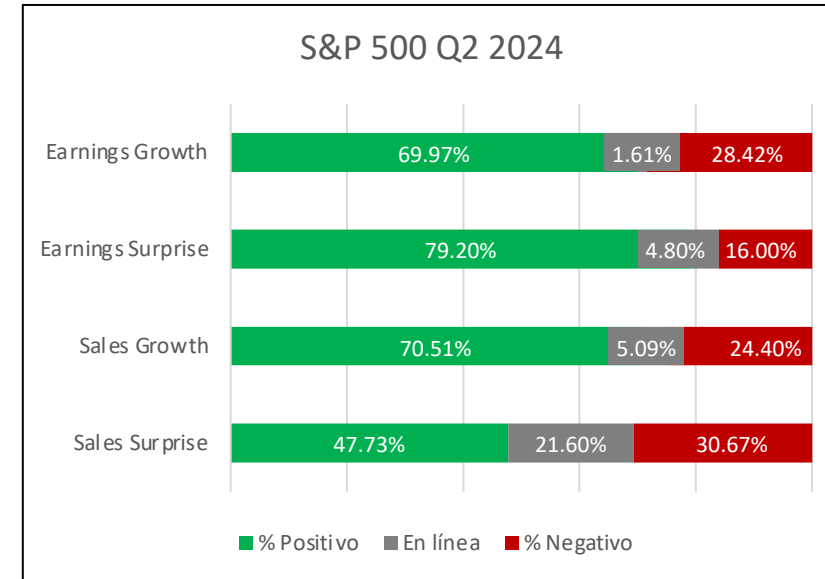
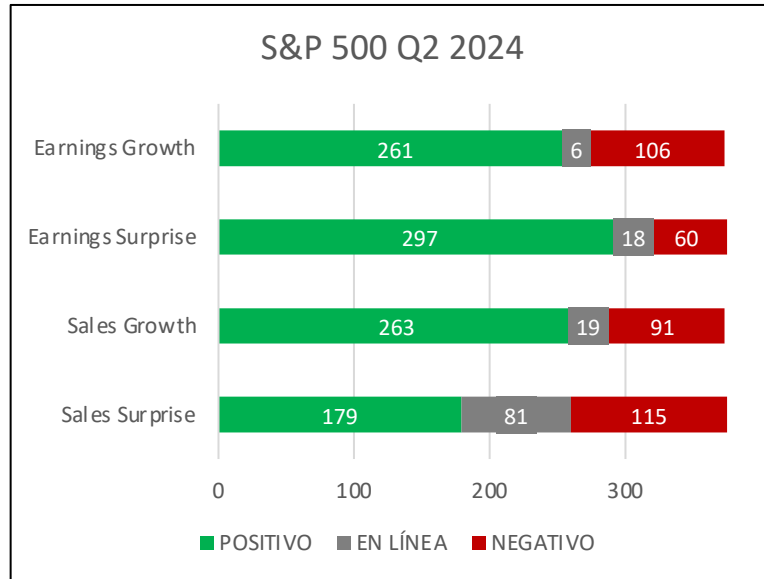
DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
07/29/2024	MCDONALDS CORP	\$3,17	\$6,50 B	\$2,97	\$6,49 B	-6,3%	-0,1%
07/30/2024	PHILLIPS 66	\$3,87	\$35,74 B	\$2,31	\$38,91 B	-40,3%	8,9%
07/30/2024	MERCK & CO	(\$2,06)	\$15,04 B	\$2,28	\$16,11 B	NA	7,2%
07/30/2024	PFIZER INC	\$0,67	\$12,73 B	\$0,60	\$13,28 B	-10,4%	4,3%
07/30/2024	PROCTER & GAMBLE	\$1,37	\$20,55 B	\$1,40	\$20,53 B	2,2%	-0,1%
07/30/2024	MICROSOFT CORP	\$2,69	\$56,19 B	\$2,95	\$64,73 B	9,7%	15,2%
07/30/2024	MONDELEZ INTER-A	\$0,76	\$8,51 B	\$0,86	\$8,34 B	13,2%	-1,9%
07/30/2024	S&P GLOBAL INC	\$3,12	\$3,10 B	\$4,04	\$3,55 B	29,5%	14,4%
07/30/2024	PAYPAL HOLDINGS	\$1,16	\$7,29 B	\$1,19	\$7,89 B	2,6%	8,2%
07/31/2024	BOEING CO/THE	(\$0,82)	\$19,75 B	(\$2,90)	\$16,87 B	NA	-14,6%
07/31/2024	MARRIOTT INTL-A	\$2,26	\$6,08 B	\$2,50	\$6,44 B	10,6%	6,0%
07/31/2024	QUALCOMM INC	\$1,87	\$8,44 B	\$2,33	\$9,39 B	24,6%	11,2%
07/31/2024	NORWEGIAN CRUISE	\$0,30	\$2,21 B	\$0,40	\$2,37 B	33,3%	7,6%
07/31/2024	ALLSTATE CORP	(\$4,42)	\$13,98 B	\$1,61	\$15,71 B	NA	12,4%
07/31/2024	KRAFT HEINZ CO/T	\$0,79	\$6,72 B	\$0,78	\$6,48 B	-1,3%	-3,6%
07/31/2024	COGNIZANT TECH-A	\$1,10	\$4,89 B	\$1,17	\$4,85 B	6,4%	-0,7%
07/31/2024	EBAY INC	\$1,03	\$2,54 B	\$1,18	\$2,57 B	14,6%	1,3%
07/31/2024	METLIFE INC	\$1,94	\$18,63 B	\$2,28	\$18,68 B	17,5%	0,3%
07/31/2024	MASTERCARD INC-A	\$2,89	\$6,27 B	\$3,59	\$6,96 B	24,2%	11,0%
07/31/2024	META PLATFORMS-A	\$2,98	\$32,00 B	\$5,16	\$39,07 B	73,2%	22,1%
07/31/2024	T-MOBILE US INC	\$1,86	\$19,20 B	\$2,49	\$19,77 B	33,9%	3,0%
07/31/2024	KKR & CO INC	\$0,73	\$1,23 B	\$1,09	\$1,73 B	49,3%	40,3%
07/31/2024	BUNGE GLOBAL SA	\$3,72	\$15,05 B	\$1,73	\$13,24 B	-53,5%	-12,0%
08/01/2024	CONOCOPHILLIPS	\$1,84	\$12,88 B	\$1,98	\$14,14 B	7,6%	9,7%
08/01/2024	APPLE INC	\$1,26	\$81,80 B	\$1,40	\$85,78 B	11,1%	4,9%
08/01/2024	PRUDENTIAL FINL	\$2,94	\$12,64 B	\$3,39	\$13,84 B	15,3%	9,5%
08/01/2024	AMAZON.COM INC	\$0,63	\$134,38 B	\$1,23	\$147,98 B	94,9%	10,1%
08/01/2024	BOOKING HOLDINGS	\$37,62	\$5,46 B	\$41,90	\$5,86 B	11,4%	7,3%
08/02/2024	CHEVRON CORP	\$3,08	\$48,90 B	\$2,55	\$51,18 B	-17,2%	4,7%
08/02/2024	EXXON MOBIL CORP	\$1,94	\$82,91 B	\$2,14	\$93,06 B	10,3%	12,2%

Fuente : Bloomberg.

Temporada de resultados - la semana siguiente

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
08/06/2024	CATERPILLAR INC	\$5,67	\$16,55 B				
08/06/2024	AIRBNB INC-A	\$0,98	\$2,48 B				
08/06/2024	DUKE ENERGY CORP	\$0,91	\$6,58 B				
08/06/2024	UBER TECHNOLOGIE	\$0,18	\$9,23 B				
08/06/2024	CONSTELLATION EN	\$2,56	\$5,45 B				
08/06/2024	FOX CORP - B	\$0,88	\$3,03 B				
08/06/2024	YUM! BRANDS INC	\$1,41	\$1,69 B				
08/06/2024	FIDELITY NATIONA	\$1,55	\$3,75 B				
08/06/2024	WYNN RESORTS LTD	\$0,91	\$1,60 B				
08/06/2024	ASSURANT INC	\$3,89	\$2,73 B				
08/06/2024	MOSAIC CO/THE	\$1,04	\$3,39 B				
08/06/2024	MARATHON PETROLE	\$5,32	\$36,82 B				
08/06/2024	JACOBS SOLUTIONS	\$1,82	\$4,19 B				
08/07/2024	WALT DISNEY CO/T	\$1,03	\$22,33 B				
08/07/2024	HILTON WORLDWIDE	\$1,63	\$2,66 B				
08/07/2024	CVS HEALTH CORP	\$2,21	\$88,92 B				
08/07/2024	MARATHON OIL	\$0,48	\$1,51 B				
08/07/2024	RALPH LAUREN COR	\$2,34	\$1,50 B				
08/07/2024	WARNER BROS DISC	(\$0,51)	\$10,36 B				
08/07/2024	MONSTER BEVERAGE	\$0,39	\$1,85 B				
08/08/2024	ELI LILLY & CO	\$2,11	\$8,31 B				
08/08/2024	VIATRIS INC	\$0,75	\$3,92 B				
08/08/2024	PARKER HANNIFIN	\$6,08	\$5,10 B				
08/08/2024	VISTRA CORP	\$1,28	\$3,19 B				
08/08/2024	PARAMOUNT GLOB-B	\$0,10	\$7,62 B				
08/08/2024	NRG ENERGY	\$1,25	\$6,35 B				
08/08/2024	EXPEDIA GROUP IN	\$2,89	\$3,36 B				
08/08/2024	NEWS CORP-CL A	\$0,14	\$2,43 B				

2T 2024 - Resultados



2T 2024 - Resultados

Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	261	6	106	11.03%
Materials	14	0	7	-6.35%
Industrials	45	0	12	-1.11%
Consumer Staples	12	1	11	-2.52%
Energy	11	0	6	1.55%
Technology	29	1	14	11.98%
Consumer Discretionary	26	1	9	18.91%
Communications	10	1	4	23.24%
Financials	50	0	17	12.66%
HealthCare	32	0	9	17.77%
Utilities	16	0	7	16.32%
RealEstate	16	2	10	0.04%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	297	18	60	4.72%
Materials	17	0	5	4.47%
Industrials	48	4	7	2.61%
Consumer Staples	17	1	6	2.48%
Energy	12	2	3	1.94%
Technology	35	3	6	2.49%
Consumer Discretionary	26	0	10	7.19%
Communications	11	3	1	4.67%
Financials	55	1	10	6.54%
HealthCare	37	0	4	7.42%
Utilities	17	2	4	6.43%
RealEstate	22	2	4	3.08%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	263	19	91	5.08%
Materials	12	1	8	-0.56%
Industrials	44	2	11	0.57%
Consumer Staples	9	2	13	-1.46%
Energy	14	1	2	8.18%
Technology	29	1	14	6.23%
Consumer Discretionary	25	1	10	6.86%
Communications	10	3	2	7.41%
Financials	55	2	10	6.79%
HealthCare	29	3	9	7.01%
Utilities	14	2	7	2.62%
RealEstate	22	1	5	4.43%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	179	81	115	0.93%
Materials	10	3	9	-3.92%
Industrials	21	20	18	0.60%
Consumer Staples	7	5	12	-0.59%
Energy	10	0	7	2.48%
Technology	26	12	6	0.79%
Consumer Discretionary	15	3	18	1.58%
Communications	9	2	4	0.38%
Financials	33	17	16	1.36%
HealthCare	25	9	7	2.01%
Utilities	10	1	12	-1.42%
RealEstate	13	9	6	0.27%

VISIÓN DEL CIO

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			

Las cifras de nóminas de la semana pasada, 114.000 en julio, han supuesto un electroshock para el mercado. De repente, los inversores se dieron cuenta de que es necesario recortar más los tipos para evitar una recesión. Las expectativas de recortes de tipos han pasado bruscamente de 2x a 4,5x en sólo unos días. Los datos de empleo eran uno de los pocos indicadores macroeconómicos resistentes que seguían proporcionando un sentimiento positivo a los participantes en el mercado sobre la economía. Si nos fijamos en el Índice Citi de Sorpresa Económica, el nivel actual de -40 corresponde al nivel más bajo en 2 años y confirma la actual desaceleración económica.

Los rendimientos a largo plazo anticipan ahora un descenso... el rendimiento a 10 años en EE.UU. se ha desplomado de 4,20 a 3,79 la semana pasada, cayendo por debajo del nivel psicológico clave del 4%. Desde finales de abril, el rendimiento a 10 años ha ido cayendo desde un máximo del 4,5%. Los participantes en el mercado empiezan a preguntarse si la Reserva Federal ha tardado demasiado en bajar los tipos o si un proceso de recortes de tipos más agresivo podría evitar una recesión. En cualquier caso, continúa la rotación sectorial de los valores de IA, especialmente tras los preocupantes comunicados de grandes empresas como Microsoft, Intel, Amazon y Tesla por sus resultados del segundo trimestre.

El miedo al crecimiento afecta al mercado

Después de que más del 75% de las empresas hayan presentado sus resultados del 2T, las perspectivas de beneficios para el 2T 2024 son generalmente positivas. Con una previsión de crecimiento interanual del 9,6%, lo que supone una mejora respecto al 8,2% del primer trimestre, la tasa combinada de crecimiento de los beneficios para el segundo trimestre de 2024 es del 11,5%, lo que supone el mayor crecimiento interanual desde el cuarto trimestre de 2021 y un 4,7% por encima de la estimación del consenso.

Sin embargo, el mercado se ve actualmente afectado por una cierta desaceleración en el crecimiento o las previsiones de beneficios de las grandes tecnológicas y de algunas de las Siete Magníficas. El BPA de **Tesla se situó** un -43% por debajo de las expectativas y comunicó unos beneficios por debajo de lo previsto, junto con el continuo descenso de los márgenes de la automoción. **Microsoft** informó de cifras en línea, pero comunicó que las inversiones en IA probablemente harán que el margen operativo fiscal de 2025 se contraiga unos 100 puntos básicos frente a los 230 puntos básicos de expansión en 2024. Además, el aumento de las ventas de Azure impulsadas por las cargas de trabajo de IA podría presionar el margen bruto de la empresa, ya que el perfil de menor margen de la infraestructura compensa sus beneficios de escala. **Amazon** registró cifras de descenso, pero sigue afectada por su negocio en la nube y comunicó que los beneficios por ahora pasarán a un segundo plano debido al fuerte gasto en inteligencia artificial. Por último, Intel sufrió su mayor caída en más de 40 años después de que la empresa diera una sombría previsión de crecimiento y presentara planes para recortar 15.000 puestos de trabajo, lo que indica que el fabricante de chips está mal equipado para competir en la era de la inteligencia artificial.

Además, las nóminas no agrícolas sólo aumentaron en 114.000 en julio, uno de los segundos datos más débiles desde la pandemia, con un crecimiento del empleo revisado a la baja en los dos meses anteriores (gráfico 1). El mercado laboral ha sido hasta ahora el principal argumento de la Reserva Federal (y de los inversores) para justificar la fortaleza de la economía. Con el deterioro de las nóminas mes tras mes, los inversores empiezan a preocuparse. De hecho, estos últimos datos están añadiendo negatividad a una economía ya muy afectada. **¡Si observamos el Índice Citi de Sorpresa Económica, es obvio que la situación macroeconómica se encuentra en un fuerte deterioro, con un índice de sorpresa que alcanza su nivel más bajo en 2 años, situándose en -40** (gráfico 2) !

La última cifra de nóminas ha actuado como un electroshock para los inversores, que se preguntaban si la Reserva Federal no habría cometido un error de política. El mercado laboral se materializa ahora con más claridad y se da por segura una bajada de tipos en septiembre. La semana pasada, el mercado se ha ido dando cuenta de que las expectativas iniciales de recortes de tipos para 2024 quizá no fueran suficientes para evitar una recesión. Las expectativas de recortes de tipos para 2024 **han sido una completa montaña rusa este año, pasando de 7x esperadas en enero a sólo 1x en mayo** (gráfico 3). **En cuestión de días, los mercados han pasado de unas expectativas de 2 recortes de tipos para 2024 a 4,5** (gráfico 3).

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 1 : Nóminas no agrícolas en Estados Unidos (114 000 en julio)

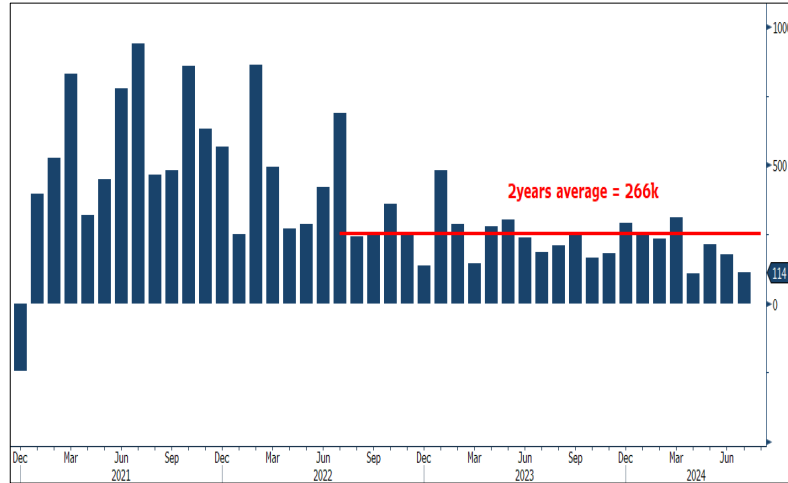
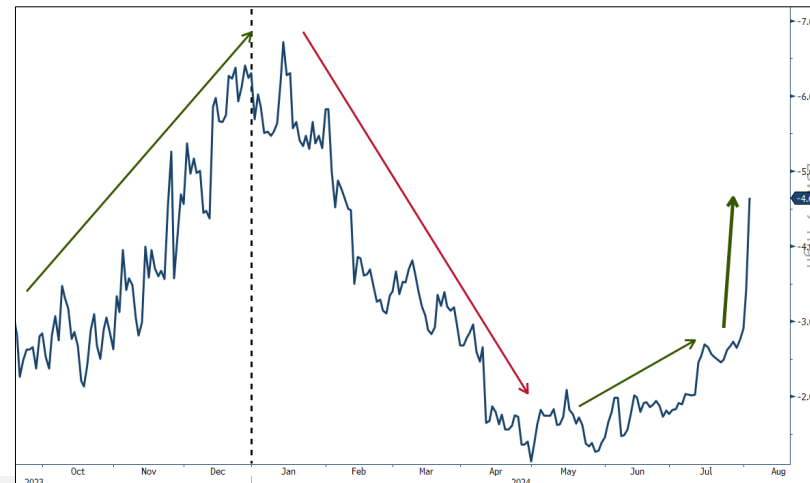


Gráfico 2 : Índice Citi US Economic Surprise (-40,60)



Gráfico 3 : Expectativas de recorte de los tipos de interés de la Fed en 2024



Fuente : Sentosa & Co, Sentosa & Co.

¿Está el mercado valorando una recesión?

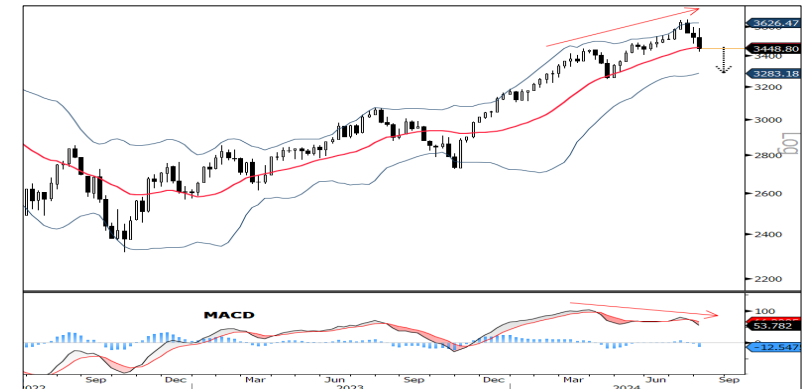
A menudo se hace referencia al mercado bursátil como un "indicador adelantado" de la actividad económica, ya que tiende a alcanzar su punto máximo y comenzar a descender entre 6 y 9 meses antes del inicio de una recesión. Si observamos el aspecto técnico a largo plazo del mercado bursátil mundial, no llegaremos necesariamente a la conclusión de que el mercado esté anticipando aún una recesión. **De hecho, los precios están actualmente cerca de máximos históricos tras 7 trimestres de subida (de los cuales 6 han sido positivos) y más de un 50% de rentabilidad** (gráfico 4). Desde este punto de vista, el mercado sólo está iniciando una corrección tras casi 2 años de subida. **Con la fuerte tendencia alcista reciente, necesitaríamos ver caer los precios por debajo de la media móvil de 20 trimestres situada en 2'800 (-20%) para desencadenar un cambio de tendencia a largo plazo y pensar que el mercado anticipa una recesión** (gráfico 4). Recordemos también que el mercado ha estado corrigiendo casi un -30% durante 2022, sin haber visto una recesión.

El gráfico a medio plazo (gráfico semanal) muestra claramente signos de debilidad y de un mayor deterioro. El indicador Momentum está formando una divergencia bajista con los precios, señalando un cambio de tendencia. **El indicador MACD acaba de confirmarlo cruzando su señal. Vemos al precio cayendo hacia el primer soporte importante en 3'200-3'250 (-7,2% desde los niveles actuales), representado por los mínimos de abril y la banda inferior de Bollinger semanal** (gráfico 5). Será crucial comprobar la situación una vez que los precios alcancen este nivel y juzgar si corresponderá a una oportunidad de compra. Una ruptura del soporte de 3.200 abriría inmediatamente la puerta a una mayor presión hacia el soporte último mencionado anteriormente en 2.800. Por el momento, sólo se trata de una corrección a medio plazo.

Gráfico 4 : MSCI World (3'448.80) / Gráfico trimestral



Gráfico 5 : MSCI World (3'448.80) / Gráfico semanal



Rotación sectorial fuera de los valores de IA

Desde el 11 de julio (y la última cifra del IPC que se situó por debajo de las expectativas en el 3% interanual) hasta finales de mes, los inversores han iniciado una rotación sectorial, saliendo de los valores de IA y entrando en todos los demás sectores (gráfico 6). Esta situación se considera constructiva, ya que los sectores cíclicos de valor han sido los beneficiarios directos de esta rotación. **La historia ha cambiado a principios de agosto y tras las cifras de las nóminas, de repente los inversores han empezado a darse cuenta de que el crecimiento podría estar ralentizándose bruscamente. La rotación se ha dirigido entonces únicamente hacia los sectores defensivos (gráfico 7).**

Es demasiado pronto para sacar conclusiones basadas en la reacción de la semana pasada. Será clave analizar durante las próximas semanas si el mercado sigue rotando hacia sectores defensivos, anticipando una posible recesión... o si la dinámica inicial iniciada el 11 de julio hacia todos los sectores de valor está volviendo o no. En cualquier caso, ambas situaciones de rotación podrían dar lugar a una corrección del mercado, ya que los sectores de TI y Servicios de Comunicación representan el 40% del S&P 500. La diferencia vendrá principalmente de la interpretación de la corrección del mercado. Una rotación hacia sectores de valor cíclico se consideraría saludable y una posible oportunidad de compra en el futuro. Por el contrario, una combinación de rendimiento superior de los sectores defensivos, combinada con un aumento significativo del diferencial de crédito del mercado de renta fija, constituiría una señal de advertencia de que el mercado empieza a preocuparse. En este caso, también será importante que nuestra asignación a la renta variable sea más defensiva. **En cualquier caso, aconsejamos a los inversores que sustituyan su asignación al S&P 500 de ponderación capital por una asignación al S&P 500 de igual ponderación, ya que la brecha creada este año debería estar reduciéndose ahora (gráfico 8).**

Gráfico 6 : Evolución de los sectores del 11 al 31 de julio

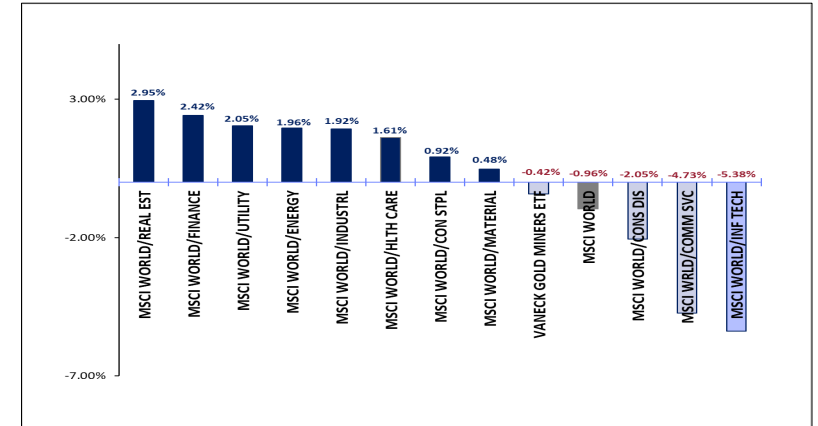
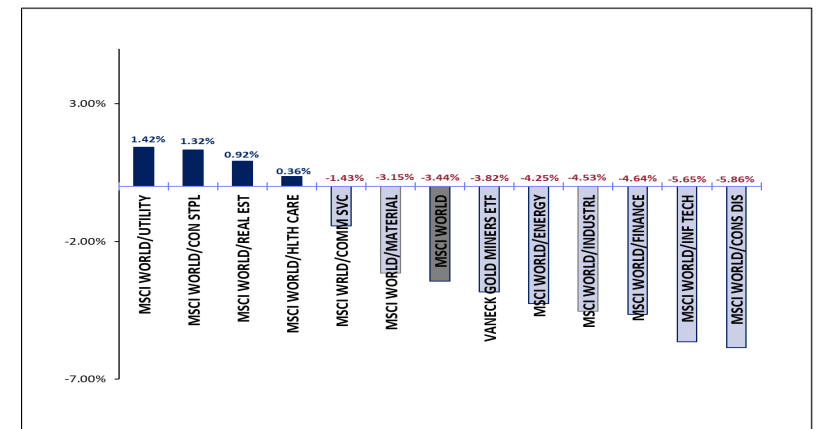
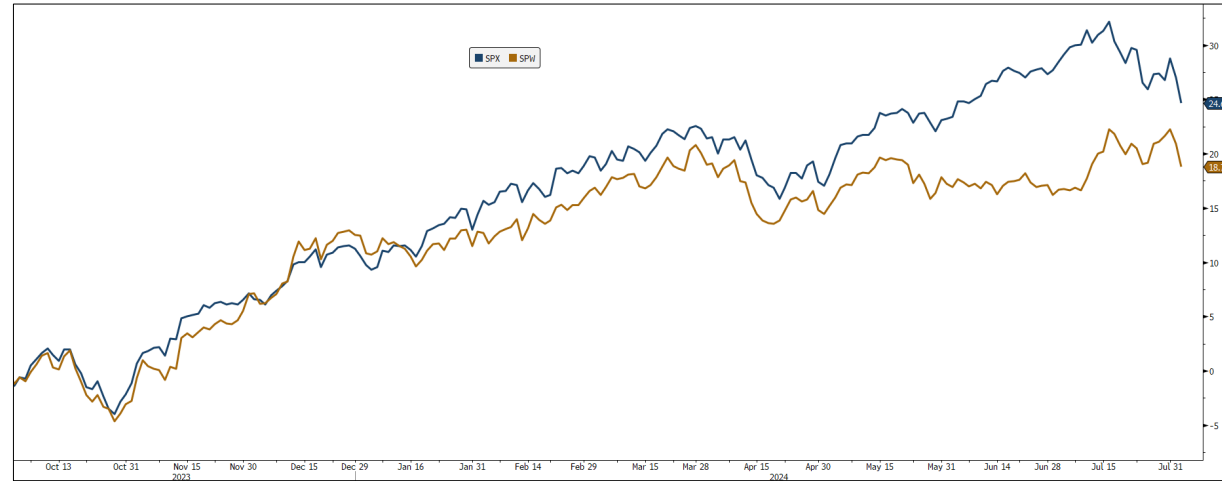


Gráfico 7 : Evolución de los sectores del 31 de julio al 2 de agosto



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 8 : Rentabilidad 01.10.2023 a 02.08.2024 : S&P 500 Equal Weight (+18,8%); S&P 500 Capital Weight (+24,7%)



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 asumírselos. 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.