

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Wall Street amplió su racha de ganancias a tres semanas consecutivas, reforzado por el creciente optimismo ante un nuevo recorte de los tipos de interés de la Reserva Federal durante su última reunión de política monetaria a finales de este mes.

La semana ha deparado hitos significativos, con el S&P 500 superando los 6.100 puntos por primera vez en la historia. El índice de referencia también ha superado los objetivos de fin de año fijados por la mayoría de las agencias de valores de Wall Street, con una subida del **0,96%** para el S&P 500, del **3,34%** para el Nasdaq y del **-0,60%** para el Dow.

Bitcoin se unió a los titulares, finalmente cruzó el umbral de \$100K después de rondar justo debajo del hito durante casi un mes, el catalizador que lo llevó por encima de los 100,000 fue el nombramiento o la presunta nominación de un candidato pro cripto para dirigir la SEC, Trump nombró a Paul Atkins como la persona ideal para dirigir este papel.

En el plano económico, el informe de noviembre sobre las nóminas no agrícolas en Estados Unidos fue uno de los datos más destacados. Tras un mes de octubre más flojo de lo previsto, el crecimiento del empleo repuntó con 227.000 nuevos puestos, superando ampliamente

las estimaciones. La tasa de desempleo subió ligeramente del 4,1% al 4,2%, lo que indica que el mercado laboral sigue resistiendo y podría allanar el camino para la esperada bajada de tipos de la Reserva Federal.

En un momento sombrío, UnitedHealth (UNH) se enfrentó a la tragedia cuando Brian Thompson, director de su negocio de seguros, recibió un disparo mortal a las puertas de un hotel de Manhattan el miércoles. El incidente se produjo justo antes de su intervención en la conferencia anual de inversores de la empresa.

Las acciones de las aerolíneas ajustaron sus previsiones de ganancias hacia la alza, con American Airlines subiendo un 15% , mientras Southwest, United y Delta subiendo en torno a un 5% impulsadas por el elevado tráfico de viajeros. Por otra parte, Intel fue noticia por el nombramiento de dos nuevos consejeros independientes, Eric Meurice, ex directivo de ASML, y Steve Sanghi, CEO interino de Microchip. Los nombramientos se producen poco después de que Intel anunciara la jubilación de su Consejero Delegado Pat Gelsinger y su sustitución por los también Consejeros Delegados David Zinsner y Michelle Johnston Holthaus.

De cara al futuro, la Conferencia de Goldman Sachs U.S. Servicios Financieros comienza el martes 10 de diciembre, seguida de la 22ª Conferencia Anual sobre Tecnología Global de Barclays, el miércoles 11 de diciembre.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

2 de Diciembre
PMI manufacturero de EE.UU. de S&P Global
 Actual 49,74 Vs. Encuesta 48,8.

ISM manufacturero
 Actual 48,4 Vs. Encuesta 47,5.

4 de Diciembre
Variación del empleo ADP
 Actual 146.000 vs. Encuesta 150.000, Rev. 184.000.

Índice ISM de servicios
 Actual 52,1Vs. Encuesta 55,7.

5 de Diciembre
Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 224.000 Actual frente a 215.000 de la encuesta.

6 de Diciembre
Variación de las nóminas no agrícolas
 227.000 Actual frente a 220.000 de la encuesta.

Tasa de desempleo
 Actual 4,2% Vs. Encuesta 4,1%.

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,855.07	1.18% ↗	1.68%	21.64%
MSCI EM	1,105.08	2.46% ↗	-2.69%	7.94%
MSCI EM LATIN AMERICA	1,998.99	0.01% →	-5.50%	-24.93%
MSCI AC ASIA x JAPAN	721.19	2.51% ↗	-2.64%	12.42%
USA				
S&P 500 INDEX	6,090.27	0.96% →	1.58%	27.68%
NASDAQ COMPOSITE	19,859.77	3.34% ↗	2.97%	32.30%
DOW JONES INDUS. AVG	44,642.52	-0.60% →	1.49%	18.45%
RUSSELL 2000 INDEX	2,409.00	-1.06% ↘	0.39%	18.84%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	520.47	2.00% ↗	2.73%	8.66%
Euro Stoxx 50 Pr	4,977.78	3.61% ↗	3.64%	10.09%
DAX INDEX	20,384.61	3.86% ↗	6.08%	21.69%
CAC 40 INDEX	7,426.88	2.65% ↗	1.20%	-1.54%
FTSE MIB INDEX	34,749.50	4.00% ↗	2.76%	14.49%
IBEX 35 INDEX	12,072.00	3.70% ↗	4.51%	19.50%
SWISS MARKET INDEX	11,780.65	0.14% →	-0.14%	5.77%
FTSE 100 INDEX	8,308.61	0.26% →	2.93%	7.44%
ASIA				
NIKKEI 225	39,091.17	2.31% ↗	-1.04%	16.82%
HANG SENG INDEX	19,865.85	2.28% ↗	-4.16%	16.53%
CSI 300 INDEX	3,973.14	1.44% ↗	-3.19%	15.80%
SENSEX	81,709.12	2.39% ↗	2.80%	13.11%
LATAM				
S&P/BMV IPC	51,348.80	3.08% ↗	-0.96%	-10.52%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	125,945.70	0.22% →	-1.47%	-6.14%
MSCI COLCAP INDEX	1,377.04	-1.08% ↘	3.12%	15.21%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	6,648.65	1.10% ↗	1.98%	7.27%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/CONS DIS	481.70	5.24% ↗	7.58%	23.86%
MSCI WRLD/COMM SVC	129.35	3.83% ↗	3.62%	34.72%
MSCI WORLD/INF TECH	814.34	3.55% ↗	2.77%	35.93%
MSCI WORLD BANK INDEX	132.65	0.08% →	2.72%	29.32%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	429.38	-0.36% →	-0.24%	18.39%
MSCI WORLD/CON STPL	291.30	-0.43% →	1.58%	7.90%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	146.28	-0.63% →	2.81%	27.68%
MSCI WORLD/HLTH CARE	371.40	-1.23% ↘	-3.22%	5.11%
MSCI WORLD/MATERIAL	346.06	-1.25% ↘	-2.99%	-0.34%
PHILA GOLD & SILVER INDX	147.72	-1.83% ↘	-5.75%	17.53%
MSCI WORLD/UTILITY	171.26	-2.86% ↘	0.08%	14.99%
MSCI WORLD/ENERGY	254.39	-3.62% ↘	-2.93%	4.13%

US RATES	Last	5 Days	Close	12M	Close
2Y	4.10	4.15	-0.05	4.59	-0.49
5Y	4.04	4.05	-0.01	4.10	-0.07
10Y	4.15	4.17	-0.02	4.10	0.05

BONDS CREDIT SPREAD	5 Days	Close	12M	Close
EM Bonds Spread	299.53	303.4	-3.9	335.87
HY Bonds Spread	290.00	297.0	-7.0	412.00
BBB 10yr Spread	141.71	156.2	-14.4	169.18
CoCos Spread	252.50	263.7	-11.2	373.40

FIXED INCOME	5 Days	1 Month	YTD	
US High Yield	2,705.95	0.42% ↗	0.77%	9.11%
EM Bonds USD	1,270.10	0.55% ↗	1.11%	8.46%
EM Local Currency	133.94	0.05% ↗	-0.30%	-0.20%
CoCos USD	135.32	0.58% ↗	0.27%	6.68%
IG BBB 3-5yr USD	372.31	0.40% ↗	1.02%	3.15%
IG AA Corp USD	275.84	0.38% ↗	0.93%	5.68%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	286.34	-0.21% →	1.65%	8.53%
WTI	67.20	-1.18% ↘	-6.26%	-6.21%
Brent	72.63	-2.21% ↘	-4.48%	-6.41%
US Natural Gas	3.08	-8.53% ↘	11.98%	22.35%
S&P GSCI Precious Metal	3,454.68	-0.60% →	-1.53%	28.60%
Gold	2,633.37	-0.37% →	-0.97%	27.65%
Silver	30.97	1.12% ↗	-0.67%	30.14%
Platinum	931.55	-1.93% ↘	-5.71%	-6.08%
Palladium	960.29	-2.32% ↘	-7.45%	-12.72%
S&P GSCI Ind Metal Index	452.29	0.42% →	-1.47%	7.02%
Aluminum	2,603.50	0.37% →	-0.46%	9.21%
Copper	9,011.91	1.35% ↗	-2.04%	6.47%
Nickel	15,824.52	0.98% →	-0.29%	-3.36%
S&P GSCI Agriculture	379.81	1.89% ↗	3.18%	-1.81%

CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8788	0.25% ↗	-0.25%	-4.26%
JPY vs. USD	150.0000	-0.15% ↘	3.09%	-5.97%
CAD vs. USD	1.4157	-1.07% ↘	-1.54%	-6.46%
EUR vs. USD	1.0568	-0.09% ↘	-1.50%	-4.27%
GBP vs. USD	1.2744	0.07% ↗	-1.05%	0.10%
AUD vs. USD	0.6391	-1.86% ↘	-2.71%	-6.18%
BRL vs. USD	6.0867	-1.90% ↘	-6.72%	-20.20%
MXN vs. USD	20.1886	0.93% ↗	-0.49%	-15.93%
COP vs. USD	4,407.95	0.58% ↗	0.10%	-12.55%
CNY vs. USD	7.2717	-0.34% ↘	-1.33%	-2.36%
EUR vs. CHF	0.9286	0.37% ↗	1.29%	0.03%
DOLLAR INDEX	106.0550	0.30% ↗	0.92%	4.66%
BITCOIN	99,502.01	4.28% ↗	30.99%	134.08%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

11 de Diciembre
IPC interanual
 Encuesta 2,70%.

12 de Diciembre
IPP Demanda final intermensual
 Encuesta 0,30%.

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 Encuesta 220K.

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 la sobrecompra, el mercado sigue en modo de riesgo y el dólar se ha fortalecido con fuerza.

El último informe sobre el mercado laboral estadounidense mostró una saludable creación de empleo, pero también vino acompañado de malas noticias para la Reserva Federal. El crecimiento salarial estadounidense ha repuntado y se sitúa muy por encima del 4% anual. La expectativa de que la inflación subyacente vuelva al 2% se complica. Además, el sector privado estadounidense sólo está creando unos 100.000 puestos de trabajo al mes y la tasa de desempleo también está aumentando. La Fed se encuentra ahora en una situación delicada, ya que recortar más los tipos para proteger el mercado laboral estadounidense es un riesgo debido a una inflación rígida... pero no recortarlos podría deteriorar aún más el mercado laboral.

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

Análisis de la temporada de resultados del tercer trimestre de 2024

El tercer trimestre de 2024 ha desvelado un panorama polifacético en los mercados de renta variable estadounidenses, caracterizado por un notable crecimiento de los beneficios en medio de una persistente concentración del mercado. **El crecimiento global de los beneficios alcanzó el 8,9% interanual, superando ampliamente las previsiones iniciales del 5,3%** (gráfico 1). Este rendimiento es aún más pronunciado si se excluye el sector de la energía, con un crecimiento del 11,4%. **La evolución de los ingresos superó igualmente las expectativas, alcanzando un crecimiento del 5,3% frente al 4,1% previsto** (gráfico 1).

El factor sorpresa de los beneficios, del 7,7%, presenta una dinámica interesante, superando la media a largo plazo del 5,6%, pero quedando por debajo de la media quinquenal más reciente del 8,4% (gráfico 2). Este patrón sugiere una posible normalización de los resultados empresariales en relación con las expectativas de los analistas. En la actualidad, la proporción de empresas que superan las estimaciones alcanza el 76%, que si bien es favorable con respecto a la referencia histórica del 67%, representa un descenso con respecto a la media de los cuatro trimestres anteriores del 79%. Las sorpresas de ventas han sido notablemente modestas, del 1,1%, significativamente por debajo de la media quinquenal del 2,3%. Este parámetro merece especial atención, ya que podría indicar problemas en la generación de crecimiento orgánico. El porcentaje de empresas que declararon ingresos superiores a las expectativas de los analistas se situó en el 61%, ligeramente por debajo de la media a largo plazo del 62% y de la reciente tendencia cuatrimestral.

Gráfico 1 : Crecimiento interanual de los beneficios y las ventas en el 3er trimestre

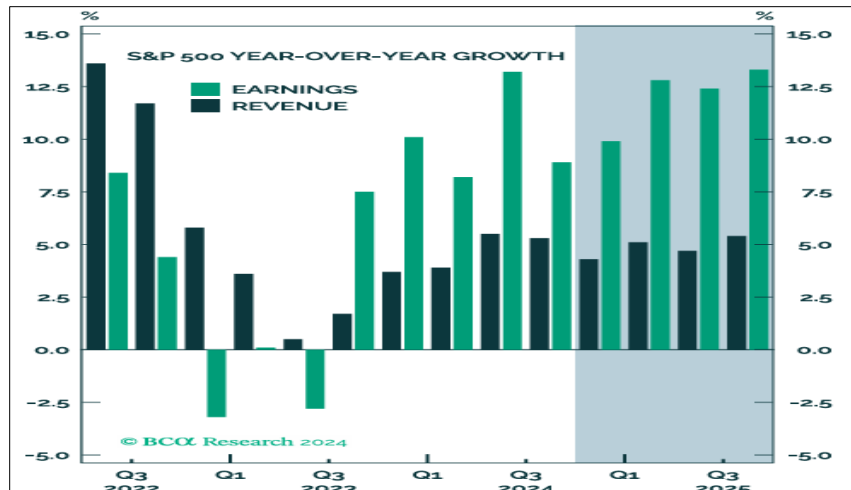
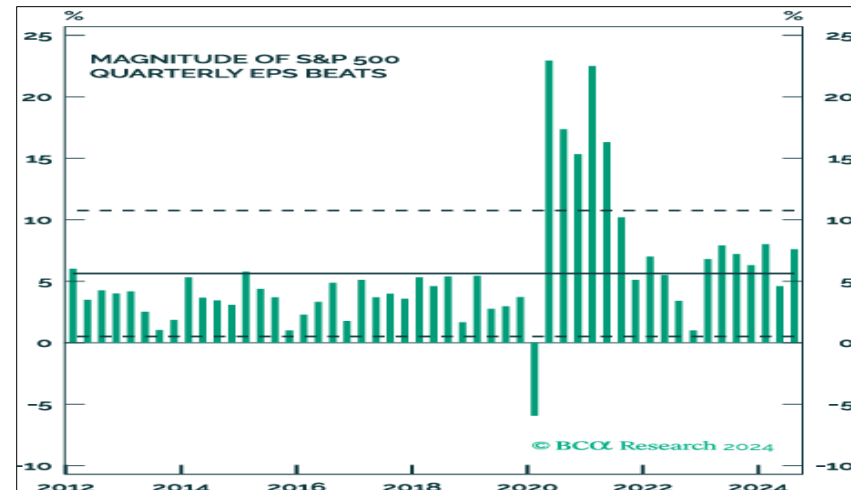


Gráfico 2 : Magnitud de las batidas trimestrales del S&P 500



EL TEMA DE LA SEMANA

Concentración del crecimiento en Magnificent 7

La característica más llamativa de esta temporada de resultados sigue siendo la notable concentración del crecimiento entre las mayores empresas tecnológicas del mercado. **Las "Siete Magníficas" demostraron una fortaleza excepcional con un crecimiento de los beneficios del 31,2%, lo que contrasta fuertemente con el descenso del -1,3% experimentado por las 493 empresas restantes del S&P 500.** (gráfico 3) Esta divergencia representa algo más que una curiosidad estadística; pone de relieve cuestiones fundamentales sobre la sostenibilidad del mercado y la salud económica en general. Dentro de los Siete Magníficos, las variaciones de rendimiento cuentan una historia importante. NVIDIA lideró el grupo con un crecimiento de los beneficios del 102,5%, impulsada por una demanda sin precedentes de soluciones informáticas relacionadas con la IA. Meta y Google mostraron un sólido crecimiento del 37,4% y el 36,8% respectivamente, mientras que Apple experimentó un descenso del 33,6%, reflejo de los retos en el segmento de hardware de consumo. Estas variaciones subrayan la importancia de los factores específicos de cada empresa, incluso dentro de este grupo de élite. El dominio del sector tecnológico se extiende más allá de las métricas de beneficios puros a áreas de gasto de capital e inversión en investigación. Los servicios de computación en la nube, el desarrollo de la inteligencia artificial y la producción de semiconductores avanzados han mostrado una especial fortaleza. Sin embargo, la demanda tradicional de semiconductores ha mostrado signos de reblandecimiento, lo que indica vulnerabilidades potenciales en determinados subsectores tecnológicos.

Las pautas de previsión han surgido como un punto de preocupación, ya que 88 empresas han facilitado previsiones para el cuarto trimestre. De ellas, sólo 26 indicaron expectativas por encima del consenso actual, mientras que 56 sugirieron un rendimiento inferior. **El ratio negativo-positivo resultante de 2,2 supera significativamente la media de 1,75 para 2020-2024, lo que podría indicar una mayor cautela entre los directivos de las empresas respecto a las condiciones empresariales a corto plazo** (gráfico 4).

Gráfico 3 : Crecimiento de los beneficios del 3er trimestre : MAG 7 (+31,2%), Resto 493 (-1,3%)

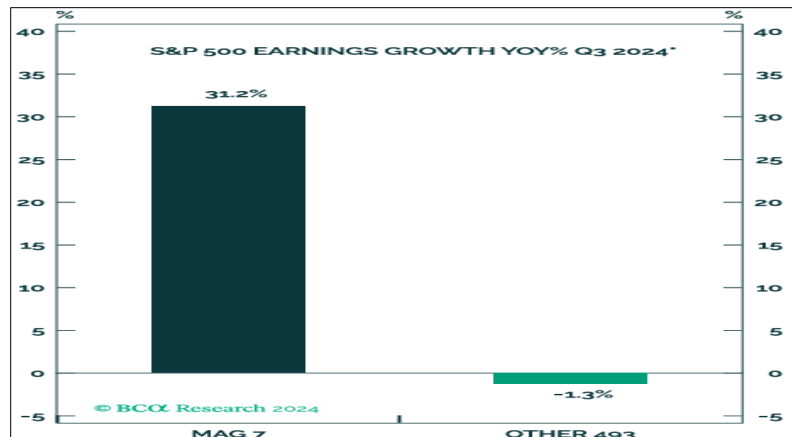
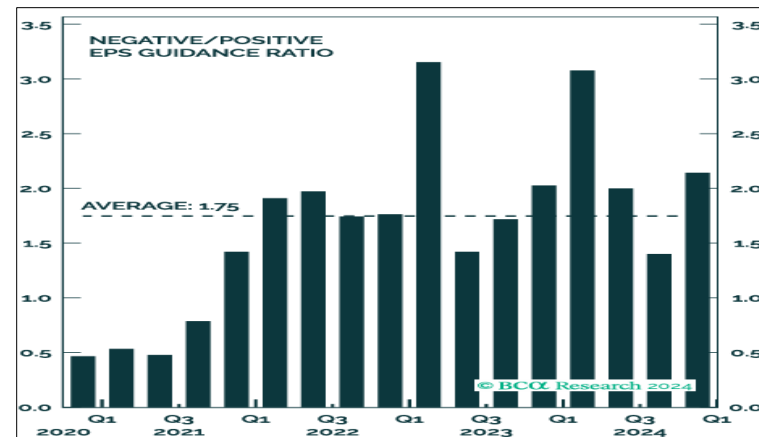


Gráfico 4 : Ratio de orientación negativa a positiva (2,2)



EL TEMA DE LA SEMANA

Evolución y tendencias del sector

El panorama sectorial en el tercer trimestre de 2024 revela intrincados patrones de crecimiento, retos y transformaciones estructurales en todo el mercado. Dicho esto, ocho de los once sectores registraron un crecimiento positivo de los beneficios en el tercer trimestre en comparación con el año anterior. **Los servicios de comunicaciones fueron el sector más destacado, con un crecimiento del 26% impulsado por los sólidos ingresos de la publicidad digital y la expansión de los servicios de streaming** (gráfico 5). El sector se benefició de un compromiso sostenido de los consumidores y de estrategias de monetización acertadas, aunque las presiones competitivas siguen siendo intensas.

El rendimiento del sector tecnológico, que registró un crecimiento del 19%, sigue demostrando la bifurcación entre los segmentos relacionados con la IA y los tradicionales. Los ingresos de la computación en nube mostraron especial fortaleza, ya que los principales proveedores informaron de una migración sostenida de las empresas a las plataformas en nube. El crecimiento del 15% del sector sanitario se debió en gran medida a la recuperación del segmento farmacéutico, en particular la vuelta a la rentabilidad de Pfizer. En el lado opuesto, los beneficios del sector de la energía se contrajeron un -25%, como reflejo del descenso de los precios de las materias primas y de las difíciles comparaciones interanuales, pero aun así lograron resultados mejores de lo esperado.

El crecimiento de las ventas reflejó el de los beneficios. Energía, Materiales e Industriales vieron contraerse sus ventas, mientras que Tecnología y Sanidad encabezaron la tabla (gráfico 6).

Gráfico 5 : Sorpresas sectoriales en los beneficios del 3T frente a las **previsiones**

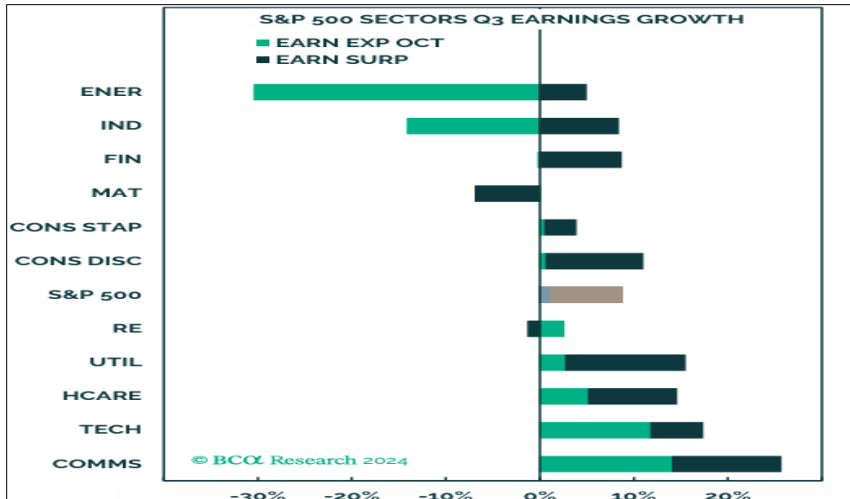
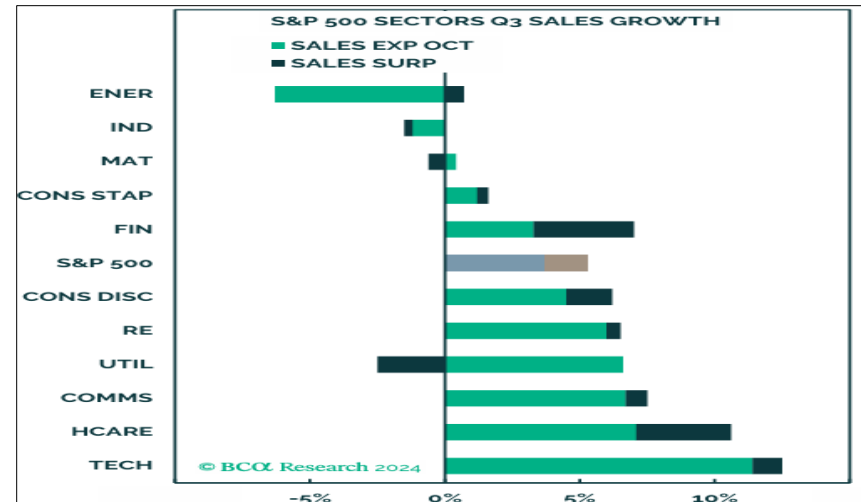


Gráfico 6 : Sorpresas en las ventas de los sectores en el 3T frente a las **previsiones**



EL TEMA DE LA SEMANA

Orientaciones y perspectivas de la empresa

El panorama de las previsiones para el cuarto trimestre de 2024 revela una mayor cautela empresarial en un entorno macroeconómico complejo. Como mencionamos anteriormente, de las 88 empresas que facilitaron previsiones, el ratio negativo-positivo de 2,2 supera significativamente las normas históricas, lo que sugiere una creciente incertidumbre sobre las condiciones empresariales a corto plazo. Esta actitud cautelosa se extiende a múltiples sectores, aunque los factores subyacentes varían significativamente según la industria.

El impacto de las condiciones del mercado mundial en los beneficios de las empresas estadounidenses ha sido cada vez más pronunciado durante el tercer trimestre de 2024. **Las empresas del S&P 500 tienen un sesgo mundial y obtienen el 35% de sus beneficios del extranjero, siendo los sectores de Tecnología, Materiales y Servicios de Comunicaciones los más internacionales** (gráfico 7). El fortalecimiento del dólar estadounidense se ha convertido en un importante factor adverso, y los analistas indican que un aumento del 1% del dólar ponderado por el comercio disminuye los beneficios en aproximadamente un 0,7%. Un dólar más fuerte restó entre un 2% y un 2,5% al crecimiento de los beneficios del S&P 500 en el tercer trimestre. Las intenciones de Trump sobre los aranceles podrían armar aún más a las empresas si se desata una guerra comercial en 2025.

Un examen detallado de la salud financiera de los consumidores revela una estratificación cada vez mayor entre los distintos segmentos de ingresos. Los datos de Bank of America indican que los sueldos y salarios después de impuestos de los hogares con rentas altas se han acelerado hasta casi el 2% interanual en octubre, mientras que otras cohortes muestran una desaceleración del crecimiento salarial a niveles similares. **De hecho, el 65% de las empresas de bienes de consumo discrecional han visto contraerse sus márgenes, y la mitad de ellas han incumplido las expectativas de ventas, pues ya no tienen poder de fijación de precios** (gráfico 6).

Gráfico 7 : Exposición de los ingresos internacionales en %

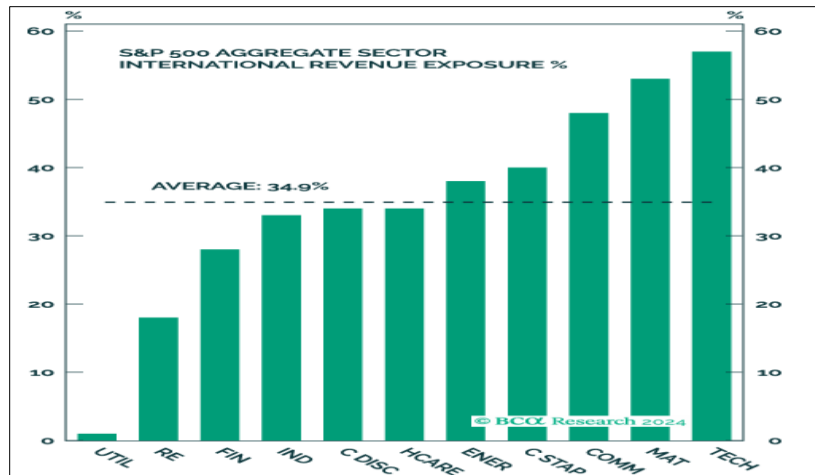
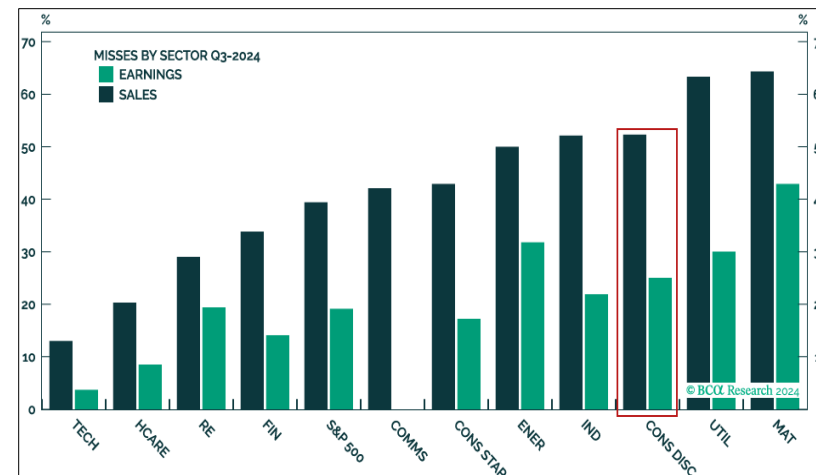


Gráfico 8 : Ventas y beneficios inferiores a lo previsto



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

La temporada de resultados fue buena, pero no logró disipar la preocupación de los inversores por la concentración del crecimiento de los beneficios. Los escasos beneficios y las ventas fueron un tanto preocupantes. Según los comentarios de las empresas, la economía estadounidense sigue siendo sólida. Aunque persisten algunos retos, como la ralentización del crecimiento mundial, la fortaleza del dólar y la debilidad de los consumidores con rentas más bajas, las empresas los consideran superables. Para que el repunte continúe, el crecimiento de los beneficios debe ampliarse. Continuará...

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.