

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Esta semana en Wall Street fue una para los libros de récords, con grandes hitos y el impulso del mercado marcando un momento crucial de 2024.

El S&P 500 cerró en máximos históricos por quincuagésima vez este año, superando la histórica cota de los 6.000 puntos y registrando su mayor subida semanal en más de un año 4,66%. Para no quedarse atrás, el Dow Jones de Industriales registró su cierre récord de 2024 y superó por primera vez la barrera de los 44.000 puntos, con una subida semanal del 4,61%. El Nasdaq Composite también registró una semana estelar, con un aumento del 5,74%.

El acontecimiento definitorio de la semana y potencialmente del año fueron las elecciones presidenciales estadounidenses del martes. A primera hora del miércoles, el ex presidente Donald Trump había conseguido los 270 votos electorales necesarios para ganar, derrotando a la vicepresidenta Kamala Harris. Los republicanos también se aseguraron el Senado, aunque la Cámara de Representantes sigue indecisa, con una

probable ola roja. El efecto Trump se dejó sentir de nuevo en los mercados, y el S&P 500 y el Dow registraron sus mayores subidas intradía tras las elecciones. Sólo el miércoles, el Dow se disparó más de 1.500 puntos.

La atención se centró el jueves en la penúltima decisión del año de la Reserva Federal. Como se esperaba, la Fed anunció un recorte de tipos de 25 puntos básicos, y su presidente, Jerome Powell, declaró que tanto la inflación como el mercado laboral se están estabilizando.

Las acciones de Tesla Inc. se dispararon el viernes, impulsando de nuevo el valor de mercado del gigante de los vehículos eléctricos por encima del billón de dólares. Las acciones cerraron con una subida del 8,2%, a 321,22 dólares, lo que eleva sus ganancias en lo que va de año a un impresionante 29% y su capitalización bursátil a cerca de 1,03 billones de dólares. Elon Musk también introdujo la financiación del conocido modelo de vehículo eléctrico Cybertruck, disponible a través del sitio web de Tesla. Con esta subida, Tesla vuelve a

unirse a un selecto grupo de sólo siete empresas del S&P 500 que ostentan el estatus de trillón de dólares, un nivel que alcanzó por última vez en abril de 2022.

En otro orden de cosas, Nvidia se incorporó el viernes al Promedio Industrial Dow Jones, tomando el relevo de Intel como nuevo líder en inteligencia artificial y afianzándose como la empresa más valiosa del mundo. Aunque las acciones de Nvidia se mantuvieron estables el viernes, se han multiplicado casi por tres desde principios de año, impulsadas por el auge de la demanda de sus chips de IA de vanguardia, incluidas sus últimas GPU Blackwell. La ola de IA ha impulsado a Nvidia por delante de los gigantes tecnológicos Microsoft y Apple, convirtiéndola en la empresa cotizada más valiosa del mundo.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

4 de noviembre

Pedidos de bienes duraderos

Actual -0,70% Vs. Encuesta -0,80%

5 de noviembre

Balanza comercial

Actual -84,4 mil millones de dólares vs. Encuesta -84,0 mil millones de dólares

6 de noviembre

Solicitudes de hipotecas MBA

Actual -10,8%

7 de noviembre

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo

Actual 221K Vs. Encuesta 222K.

7 de noviembre

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés

Límite superior

Actual 4,75% Vs. Encuesta 4,75%

Límite inferior

Actual 4,50% Vs. Encuesta 4,50%

8 de noviembre

Sentimiento del Consumidor U. de Michigan

Actual 73 vs. Encuesta 71

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,791.23	3.58%	↗ 1.59%	19.63%
MSCI EM	1,135.65	1.19%	↗ -2.06%	10.93%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,115.41	1.19%	↗ -3.18%	-20.56%
MSCI AC ASIA x JAPAN	740.73	1.38%	↗ -2.16%	15.46%
USA				
S&P 500 INDEX	5,995.54	4.66%	↗ 3.10%	25.70%
NASDAQ COMPOSITE	19,286.78	5.74%	↗ 5.15%	28.48%
DOW JONES INDUS. AVG	43,988.99	4.61%	↗ 2.62%	16.71%
RUSSELL 2000 INDEX	2,399.64	8.57%	↗ 7.39%	18.38%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	506.63	-0.84%	→ -2.94%	5.77%
Euro Stoxx 50 Pr	4,802.76	-1.54%	↘ -4.02%	6.22%
DAX INDEX	19,215.48	-0.21%	→ -0.82%	14.71%
CAC 40 INDEX	7,338.67	-0.95%	→ -3.16%	-2.71%
FTSE MIB INDEX	33,816.58	-2.48%	↘ -1.43%	11.42%
IBEX 35 INDEX	11,551.60	-2.46%	↘ -1.44%	14.35%
SWISS MARKET INDEX	11,797.72	-1.42%	↘ -2.93%	5.93%
FTSE 100 INDEX	8,072.39	-1.28%	↘ -2.20%	4.39%
ASIA				
NIKKEI 225	39,500.37	1.07%	↗ -0.27%	18.04%
HANG SENG INDEX	20,728.19	1.08%	↗ -2.46%	21.59%
CSI 300 INDEX	4,104.05	5.50%	↗ 5.58%	19.61%
SENSEX	79,486.32	-0.30%	→ -2.33%	10.03%
LATAM				
S&P/BMV IPC	51,845.17	2.42%	↗ -1.05%	-9.66%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	127,829.80	-0.23%	→ -1.66%	-4.74%
MSCI COLCAP INDEX	1,335.33	-1.70%	↘ 0.67%	11.72%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,519.72	-0.47%	→ -0.81%	5.19%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/INF TECH	792.37	5.39%	↗ 2.59%	32.26%
MSCI WORLD/CONS DIS	447.77	5.29%	↗ 6.18%	15.13%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	430.39	4.23%	↗ 1.03%	18.67%
MSCI WORLD/ENERGY	262.06	4.20%	↗ -1.15%	7.27%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	142.28	4.09%	↗ 3.75%	24.18%
MSCI WORLD BANK INDEX	129.14	3.87%	↗ 4.66%	25.90%
MSCI WRLD/COMM SVC	124.83	3.27%	↗ 4.59%	30.02%
MSCI WORLD/MATERIAL	356.73	0.68%	→ -2.66%	2.73%
MSCI WORLD/HLTH CARE	383.75	0.45%	→ -3.58%	8.61%
MSCI WORLD/CON STPL	286.76	0.13%	→ -2.41%	6.22%
MSCI WORLD/UTILITY	171.12	-0.17%	→ -1.86%	14.90%
PHILA GOLD & SILVER INDX	156.73	-1.60%	↘ -1.73%	24.69%
US RATES	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.25	4.21	0.05	4.93 -0.68
5Y	4.19	4.22	-0.03	4.50 -0.31
10Y	4.30	4.38	-0.08	4.49 -0.19
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	294.03	300.1	-6.1	364.21 -70.2
HY Bonds Spread	282.00	293.0	-11.0	439.00 -157.0
BBB 10yr Spread	144.57	135.6	8.9	192.56 -48.0
CoCos Spread	250.40	248.2	2.2	393.10 -142.7
FIXED INCOME	5 Days		1 Month YTD	
US High Yield	2,685.17	0.74%	↗ 0.73%	8.28%
EM Bonds USD	1,256.11	0.84%	↗ 0.03%	7.26%
EM Local Currency	134.34	0.45%	↗ -1.78%	0.10%
CoCos USD	134.96	0.31%	↗ -0.61%	6.40%
IG BBB 3-5yr USD	368.54	1.26%	↗ -0.23%	2.20%
IG AA Corp USD	273.29	1.33%	↗ -0.55%	4.61%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	281.68	0.80%	→ -3.20%	6.77%
WTI	70.38	1.28%	↗ -4.34%	-1.77%
Brent	74.05	-0.04%	→ -4.91%	-4.57%
US Natural Gas	2.67	0.23%	→ -2.34%	6.17%
S&P GSCI Precious Metal	3,508.42	-1.76%	↘ 0.93%	30.60%
Gold	2,684.77	-1.89%	↘ 2.40%	30.14%
Silver	31.31	-3.64%	↘ 2.08%	31.57%
Platinum	972.49	-2.37%	↘ 1.50%	-1.96%
Palladium	992.35	-10.16%	↘ -3.07%	-9.81%
S&P GSCI Ind Metal Index	459.04	-0.53%	→ -3.28%	8.61%
Aluminum	2,620.50	0.79%	→ 1.93%	9.92%
Copper	9,302.37	-1.51%	↘ -3.05%	9.91%
Nickel	16,155.33	2.97%	↗ -7.78%	-1.34%
S&P GSCI Agriculture	368.11	2.54%	↗ -0.22%	-4.83%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8756	-0.64%	↘ -2.08%	-3.91%
JPY vs. USD	152.6400	0.24%	↗ -2.91%	-7.60%
CAD vs. USD	1.3912	0.27%	↗ -1.90%	-4.81%
EUR vs. USD	1.0718	-1.07%	↘ -2.39%	-2.91%
GBP vs. USD	1.2921	-0.02%	↘ -1.40%	1.49%
AUD vs. USD	0.6583	0.37%	↗ -2.39%	-3.36%
BRL vs. USD	5.7352	2.36%	↗ -3.50%	-15.31%
MXN vs. USD	20.1774	0.53%	↗ -4.07%	-15.89%
COP vs. USD	4,361.71	1.70%	↗ -3.08%	-11.62%
CNY vs. USD	7.1841	-0.77%	↘ -1.68%	-1.17%
EUR vs. CHF	0.9387	0.40%	↗ 0.28%	-1.05%
DOLLAR INDEX	104.9970	0.69%	↗ 2.39%	3.62%
BITCOIN	76,403.51	13.89%	↗ 26.51%	79.74%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

13 de noviembre

IPC interanual.

Encuesta 2,60%

14 de noviembre

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo

Encuesta 223K

IPP Demanda final

Encuesta 0,20%

15 de noviembre

Avance intermensual de las ventas minoristas

Encuesta 0,30%

Producción industrial

Encuesta -0,30%

Temporada de resultados - Semana Pasada

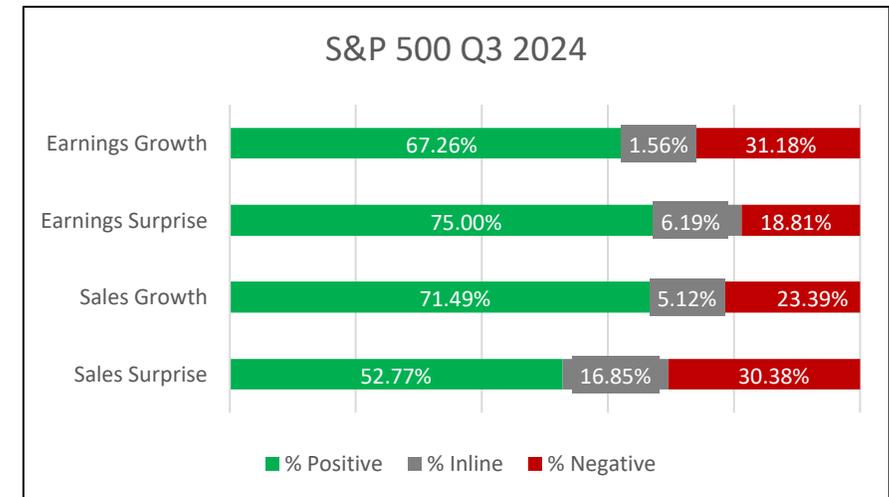
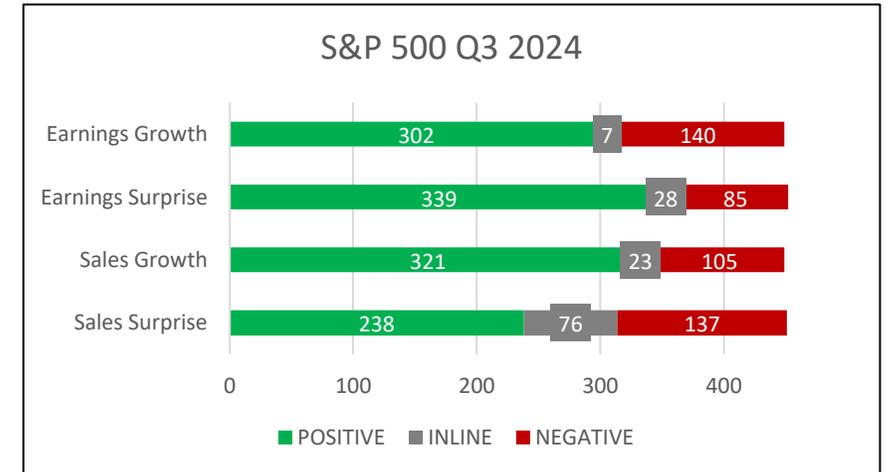
DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
11/04/24	FRANKLIN RES INC	\$0.60	\$2.09 B	\$0.59	\$2.21 B	-1.5%	6.0%
11/04/24	NXP SEMICONDUCTO	\$3.42	\$3.26 B	\$3.45	\$3.25 B	0.8%	-0.2%
11/04/24	EVERSOURCE ENER	\$1.08	\$3.09 B	\$1.13	\$3.06 B	4.2%	-0.8%
11/04/24	CONSTELLATION EN	\$2.65	\$5.24 B	\$2.74	\$6.55 B	3.2%	24.9%
11/04/24	MARRIOTT INTL-A	\$2.31	\$6.27 B	\$2.26	\$6.26 B	-2.1%	-0.2%
11/04/24	PALANTIR TECHN-A	\$0.09	\$0.70 B	\$0.10	\$0.73 B	11.1%	3.1%
11/04/24	FIDELITY NATIONA	\$1.30	\$2.56 B	\$1.40	\$2.57 B	8.0%	0.3%
11/04/24	WYNN RESORTS LTD	\$1.03	\$1.73 B	\$0.90	\$1.69 B	-12.9%	-2.1%
11/04/24	DIAMONDBACK ENER	\$3.98	\$2.45 B	\$3.38	\$2.65 B	-15.0%	8.1%
11/04/24	ZOETIS INC	\$1.45	\$2.29 B	\$1.58	\$2.39 B	9.0%	4.2%
11/05/24	BUILDERS FIRSTSO	\$3.01	\$4.44 B	\$3.07	\$4.23 B	1.9%	-4.8%
11/05/24	EMERSON ELEC CO	\$1.47	\$4.54 B	\$1.48	\$4.62 B	0.6%	1.6%
11/05/24	DUPONT DE NEMOUR	\$1.03	\$3.20 B	\$1.18	\$3.19 B	14.6%	-0.2%
11/05/24	MICROCHIP TECH	\$0.43	\$1.15 B	\$0.46	\$1.16 B	6.0%	1.0%
11/05/24	YUM! BRANDS INC	\$1.41	\$1.89 B	\$1.37	\$1.83 B	-2.7%	-3.2%
11/05/24	DEVON ENERGY CO	\$1.11	\$3.24 B	\$1.10	\$4.02 B	-0.9%	24.3%
11/05/24	MARATHON PETROLE	\$0.99	\$32.59 B	\$1.87	\$35.37 B	89.8%	8.5%
11/06/24	CVS HEALTH CORP	\$1.47	\$92.79 B	\$1.09	\$95.43 B	-25.9%	2.8%
11/06/24	CORTEVA INC	(\$0.30)	\$2.70 B	(\$0.49)	\$2.33 B	NA	-13.9%
11/06/24	JOHNSON CONTROLS	\$1.24	\$7.31 B	\$1.28	\$6.25 B	3.2%	-14.5%
11/06/24	WILLIAMS COS INC	\$0.41	\$2.51 B	\$0.43	\$2.65 B	4.6%	5.7%
11/06/24	GILEAD SCIENCES	\$1.50	\$7.00 B	\$2.02	\$7.55 B	34.6%	7.8%
11/06/24	QUALCOMM INC	\$2.56	\$9.91 B	\$2.69	\$10.24 B	5.2%	3.4%
11/06/24	HOST HOTELS & RE	\$0.35	\$1.30 B	\$0.36	\$1.32 B	2.6%	1.8%
11/06/24	HOWMET AEROSPACE	\$0.65	\$1.85 B	\$0.71	\$1.84 B	8.6%	-1.0%
11/06/24	TAKE-TWO INTERAC	\$0.42	\$1.44 B	\$0.66	\$1.47 B	58.7%	2.1%
11/06/24	SEMPRA	\$1.05	\$3.48 B	\$0.89	\$2.78 B	-15.5%	-20.2%
11/07/24	BECTON DICKINSON	\$3.77	\$5.38 B	\$3.81	\$5.44 B	1.0%	1.0%
11/07/24	AIRBNB INC-A	\$2.15	\$3.72 B	\$2.13	\$3.73 B	-0.7%	0.4%
11/07/24	DUKE ENERGY CORP	\$1.70	\$8.04 B	\$1.62	\$8.15 B	-4.4%	1.4%
11/07/24	EOG RESOURCES	\$2.77	\$5.76 B	\$2.89	\$5.97 B	4.3%	3.6%
11/07/24	HALLIBURTON CO	\$0.75	\$5.83 B	\$0.73	\$5.70 B	-3.2%	-2.3%
11/07/24	HERSHEY CO/THE	\$2.56	\$3.07 B	\$2.34	\$2.99 B	-8.5%	-2.8%
11/07/24	VIATRIS INC	\$0.68	\$3.71 B	\$0.75	\$3.75 B	10.8%	1.2%
11/07/24	MOTOROLA SOLUTIO	\$3.38	\$2.76 B	\$3.74	\$2.79 B	10.7%	1.0%
11/07/24	PG&E CORP	\$0.33	\$6.61 B	\$0.37	\$5.94 B	11.8%	-10.1%
11/07/24	MOLSON COORS-B	\$1.67	\$3.13 B	\$1.80	\$3.04 B	7.7%	-2.7%
11/07/24	ROCKWELL AUTOMAT	\$2.37	\$2.08 B	\$2.47	\$2.04 B	4.1%	-2.1%
11/07/24	RALPH LAUREN COR	\$2.40	\$1.68 B	\$2.54	\$1.73 B	5.7%	2.9%
11/07/24	WARNER BROS DISC	(\$0.12)	\$9.81 B	\$0.05	\$9.62 B	NA	-1.9%
11/07/24	MONSTER BEVERAGE	\$0.43	\$1.91 B	\$0.38	\$1.88 B	-10.8%	-1.5%
11/07/24	FORTINET INC	\$0.52	\$1.48 B	\$0.63	\$1.51 B	21.2%	2.0%
11/07/24	EXPEDIA GROUP IN	\$6.10	\$4.11 B	\$6.13	\$4.06 B	0.5%	-1.2%
11/07/24	MODERNA INC	(\$1.98)	\$1.25 B	\$0.03	\$1.86 B	NA	48.7%
11/07/24	NEWS CORP-CL A	\$0.17	\$2.57 B	\$0.21	\$2.58 B	26.5%	0.1%
11/07/24	KENVUE INC	\$0.27	\$3.92 B	\$0.28	\$3.90 B	2.9%	-0.5%
11/08/24	BAXTER INTL INC	\$0.78	\$3.84 B	\$0.80	\$2.70 B	3.0%	-29.8%

Temporada de resultados - Semana Siguiente

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
11/11/2024	LIVE NATION ENTE	\$1.59	\$7.80 B				
11/12/2024	HOME DEPOT INC	\$3.66	\$39.17 B				
11/12/2024	ARCHER-DANIELS	\$1.19	\$21.33 B				
11/12/2024	OCCIDENTAL PETE	\$0.76	\$7.23 B				
11/12/2024	TYSON FOODS-A	\$0.72	\$13.39 B				
11/12/2024	SKYWORKS SOLUTIO	\$1.52	\$1.02 B				
11/12/2024	MOSAIC CO/THE	\$0.52	\$3.14 B				
11/13/2024	CISCO SYSTEMS	\$0.87	\$13.77 B				
11/14/2024	WALT DISNEY CO/T	\$1.10	\$22.46 B				
11/14/2024	APPLIED MATERIAL	\$2.19	\$6.96 B				
11/15/2024	COPART INC	\$0.37	\$1.09 B				

3T 2024 - Resultados

- En términos de crecimiento de los beneficios, el 67,26% de las empresas registraron un crecimiento positivo, con 302 empresas que superaron las expectativas, mientras que el 31,18% (140 empresas) registraron un crecimiento negativo. Una pequeña fracción, el 1,56%, comunicó resultados en línea con las expectativas.
- Por lo que respecta a las sorpresas en los beneficios, el 75% de las empresas (339 en total) superaron las estimaciones, lo que pone de relieve unos buenos resultados por encima de las expectativas de los analistas. Sin embargo, el 18,81% (85 empresas) no alcanzaron las expectativas, mientras que el 6,19% (28 empresas) las cumplieron.
- En cuanto al crecimiento de las ventas, el 71,49% de las empresas (321 en total) lograron un crecimiento positivo, mientras que el 23,9% (105 empresas) registraron descensos y el 5,12% (23 empresas) se situaron en línea con las expectativas.
- En cuanto a las sorpresas de ventas, los resultados fueron más variados: el 52,77% de las empresas (238 en total) superaron las expectativas de ventas, mientras que el 30,38% (137 empresas) obtuvieron resultados inferiores, y el 16,85% (76 empresas) comunicaron ventas en línea con las previsiones.
- En conjunto, los resultados ponen de relieve un fuerte crecimiento de los beneficios y las ventas entre la mayoría de las empresas del S&P 500, con importantes sorpresas positivas en la evolución de los beneficios.



3T 2024 - Resultados

Crecimiento en Beneficios				
	Positivo	En Línea	Negativo	%
S&P 500	302	7	140	7.07%
Materiales	14	1	11	-6.12%
Industriales	47	1	17	-8.77%
Productos de primera necesidad	17	0	11	2.91%
Energía	6	1	16	-24.05%
Tecnología	35	0	12	10.50%
Consumo Discrecional	27	0	14	20.66%
Comunicaciones	18	1	4	21.28%
Finanzas	60	1	15	6.44%
Salud	37	0	21	14.63%
Servicios	22	1	8	13.03%
Inmobiliario	19	1	11	1.43%

Sorpresas en los Resultados				
	Positivo	En Línea	Negativo	%
S&P 500	339	28	85	6.94%
Materiales	13	1	13	-4.15%
Industriales	50	4	13	2.97%
Productos de primera necesidad	22	2	4	3.29%
Energía	13	2	8	4.29%
Tecnología	41	4	2	2.44%
Consumo Discrecional	24	3	14	11.38%
Comunicaciones	21	1	1	14.43%
Finanzas	64	2	9	7.16%
Salud	51	2	6	9.47%
Servicios	21	2	8	10.26%
Inmobiliario	19	5	7	-1.12%

Crecimiento en Ventas				
	Positivo	En Línea	Negativo	%
S&P 500	321	23	105	5.04%
Materiales	14	1	11	0.38%
Industriales	46	3	17	0.07%
Productos de primera necesidad	12	4	12	0.69%
Energía	10	1	12	-5.47%
Tecnología	38	0	9	8.38%
Consumo Discrecional	26	3	12	6.59%
Comunicaciones	18	2	3	8.39%
Finanzas	62	3	11	6.08%
Salud	47	3	8	10.51%
Servicios	22	3	5	3.87%
Inmobiliario	26	0	5	7.08%

Venta Sorpresa				
	Positivo	En Línea	Negativo	%
S&P 500	238	76	137	1.43%
Materiales	9	4	14	-0.31%
Industriales	21	19	27	-0.36%
Productos de primera necesidad	12	4	12	0.43%
Energía	12	1	10	2.50%
Tecnología	38	5	4	1.19%
Consumo Discrecional	16	4	21	1.41%
Comunicaciones	11	6	6	0.90%
Finanzas	44	14	17	1.30%
Salud	45	8	6	3.21%
Servicios	11	1	18	-1.03%
Inmobiliario	19	10	2	1.67%

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		█	

La elección de Donald Trump como presidente está cambiando el panorama mundial y dando un impulso al sentimiento de los inversores. A pesar de estar sobrecomprado, el mercado permanece en un modo de riesgo total y el dólar se ha fortalecido con fuerza.

Debido a las diferentes medidas que el nuevo presidente está a punto de implementar, el mercado estadounidense se ve ahora favorecido en comparación con el resto de regiones. Europa está obteniendo peores resultados y los mercados emergentes se ven afectados por la actual fortaleza del dólar, por lo que hemos decidido infraponderarlos. Algunos sectores, como el bancario, se ven favorecidos por las nuevas normativas, razón por la que decidimos revalorizar el sector. Por otro lado, el sector sanitario se enfrentará a varios cambios e incertidumbre, por lo que decidimos rebajarlo a neutral.

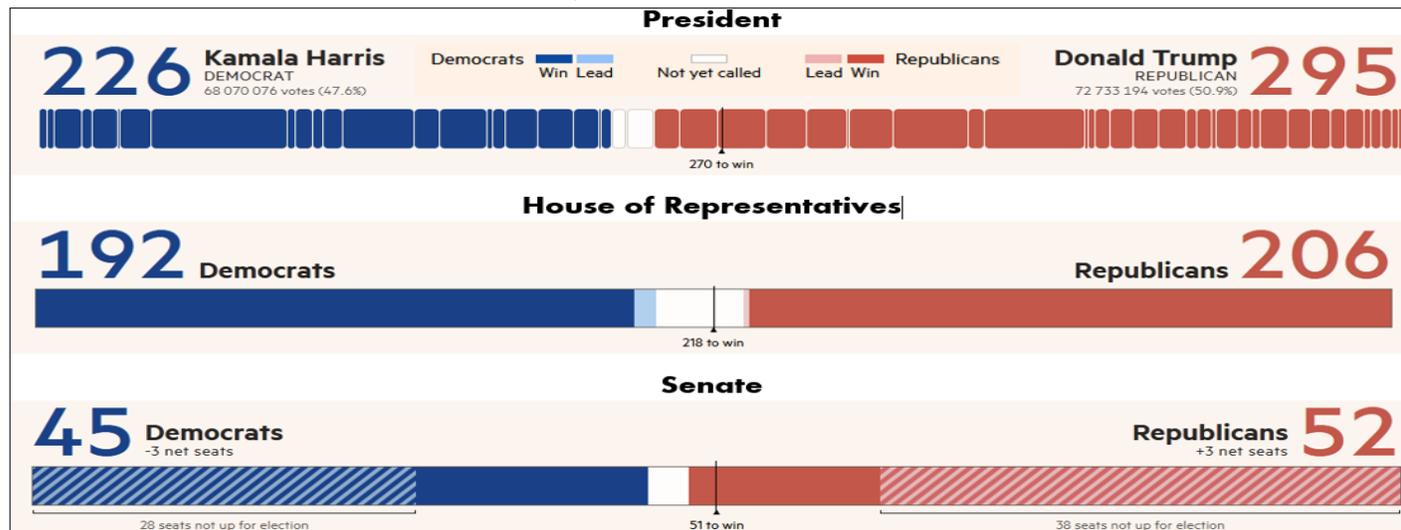
En general, el mercado está orientado positivamente y podría ampliar su subida en las próximas semanas. Dicho esto, los niveles actuales están sobreextendidos y la relación riesgo/rentabilidad es bastante poco atractiva para los inversores estratégicos. Preferimos esperar una corrección para reevaluar la situación y cambiar potencialmente nuestra visión global.

El Impacto Trump!

Lejos de las encuestas que pronosticaban un resultado incierto y de la cacofonía de las anteriores elecciones, Donald Trump acaba de ser elegido inequívocamente como el 47º Presidente de los Estados Unidos de América. A sus 78 años, se convierte en la persona de mayor edad elegida para el cargo. Al ganar las elecciones por segunda vez en tres contiendas, ha logrado una hazaña adicional, ya que un éxito tras una derrota no se veía desde 1892 y la reelección del demócrata Grover Cleveland. **El triunfo de Donald Trump va acompañado de una victoria republicana en el Senado y, probablemente, en la Cámara de Representantes** (gráfico 1). El partido conservador está así en condiciones de tener un mayor control sobre las dos principales instituciones estadounidenses, además del adquirido anteriormente sobre el Tribunal Supremo. Todos los astros están alineados para que pueda poner en práctica sus promesas electorales.

Al ser inequívoca y anticipada por los inversores, la elección de Donald Trump evitó una onda expansiva en los mercados financieros. Al día siguiente de las elecciones, los inversores ajustaron sus inversiones, pero las fluctuaciones no fueron muy acusadas. El principal indicador de la volatilidad de los mercados financieros, el VIX, bajó del 22% al 15,6%. **Al mismo tiempo, los principales índices estadounidenses ganaron entre el 1,45% del Nasdaq 100 y el 5,84% del Russell 2000** (gráfico 2). Los inversores apuestan claramente por una política económica orientada al crecimiento y favorable a las empresas.

Gráfico 1 : Resultados de las elecciones estadounidenses, noviembre de 2024



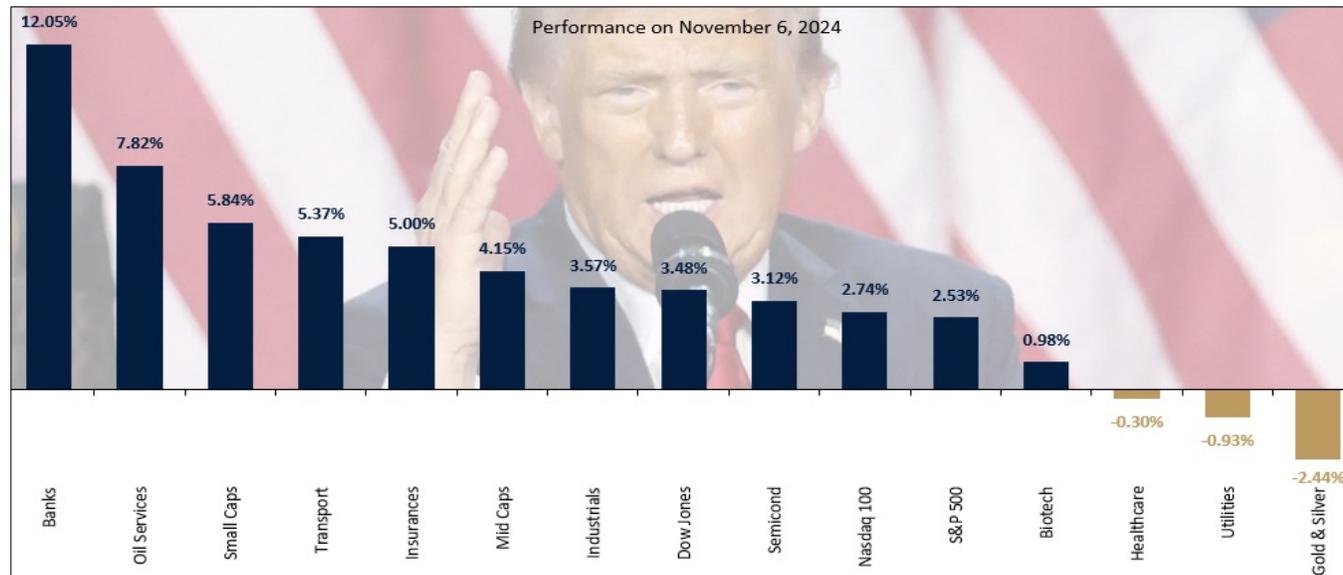
Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

Las acciones de las pequeñas y medianas empresas, a menudo consideradas más dependientes de la demanda interna, obtuvieron mejores resultados. Del mismo modo, los gigantes financieros se dispararon en Wall Street, ya que Donald Trump prometió aflojar las tuercas a las regulaciones del sector financiero. En el sector energético, las acciones de empresas petroleras y de gas se beneficiaron de su apoyo a la industria de los combustibles fósiles y de su deseo de limitar las iniciativas a favor de las energías renovables. Por último, gracias a su fuerte campaña a favor de Donald Trump y al papel que podría desempeñar junto a él en el futuro, Elon Musk vio cómo la cotización de Tesla se disparaba un 15% en un día. Los dos hombres deberían tratar de fomentar el desarrollo de la aeronáutica y de los vehículos autónomos, aunque ello suponga conceder exenciones reglamentarias a estas empresas.

En los mercados de renta fija, la perspectiva de una economía boyante, combinada con una mayor presión inflacionista derivada de los recortes fiscales y los aranceles, presionó al alza los rendimientos. Los rendimientos a diez años subieron 20 puntos básicos, hasta el 4,47%, tras la elección de Trump (gráfico 3). En el mercado de divisas, el dólar registró su mayor apreciación desde 2020, con una subida del 1,96% (gráfico 4). Esos dos movimientos se han invertido un día después a la espera de la reunión de la Fed, en la que continuó su proceso de recorte de tipos en 25 pb, como se esperaba. En cualquier caso, la dirección futura del dólar es una incógnita, ya que de alguna manera es difícil entender realmente si las intenciones económicas de Trump son más positivas que negativas para el billete verde.

Gráfico 2 : Reacción del mercado tras la elección de Trump



EL TEMA DE LA SEMANA

Qué esperar según las intenciones económicas de Trump

La agenda económica de Trump para un posible segundo mandato se centra en varias iniciativas transformadoras. La piedra angular es su propuesta de «Ley Trump de Comercio Recíproco», que incluye un arancel del 60 % sobre las importaciones chinas y posibles aranceles sobre otras importaciones extranjeras si se considera que los socios comerciales son desleales. En materia de impuestos, Trump pretende preservar y ampliar las disposiciones que expiran de su Ley de Recortes y Empleos Fiscales de 2017. En particular, no ha habido anuncios específicos sobre nuevos recortes del impuesto de sociedades más allá del mantenimiento de los tipos actuales, aunque ha manifestado su apoyo a la desgravación fiscal de la clase media y a los incentivos a la fabricación. Su política energética hace hincapié en el «dominio de la energía» mediante el aumento de la producción de combustibles fósiles, al tiempo que hace retroceder las iniciativas de energía limpia y los incentivos a los vehículos eléctricos de la Ley de Reducción de la Inflación.

En política monetaria, Trump ha señalado su preferencia por tipos de interés más bajos, lo que sugiere presiones para una política más acomodaticia de la Fed. Su agenda regulatoria promete una importante desregulación, sobre todo en banca, protección medioambiental y supervisión empresarial. En cuanto a la fabricación nacional, incluye disposiciones reforzadas de «Buy American» y nuevos incentivos a la deslocalización. En cuanto a la inversión extranjera, prevé un mayor control de las inversiones chinas y una supervisión más estricta de las adquisiciones extranjeras. La política de inmigración sería probablemente restrictiva, al tiempo que haría hincapié en la creación de empleo nacional mediante incentivos fiscales y normativos. Este paquete de medidas económicas hace hincapié en el nacionalismo económico y la priorización de la producción nacional, aunque ello provoque un aumento de los precios al consumo y tensiones económicas internacionales.

Gráfico 3 : Rendimiento de los bonos estadounidenses a 10 años (4,38)

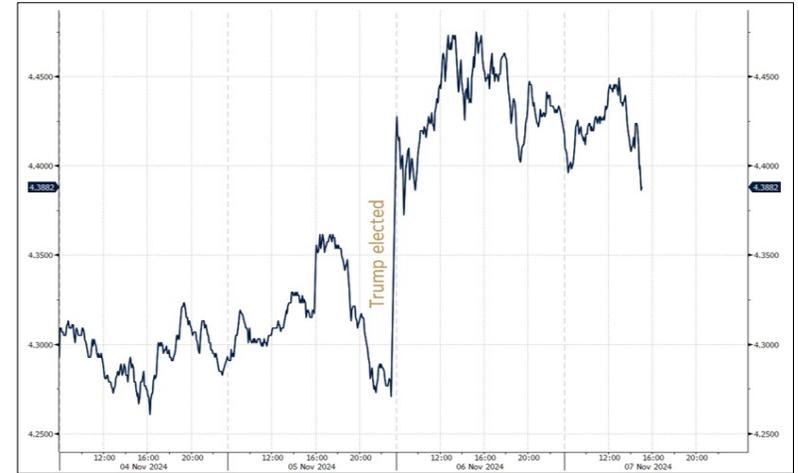
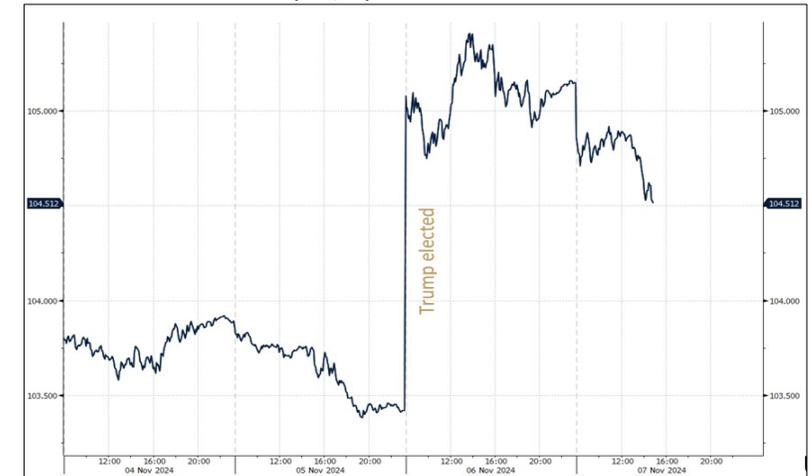


Gráfico 4 : Índice del dólar (104,51)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

¿Qué se puede esperar en términos de sectores y segmentos?

Obviamente hay algunas expectativas concretas sobre la aplicación económica de Trump. Sin embargo, la magnitud del impacto dependerá claramente de la velocidad de los cambios regulatorios, las respuestas internacionales y las condiciones económicas. Es importante tomar la siguiente visión con una pizca de sal y como expectativas potenciales.

Banca : Se espera un importante periodo desregulador para el sector financiero. Los principales bancos, como JPMorgan, Goldman Sachs y Bank of America, podrían ver modificados significativamente o retrasados indefinidamente los requisitos finales propuestos por Basilea III. La probabilidad de aplicación descendería a aproximadamente el 30%, lo que ofrecería a los bancos una mayor flexibilidad en la asignación de capital y una rentabilidad potencialmente más elevada de los fondos propios. Esto podría traducirse en una mayor rentabilidad para las principales instituciones financieras, pero también podría suscitar inquietudes por el riesgo sistémico.

Energía : El sector energético probablemente vería un cambio significativo de las iniciativas de energía limpia hacia el apoyo tradicional a los combustibles fósiles. Los créditos fiscales a las energías limpias de la Ley de Reducción de la Inflación podrían sufrir una derogación parcial o una modificación significativa, lo que podría afectar a empresas como First Solar u otros proveedores de energías renovables. Las empresas energéticas tradicionales probablemente se beneficiarían de la reducción de la normativa medioambiental y del posible apoyo a la producción nacional de petróleo y gas.

Empresas mineras : Las empresas mineras, especialmente las centradas en los recursos energéticos tradicionales en lugar de en los minerales de batería, podrían beneficiarse de la reducción de las restricciones medioambientales y de la agilización de los procesos de concesión de permisos. La restricción de las importaciones chinas de metales probablemente elevaría significativamente los precios nacionales de los metales, creando potencialmente una prima de precios sostenida en el mercado estadounidense en comparación con los precios mundiales. La posible repatriación de las operaciones de fabricación crearía nuevas fuentes de demanda de acero, aluminio, cobre y otros metales industriales.

Las empresas de pequeña capitalización en general : El Russell 2000, históricamente más sensible a los cambios en la política nacional que el S&P 500, podría beneficiarse significativamente de múltiples iniciativas políticas. En primer lugar, las empresas de pequeña capitalización probablemente se beneficiarían de forma desproporcionada de cualquier política renovada de «Estados Unidos primero» y de las iniciativas de deslocalización, ya que estas empresas suelen generar un mayor porcentaje de sus ingresos en el país (aproximadamente el 80% frente al 60% de las grandes capitalizaciones). El arancel propuesto del 60% sobre las importaciones chinas, aunque podría perturbar las cadenas de suministro mundiales, en realidad podría beneficiar a los fabricantes nacionales más pequeños que compiten contra las importaciones extranjeras y tienen cadenas de suministro más flexibles y localizadas.

La política fiscal tendría un impacto particular en las empresas de pequeña capitalización. La posible extensión o mejora de las disposiciones de la Ley de Recortes de Impuestos y Empleos por parte de Trump sería especialmente beneficiosa para las pequeñas empresas, que carecen de las estrategias de optimización fiscal internacional disponibles para las grandes corporaciones.

EL TEMA DE LA SEMANA

Tecnología y medios de comunicación : El sector tecnológico se enfrentaría a un entorno normativo complejo y potencialmente contradictorio. Mientras que la normativa empresarial general podría suavizarse, las presiones específicas sobre las grandes empresas tecnológicas podrían intensificarse. Compañías como Alphabet, Meta y Amazon probablemente seguirían enfrentándose a un escrutinio antimonopolio, aunque potencialmente con un énfasis diferente al de la administración actual. La administración de Trump también podría presionar a empresas como Alphabet y Meta para que contribuyan al programa de servicio universal de 8.000 millones de dólares. La situación de TikTok podría ver un giro inesperado, ya que Trump ha expresado su preocupación por empoderar a competidores como Meta a través de una prohibición total de TikTok y favorecería un enfoque más equilibrado, que es más negativo de lo esperado para Meta.

Industria : El sector industrial debería experimentar varios cambios a través de una combinación de políticas comerciales, iniciativas de fabricación nacional y cambios normativos. La propuesta de imponer un arancel del 60% a las importaciones chinas modificaría las cadenas de suministro mundiales, lo que podría obligar a grandes empresas industriales como Caterpillar, Boeing y John Deere a reestructurar sus redes de fabricación. Esto podría conducir a un aumento de la producción nacional, pero también a un aumento de los costes de los insumos y a posibles medidas de represalia por parte de los socios comerciales. Los contratistas de defensa probablemente se beneficiarían del aumento del gasto militar y de una política exterior más agresiva. El sector de la automoción se enfrentaría a una transición compleja a medida que se reviertan los mandatos sobre vehículos eléctricos, lo que beneficiaría a la fabricación tradicional de automóviles pero podría perturbar las inversiones ya realizadas en tecnología de vehículos eléctricos.

Sanidad : El sector podría sufrir una drástica remodelación, en particular la Ley de Asistencia Sanitaria Asequible y las políticas de precios de los medicamentos, que explican el reciente bajo rendimiento del sector. Las aseguradoras de salud como UnitedHealth y Centene podrían enfrentarse a importantes problemas de ingresos si los subsidios mejorados de la ACA expiran según lo previsto en 2025, con pocas posibilidades de prórroga bajo una administración Trump. Esto podría provocar que aproximadamente 4 millones de personas abandonaran la cobertura, lo que representaría un posible impacto de 25.000 millones de dólares en los ingresos de las aseguradoras. Las empresas farmacéuticas tradicionales podrían beneficiarse de la agilización de los procesos de la FDA y la reducción de las cargas regulatorias, aunque las críticas históricas de Trump a los precios de los medicamentos sugieren que la industria no escapará por completo a las presiones sobre los precios. Las compañías farmacéuticas podrían ver un cierto alivio de las presiones de negociación de precios, aunque la reversión completa de las disposiciones de precios de los medicamentos de la IRA parece poco probable dado el apoyo público a la reducción de los precios de los medicamentos.

Consumo discrecional : Entorno heterogéneo pero en general manejable para el sector, que se beneficiaría de posibles recortes fiscales que mantengan el poder adquisitivo de los consumidores y de iniciativas desreguladoras que reduzcan los costes operativos. El arancel del 60% sobre las importaciones chinas afectaría significativamente a las empresas con una fuerte exposición a la cadena de suministro asiática. A los minoristas con cadenas de suministro nacionales o diversificadas les iría mejor. Los concesionarios de automóviles tradicionales podrían beneficiarse de la reducción de las obligaciones de los vehículos eléctricos, mientras que los minoristas de mejoras para el hogar podrían obtener beneficios de la continua concentración en el mercado nacional. Los costes laborales podrían aumentar debido a las restricciones a la inmigración, pero esto podría verse compensado por la reducción de la carga regulatoria y el aumento de la renta disponible de los consumidores gracias a las políticas fiscales.

EL TEMA DE LA SEMANA

Energía limpia : El sector se enfrentará a importantes vientos en contra, ya que las empresas podrían sufrir una reducción del apoyo gubernamental y una posible eliminación de los créditos fiscales. La trayectoria de crecimiento del sector podría estancarse al desaparecer los incentivos federales y relajarse la normativa medioambiental. Los fabricantes de baterías y los proveedores de componentes se enfrentarían a una menor demanda al disminuir los incentivos para la adopción del VE. Los actuales planes de expansión del sector podrían requerir una revisión significativa. No obstante, un entorno de tipos de interés más bajos podría proporcionar cierto apoyo al sector.

Minoristas dependientes de China : Los minoristas que dependen en gran medida de las importaciones chinas se enfrentan a importantes desafíos bajo la política arancelaria del 60% propuesta por Trump. Empresas como Nike, los principales minoristas de ropa y las cadenas de electrónica de consumo se enfrentarían a una presión inmediata sobre los márgenes o tendrían que subir los precios de forma significativa.

Servicios de gran intensidad de mano de obra : Las empresas de hostelería, restauración, agricultura y construcción experimentarían probablemente un aumento de los costes laborales y una posible escasez de personal. El sector tendría que aumentar los salarios para atraer a trabajadores nacionales o invertir fuertemente en automatización. Los costes de formación y retención probablemente aumentarían. Las empresas se verían obligadas a subir los precios para compensar el aumento de los costes laborales, lo que podría afectar a la demanda y la rentabilidad.

¿Qué ocurre con el dólar y los tipos de interés?

La futura dirección del dólar es bastante confusa, ya que varios factores entran en conflicto entre sí. Por un lado, el crecimiento esperado está proporcionando una menor expectativa de reducción de tipos por parte de la Fed, lo que proporciona apoyo al dólar. Por otra parte, la posible aplicación de aranceles sustanciales, fortalecería inicialmente al dólar, ya que los flujos comerciales se ajustan y las empresas extranjeras se apresuran a asegurar dólares para las transacciones en EE.UU.. Sin embargo, esto podría ser compensado por la diversificación internacional lejos de los activos en dólares en respuesta a las políticas comerciales agresivas. La preferencia histórica de Trump por un dólar más débil para apoyar las exportaciones estadounidenses y sus críticas previas a la política de la Reserva Federal podrían crear una presión a la baja sobre la moneda. El compromiso con importantes recortes de impuestos y un posible gasto en infraestructuras sin fuentes de financiación claras podría generar una mayor preocupación por el déficit, lo que podría debilitar el dólar a medio plazo. A largo plazo, la intención de «desdolarización» de los BRIC y otros países es claramente una amenaza. Técnicamente, el índice del dólar cotiza en la parte superior de su formación de triángulo de consolidación (gráfico 5) y la tendencia a largo plazo se considera plana.

EL TEMA DE LA SEMANA

Por el lado de los tipos, las críticas históricas de Trump a los tipos de interés altos y su preferencia por una política monetaria acomodaticia podrían presionar a la Reserva Federal, aunque probablemente se mantendría la independencia de la Fed. La combinación de los recortes fiscales propuestos, el posible gasto en infraestructuras y las políticas comerciales agresivas podría provocar un aumento de las expectativas de inflación, presionando al alza los tipos a más largo plazo. **Por mucho que el nivel futuro de los tipos siga sin estar claro, es un hecho que la deuda total de EE.UU. se sitúa actualmente en un nivel récord de 35 billones de dólares y que el país no puede permitirse tipos más altos durante mucho más tiempo con este nivel de deuda** (gráfico 6).

CONCLUSIÓN

No cabe duda de que el mercado ha pasado a un modo de pleno riesgo desde la elección del nuevo Presidente, el hecho de que los tipos a largo plazo estén subiendo más deprisa que los tipos a corto está mostrando unas expectativas de crecimiento económico por parte de los inversores (gráfico 7). Como todo cambio de sentimiento, el riesgo de que se mantenga durante varias semanas es elevado. Esto significa que el rally de fin de año de la renta variable tiene buenas posibilidades de continuar.

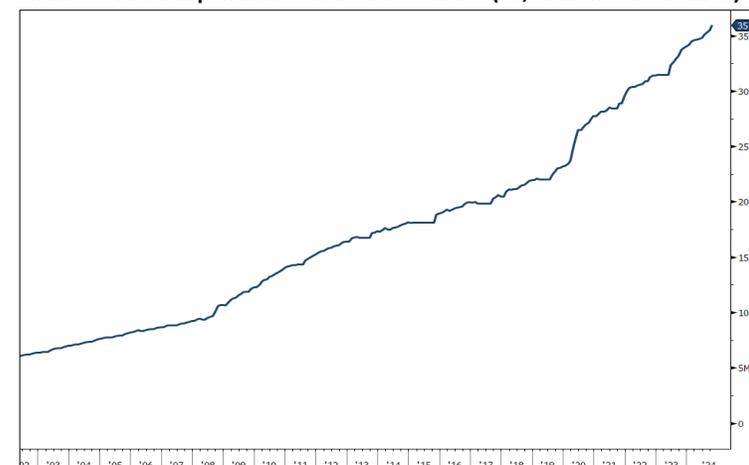
Dicho esto, seguimos pensando que los precios se encuentran ahora en niveles de sobrecompra. **Desde el punto de vista técnico, los precios se encuentran en la parte superior del canal ascendente de muy largo plazo vigente desde 2009** (gráfico 8). **Desde el punto de vista fundamental, el PER actual del S&P 500 se sitúa en 27 veces, muy por encima de los niveles de 2022** (gráfico 9).

El mercado podría seguir ofreciendo rentabilidad en un horizonte a corto plazo debido a la euforia actual y al sentimiento favorable al riesgo, lo que recompensaría a los inversores tácticos. No obstante, aconsejaríamos a los inversores a largo plazo que se beneficien de esta situación que mantengan la cautela y aprovechen para volverse más defensivos, ya que se avecina una corrección del mercado. En la medida en que diferentes sectores de renta variable se ven ahora favorecidos en comparación con el pasado, esperaríamos a una corrección del mercado para reevaluar nuestra visión de la renta variable mundial y, potencialmente, mejorarla. Por el momento, la relación riesgo/rentabilidad no es atractiva.

Gráfico 5 : Gráfico a largo plazo del índice del dólar (104.90)



Gráfico 6 : Deuda pendiente de Estados Unidos (35,9 billones de dólares)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 7 : Rendimiento a 2 años en EE.UU. (4,26%); Rendimiento a 10 años en EE.UU. (4,45%)

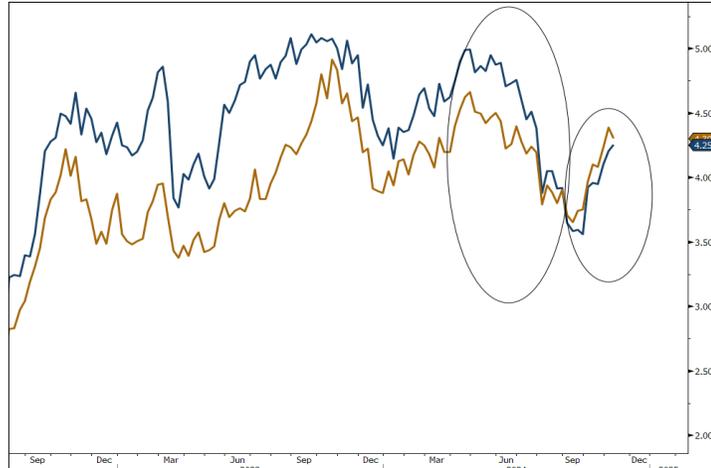


Gráfico 8 : S&P 500 (5'929.04) / Gráfico trimestral



Gráfico 9 : S&P 500 Fwd P/E (25.2x), P/E Actual (27.05x)



Fuente : Sentosa & Co, Atlantic Derivatives,

Solo para uso del receptor - Esta presentación no es para el uso o distribución al público en general.

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.