

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Wall Street cerró la semana festiva en terreno negativo, lastrado por la debilidad de los datos económicos, las señales de la Reserva Federal de que no habrá recortes inminentes de los tipos de interés y la evolución de los aranceles comerciales. Además, las previsiones más débiles de lo esperado del gigante minorista Walmart contribuyeron a la incertidumbre del mercado. Las acciones de Walmart cayeron tras su informe de resultados del Jueves, ya que la compañía proyectó un crecimiento más lento de los beneficios para el año fiscal, a pesar de la continua expansión de las ventas. En la semana, el S&P 500 terminó con un **-1,67%**, mientras que el Nasdaq se anotó un **-2,11%** y el Dow Jones de Industriales un **-2,87%**.

Walmart registró un aumento del 4% en los ingresos del trimestre navideño, con un incremento del 20% en las ventas de comercio electrónico en EE.UU., impulsado por la fuerte demanda de recogida en tienda, entregas a domicilio y consumidores con mayores ingresos. Sin embargo, sus perspectivas no alcanzaron las expectativas de Wall Street. Aunque aproximadamente dos tercios de los productos de Walmart proceden, se cultivan o se ensamblan en EE.UU., la empresa reconoció una posible exposición a los aranceles propuestos sobre las importaciones procedentes de México y Canadá, aunque estos no se tuvieron en cuenta en sus previsiones, ya que aún no han entrado en vigor. A pesar de

las presiones del mercado, el S&P 500 consiguió registrar su segundo y tercer récord del año. La política comercial siguió en el punto de mira, ya que el Presidente Estadounidense, Donald Trump, anunció que probablemente impondría aranceles del 25% a las importaciones de automóviles, semiconductores y productos farmacéuticos a partir del 2 de abril.

La Universidad de Michigan anunció una revisión a la baja del índice de confianza de los consumidores de febrero, que se situó en 64,7 puntos, frente a una lectura preliminar de 67,8 puntos. Los economistas esperaban que el índice no se revisara. El sustancial deterioro de la confianza de los consumidores se produjo en medio de un aumento de las expectativas de inflación a un año vista, que se dispararon hasta el 4,3% en Febrero desde el 3,3% de Enero, alcanzando el nivel más alto desde Noviembre de 2023.

Mientras tanto, las actas de la reunión de política monetaria de Enero de la Reserva Federal revelaron que los funcionarios siguen siendo cautelosos, haciendo hincapié en la necesidad de un mayor progreso en la inflación antes de considerar ajustes de tipos. Los datos de inflación ocuparán un lugar central la próxima semana con la publicación del índice de precios de los gastos de consumo personal básicos de Enero, el indicador de inflación preferido de la Fed.

Por otra parte, la bolsa Bybit, con sede en Dubai, se enfrentó a una importante brecha de seguridad, ya que los piratas informáticos robaron 1.500 millones de dólares en activos digitales en lo que se cree que es el mayor robo de criptomonedas hasta la fecha. La empresa, que presta servicio a más de 60 millones de usuarios en todo el mundo, aseguró que ninguna otra cartera se vio comprometida y que los servicios de retirada de fondos siguen operativos. El plato fuerte corporativo de la próxima semana sería el fabricante de chips más valioso del mundo, Nvidia, que informará el Miércoles.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

19 de Febrero
Viviendas iniciadas
 Actual 1366K Vs. Encuesta 1390K.

20 de Febrero
Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
 Actual 219K. Vs. Encuesta 215K.

Índice adelantado
 Actual -0,30% Vs. Encuesta -0,10%.

21 de Febrero
Sentimiento de la U. de Michigan
 Actual 64,7 Vs. Encuesta 67,8.

Ventas de viviendas existentes
 Actual 4,08 m Vs. Encuesta 4,13 m

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,843.08	-1.43% ↓	-0.36%	3.65%
MSCI EM	1,147.30	1.96% ↑	5.25%	6.68%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,073.93	-2.17% ↓	4.27%	11.95%
MSCI AC ASIA x JAPAN	746.90	2.44% ↑	5.64%	6.08%
USA				
S&P 500 INDEX	6,013.13	-1.67% ↓	-1.44%	2.24%
NASDAQ COMPOSITE	19,524.01	-2.11% ↓	-2.16%	1.10%
DOW JONES INDUS. AVG	43,428.02	-2.87% ↓	-2.24%	2.08%
RUSSELL 2000 INDEX	2,195.35	-3.80% ↓	-4.87%	-1.56%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	553.85	0.26% →	4.49%	9.11%
Euro Stoxx 50 Pr	5,474.85	-0.34% →	4.89%	11.82%
DAX INDEX	22,287.56	-1.00% ↓	4.17%	11.95%
CAC 40 INDEX	8,154.51	-0.29% →	2.86%	10.48%
FTSE MIB INDEX	38,421.05	1.17% ↑	6.13%	12.39%
IBEX 35 INDEX	12,952.00	-0.03% →	8.09%	11.70%
SWISS MARKET INDEX	12,948.60	0.85% →	5.38%	11.62%
FTSE 100 INDEX	8,659.37	-0.84% →	1.85%	5.95%
ASIA				
NIKKEI 225	38,776.94	-0.95% →	-2.89%	-2.80%
HANG SENG INDEX	23,477.92	3.79% ↑	17.00%	17.04%
CSI 300 INDEX	3,978.44	1.00% ↑	3.80%	1.11%
SENSEX	75,311.06	-0.83% →	-1.15%	-3.62%
LATAM				
S&P/BMV IPC	53,738.75	-0.63% →	4.64%	8.53%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	127,128.10	-0.85% →	3.82%	5.69%
MSCI COLCAP INDEX	1,630.62	5.06% ↑	15.20%	18.20%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	7,311.75	-0.65% →	3.44%	8.97%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/UTILITY	171.03	1.16% ↑	1.21%	4.43%
MSCI WORLD/HLTH CARE	374.65	1.15% ↑	1.44%	6.18%
MSCI WORLD/CON STPL	294.01	0.71% →	5.23%	5.27%
MSCI WORLD/ENERGY	255.35	0.06% →	-0.66%	4.91%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	149.56	-1.22% ↓	1.02%	6.71%
MSCI WORLD/INDUSTRL	421.27	-1.28% ↓	-2.15%	4.03%
MSCI WORLD/MATERIAL	343.06	-1.58% ↓	1.14%	6.76%
MSCI WORLD BANK INDEX	139.53	-1.76% ↓	1.93%	9.29%
MSCI WORLD/INF TECH	799.04	-2.05% ↓	-1.40%	0.90%
MSCI WRLD/COMM SVC	134.41	-3.25% ↓	-0.21%	5.60%
MSCI WORLD/CONS DIS	466.01	-3.57% ↓	-3.88%	-0.44%
PHILA GOLD & SILVER INDX	158.57	-5.27% ↓	5.09%	15.59%
US RATES	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	4.20	4.26	-0.06	4.67
5Y	4.27	4.33	-0.05	4.30
10Y	4.43	4.48	-0.04	4.32
BONDS CREDIT SPREAD	5 Days Close		12M Close	
EM Bonds Spread	291.77	285.5	6.3	314.08
HY Bonds Spread	280.00	271.0	9.0	360.00
BBB 10yr Spread	153.87	148.4	5.5	152.91
CoCos Spread	224.70	225.1	-0.4	319.10
FIXED INCOME	5 Days		1 Month YTD	
US High Yield	2,727.23	0.23%	0.47%	1.64%
EM Bonds USD	1,270.49	0.11%	1.23%	1.79%
EM Local Currency	136.05	0.11%	0.88%	3.68%
CoCos USD	135.78	0.00%	1.33%	2.22%
IG BBB 3-5yr USD	369.86	0.54%	1.29%	1.39%
IG AA Corp USD	272.49	0.48%	1.24%	1.52%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	311.22	-0.63% →	0.45%	4.89%
WTI	70.40	-1.25% ↓	-7.23%	-1.84%
Brent	75.03	0.03% →	-6.58%	1.24%
US Natural Gas	4.23	16.70% ↑	12.73%	16.54%
S&P GSCI Precious Metal	3,819.40	0.32% →	5.36%	12.01%
Gold	2,936.05	1.86% ↑	6.97%	11.87%
Silver	32.46	1.10% ↑	5.45%	12.30%
Platinum	973.00	-1.11% ↓	2.73%	7.21%
Palladium	970.49	0.08% →	0.79%	6.34%
S&P GSCI Ind Metal Index	465.47	1.93% ↑	2.43%	6.28%
Aluminum	2,688.00	1.91% ↑	1.59%	5.35%
Copper	9,518.84	0.30% →	3.82%	10.01%
Nickel	15,307.03	0.31% →	-3.44%	1.30%
S&P GSCI Agriculture	406.82	-0.97% →	3.25%	6.25%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8983	0.17% ↑	0.86%	1.01%
JPY vs. USD	149.2700	2.04% ↑	4.19%	5.31%
CAD vs. USD	1.4224	-0.30% ↓	0.69%	1.12%
EUR vs. USD	1.0458	-0.32% ↓	0.29%	1.00%
GBP vs. USD	1.2632	0.37% ↑	2.28%	0.93%
AUD vs. USD	0.6357	0.08% ↑	1.32%	2.73%
BRL vs. USD	5.7305	-0.55% ↓	5.16%	7.80%
MXN vs. USD	20.4231	-0.54% ↓	1.01%	1.98%
COP vs. USD	4,082.25	1.08% ↑	5.49%	7.93%
CNY vs. USD	7.2523	0.07% ↑	0.18%	0.65%
EUR vs. CHF	0.9396	0.45% ↑	0.55%	0.05%
DOLLAR INDEX	106.6120	-0.65% ↓	-1.34%	-1.73%
BITCOIN	96,850.37	0.45% ↑	-6.94%	3.35%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

25 de Febrero
Conf. Conianza de los consumidores
 Encuesta 102,7.

27 de Febrero
PIB intertrimestral anualizado
 Encuesta 2,30%.

Pedidos de bienes duraderos
 Encuesta 2,00%.

Solicitudes iniciales de subsidio de desempleo
 Encuesta 221K.

28 de Febrero
Ingresos personales
 Encuesta 0,40%.

Gasto personal
 Encuesta 0,20%.

Temporada de Resultados Semana Pasada

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
2/18/25	ENTERGY CORP	\$0.64	\$3.29 B	\$0.66	\$2.74 B	2.8%	-16.5%
2/18/25	EQT CORP	\$0.51	\$1.76 B	\$0.69	\$1.62 B	36.1%	-7.8%
2/18/25	GENUINE PARTS CO	\$1.55	\$5.72 B	\$1.61	\$5.77 B	3.6%	1.0%
2/18/25	INTL FLVR & FRAG	\$0.82	\$2.67 B	\$0.97	\$2.77 B	17.7%	3.6%
2/18/25	MEDTRONIC PLC	\$1.36	\$8.33 B	\$1.39	\$8.29 B	2.1%	-0.5%
2/18/25	OCCIDENTAL PETE	\$0.70	\$7.09 B	\$0.80	\$6.76 B	13.8%	-4.7%
2/18/25	ARISTA NETWORKS	\$0.57	\$1.90 B	\$0.65	\$1.93 B	14.4%	1.8%
2/18/25	CONSTELLATION EN	\$2.16	\$6.50 B	\$2.44	\$5.38 B	12.8%	-17.2%
2/18/25	EXPEDITORS INTL	\$1.43	\$2.75 B	\$1.68	\$2.95 B	17.3%	7.4%
2/18/25	CADENCE DESIGN	\$1.83	\$1.35 B	\$1.88	\$1.36 B	2.8%	0.6%
2/18/25	DEVON ENERGY CO	\$1.03	\$3.64 B	\$1.16	\$4.40 B	13.1%	20.9%
2/18/25	ALLEGION PLC	\$1.76	\$0.94 B	\$1.86	\$0.95 B	5.7%	0.7%
2/18/25	CELANESE CORP	\$1.20	\$2.38 B	\$1.45	\$2.37 B	20.7%	-0.4%
2/18/25	COSTAR GROUP INC	\$0.22	\$0.70 B	\$0.24	\$0.71 B	9.6%	0.9%
2/19/25	AMERICAN WATER W	\$1.13	\$1.12 B	\$1.22	\$1.20 B	8.3%	7.4%
2/19/25	ANALOG DEVICES	\$1.54	\$2.35 B	\$1.63	\$2.42 B	5.8%	3.1%
2/19/25	GARMIN LTD	\$1.98	\$1.65 B	\$2.41	\$1.82 B	21.8%	10.4%
2/19/25	HOST HOTELS & RE	\$0.40	\$1.37 B	\$0.44	\$1.43 B	9.7%	4.1%
2/19/25	NORDSON CORP	\$2.05	\$0.64 B	\$2.06	\$0.62 B	0.5%	-4.5%
2/19/25	ANSYS INC	\$3.94	\$0.85 B	\$4.44	\$0.88 B	12.7%	4.0%
2/19/25	CHARLES RIVER LA	\$2.53	\$0.98 B	\$2.66	\$1.00 B	5.2%	1.9%
2/19/25	TRIMBLE INC	\$0.89	\$0.94 B	\$0.89	\$0.98 B	0.6%	4.1%
2/19/25	CF INDUSTRIES HO	\$1.49	\$1.48 B	\$1.89	\$1.52 B	26.6%	2.7%
2/20/25	WALMART INC	\$0.65	\$180.21 B	\$0.66	\$180.55 B	2.2%	0.2%
2/20/25	BAXTER INTL INC	\$0.52	\$2.67 B	\$0.58	\$2.75 B	12.0%	3.0%
2/20/25	BUILDERS FIRTSO	\$2.12	\$3.89 B	\$2.31	\$3.82 B	8.9%	-1.8%
2/20/25	EPAM SYSTEMS INC	\$2.75	\$1.21 B	\$2.84	\$1.25 B	3.3%	3.0%
2/20/25	CONS EDISON INC	\$0.95	\$3.59 B	\$0.98	\$3.67 B	2.9%	2.1%
2/20/25	ALLIANT ENERGY	\$0.71	\$1.00 B	\$0.70	\$0.98 B	-1.0%	-2.1%
2/20/25	INSULET CORP	\$1.03	\$0.58 B	\$1.15	\$0.60 B	11.8%	2.5%
2/20/25	CENTERPOINT ENER	\$0.40	\$2.49 B	\$0.40	\$2.26 B	-0.5%	-9.0%
2/20/25	NEWMONT CORP	\$1.06	\$5.12 B	\$1.40	\$5.65 B	31.8%	10.4%
2/20/25	SOUTHERN CO	\$0.49	\$5.87 B	\$0.50	\$6.34 B	1.4%	8.1%
2/20/25	HASBRO INC	\$0.34	\$1.02 B	\$0.46	\$1.10 B	37.3%	7.6%
2/20/25	QUANTA SERVICES	\$2.63	\$6.61 B	\$2.94	\$6.55 B	11.7%	-0.9%

Fuente : Sentosa & Co

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

Temporada de Resultados Semana Pasada

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
2/20/25	BOOKING HOLDINGS	\$36.37	\$5.18 B	\$41.55	\$5.47 B	14.3%	5.7%
2/20/25	AKAMAI TECHNOLOG	\$1.52	\$1.02 B	\$1.66	\$1.02 B	9.3%	0.3%
2/20/25	VICI PROPERTIES	\$0.67	\$0.97 B	\$0.58	\$0.98 B	-13.3%	0.9%
2/20/25	COPART INC	\$0.37	\$1.13 B	\$0.40	\$1.16 B	7.5%	2.8%
2/20/25	POOL CORP	\$0.93	\$0.96 B	\$0.97	\$0.99 B	4.9%	2.5%
2/20/25	TARGA RESOURCES	\$1.92	\$5.13 B	\$1.53	\$4.41 B	-20.3%	-14.2%
2/20/25	LKQ CORP	\$0.73	\$3.42 B	\$0.80	\$3.36 B	10.2%	-1.9%
2/22/25	BERKSHIRE HATH-B	\$6,870.07	\$95.56 B	\$10,187.47	\$94.92 B	48.3%	-0.7%

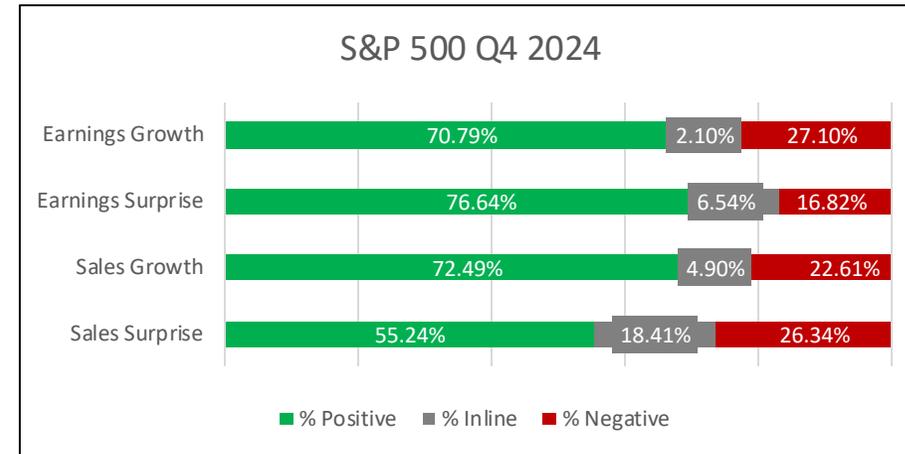
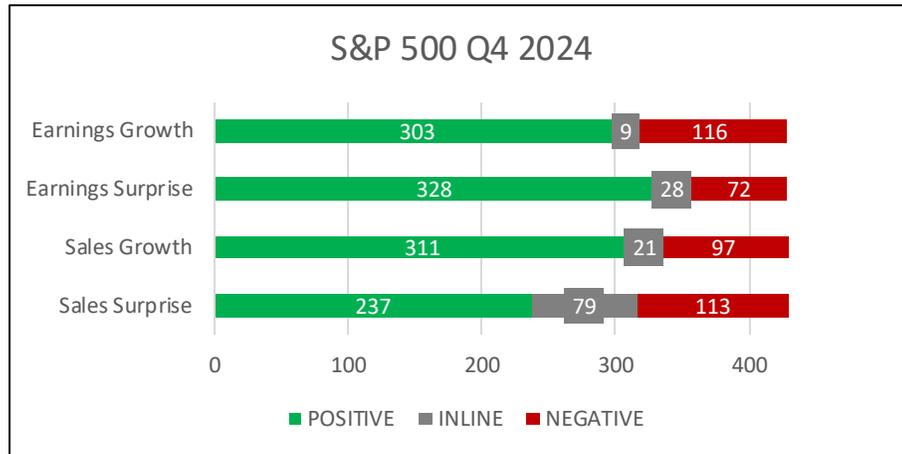
Temporada de Resultados Próxima Semana

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
02/24/2025	COTERRA ENERGY I	\$0.43	\$1.41 B				
02/24/2025	ONEOK INC	\$1.47	\$6.05 B				
02/24/2025	PUBLIC STORAGE	\$4.23	\$1.18 B				
02/24/2025	SBA COMM CORP	\$2.12	\$0.68 B				
02/24/2025	REALTY INCOME	\$1.07	\$1.32 B				
02/24/2025	DIAMONDBACK ENER	\$3.34	\$3.53 B				
02/24/2025	DOMINO'S PIZZA	\$4.92	\$1.48 B				
02/25/2025	EXTRA SPACE STOR	\$2.03	\$0.81 B				
02/25/2025	HOME DEPOT INC	\$3.03	\$39.12 B				
02/25/2025	AXON ENTERPRISE	\$1.40	\$0.57 B				
02/25/2025	CAESARS ENTERTAI	(\$0.12)	\$2.82 B				
02/25/2025	PINNACLE WEST	(\$0.14)	\$1.00 B				
02/25/2025	PUB SERV ENTERP	\$0.83	\$2.08 B				
02/25/2025	KEYSIGHT TEC	\$1.69	\$1.28 B				
02/25/2025	INTUIT INC	\$2.57	\$3.83 B				
02/25/2025	KEURIG DR PEPPER	\$0.57	\$4.01 B				
02/25/2025	AMERICAN TOWER C	\$2.31	\$2.51 B				
02/25/2025	HENRY SCHEIN INC	\$1.21	\$3.30 B				
02/25/2025	FIRST SOLAR INC	\$4.75	\$1.48 B				
02/25/2025	WORKDAY INC-A	\$1.78	\$2.18 B				
02/26/2025	LOWE'S COS INC	\$1.85	\$18.30 B				
02/26/2025	TJX COS INC	\$1.16	\$16.26 B				
02/26/2025	PARAMOUNT GLOB-B	\$0.11	\$8.06 B				
02/26/2025	UNIVERSAL HLTH-B	\$4.15	\$4.00 B				
02/26/2025	SYNOPSIS INC	\$2.80	\$1.45 B				
02/26/2025	FIRSTENERGY CORP	\$0.71	\$3.74 B				
02/26/2025	NVIDIA CORP	\$0.84	\$38.26 B				
02/26/2025	EBAY INC	\$1.20	\$2.58 B				
02/26/2025	AGILENT TECH INC	\$1.27	\$1.67 B				
02/26/2025	SALESFORCE INC	\$2.61	\$10.04 B				
02/26/2025	NRG ENERGY	\$1.61	\$8.04 B				
02/26/2025	APA CORP	\$0.94	\$2.30 B				
02/26/2025	INVITATION HOMES	\$0.47	\$0.65 B				
02/27/2025	SOLVENTUM	\$1.32	\$2.05 B				
02/27/2025	HP INC	\$0.74	\$13.38 B				
02/27/2025	DELL TECHN-C	\$2.53	\$24.65 B				

Temporada de Resultados Próxima Semana

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
02/27/2025	EOG RESOURCES	\$2.60	\$5.56 B				
02/27/2025	HORMEL FOODS CRP	\$0.38	\$2.94 B				
02/27/2025	VIATRIS INC	\$0.57	\$3.61 B				
02/27/2025	EDISON INTL	\$1.08	\$4.18 B				
02/27/2025	JM SMUCKER CO	\$2.34	\$2.22 B				
02/27/2025	VISTRA CORP	\$1.52	\$3.96 B				
02/27/2025	AES CORP	\$0.35	\$3.26 B				
02/27/2025	AUTODESK INC	\$2.14	\$1.63 B				
02/27/2025	NORWEGIAN CRUISE	\$0.11	\$2.10 B				
02/27/2025	EVERGY INC	\$0.36	\$1.17 B				
02/27/2025	NETAPP INC	\$1.91	\$1.69 B				
02/27/2025	TELEFLEX INC	\$3.86	\$0.81 B				
02/27/2025	WARNER BROS DISC	(\$0.01)	\$10.22 B				
02/27/2025	MONSTER BEVERAGE	\$0.40	\$1.80 B				
02/28/2025	SUPER MICRO COMP	\$0.63	\$5.77 B				

T4 2024 – Temporada de resultados



- Crecimiento de los beneficios: En el cuarto trimestre de 2024, el 70,79% de las empresas del S&P 500 registraron un crecimiento positivo de los beneficios, mientras que el 2,10% se mantuvo en línea y el 27,10% mostró un crecimiento negativo. Esto indica un buen comportamiento general de los beneficios para la mayoría de las empresas.
- Sorpresa en los beneficios: Un significativo 76,64% de las empresas comunicaron sorpresas positivas en sus beneficios, superando las expectativas. Sólo el 6,54% se ajustaron a las expectativas y el 16,82% tuvieron sorpresas negativas, lo que pone de manifiesto que la mayoría de las empresas superaron las previsiones de beneficios.
- Crecimiento de las ventas: En términos de crecimiento de las ventas, el 72,49% de las empresas experimentaron un crecimiento positivo, el 4,90% se mantuvieron en línea y el 22,61% registraron un crecimiento negativo. Esto sugiere un sólido comportamiento de las ventas en una gran parte del S&P 500.
- Sorpresa en las ventas: En lo que respecta a las sorpresas en las ventas, el 55,24% de las empresas comunicaron sorpresas positivas, el 18,41% estuvieron en línea y el 26,34% tuvieron sorpresas negativas. Esto indica que más de la mitad de las empresas superaron las expectativas de ventas, aunque una parte notable se quedó corta.

T4 2024 – Temporada de resultados

Crecimiento en Beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	303	9	116	11.84%
Materiales	18	1	7	2.80%
Industriales	51	1	17	-6.53%
Productos primera necesidad	17	0	11	2.95%
Energía	9	0	9	-29.79%
Tecnología	40	0	11	11.44%
Consumo Discrecional	24	0	15	29.46%
Comunicaciones	15	1	6	25.74%
Finanzas	64	1	10	21.77%
Salud	39	0	15	13.54%
Servicios	14	0	8	13.40%
Sector Inmobiliario	12	5	7	8.29%

Sorpresa en Resultados				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	328	28	72	7.46%
Materiales	20	2	5	8.04%
Industriales	54	3	13	-0.69%
Productos primera necesidad	20	3	5	3.74%
Energía	13	1	3	7.79%
Tecnología	43	3	5	3.70%
Consumo Discrecional	31	2	6	16.63%
Comunicaciones	17	0	5	7.91%
Finanzas	63	1	10	14.36%
Salud	42	3	9	5.38%
Servicios	12	4	6	1.21%
Sector Inmobiliario	13	6	5	1.86%

Crecimiento en las Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	311	21	97	4.93%
Materiales	12	3	11	-1.59%
Industriales	39	5	26	-2.99%
Productos primera necesidad	14	5	9	2.94%
Energía	8	0	10	-2.84%
Tecnología	43	0	8	7.90%
Consumo Discrecional	22	4	13	5.47%
Comunicaciones	18	0	4	8.55%
Finanzas	68	3	4	8.23%
Salud	48	0	6	9.11%
Servicios	17	0	5	-0.67%
Sector Inmobiliario	22	1	1	10.90%

Ventas Sorpresa				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	237	79	113	1.00%
Materiales	9	5	13	0.08%
Industriales	24	16	30	0.20%
Productos primera necesidad	16	5	7	0.60%
Energía	10	2	6	3.34%
Tecnología	36	13	2	1.27%
Consumo Discrecional	26	5	8	1.34%
Comunicaciones	13	6	3	0.72%
Finanzas	42	11	21	1.47%
Salud	40	11	3	1.27%
Servicios	6	0	16	-8.33%
Sector Inmobiliario	15	5	4	2.40%

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 mercado empieza a ponerse nervioso, aumentando las probabilidades de una futura estanflación. Como prueba, los tipos reales y el dólar están cayendo por un lado... y la inflación de equilibrio subiendo por otro. Los inversores siguen dudando de la aplicación de los aranceles de Trump y de la capacidad de la Fed para bajar los tipos en un futuro próximo.

Hasta esta semana, el mercado de renta variable había tenido un comportamiento constructivo desde principios de año, se ha producido una cierta rotación sectorial, que se considera saludable. En la última semana, el sentimiento ha cambiado y un cierto aversión al riesgo parece estar tomando ahora la delantera. Los indicadores de amplitud siguen deteriorándose y el número de empresas por encima de su media móvil de 200 días sigue divergiendo fuertemente de los precios. Seguimos siendo prudentes a corto plazo.

En cuanto a la política monetaria, la Fed bajó los tipos de interés tres veces seguidas hasta diciembre del año pasado, pero por el momento se mantiene a la espera. Una situación de espera que les permite juzgar mejor el impacto económico de las políticas económicas que aplicará el presidente Trump.

El Dólar... ¡como en los 80!

La comunidad inversora tiende a hablar de una posible burbuja en el mercado bursátil, sobre todo en la renta variable estadounidense, al alcanzar niveles de precios sin precedentes. Sin embargo, hay un fenómeno especulativo que está tomando forma y que en gran medida se ha pasado por alto: la notable revalorización del Dólar Estadounidense. El análisis de la Reserva Federal indica que el dólar cotiza con una prima del 22% por encima de su valor fundamental. Si observamos el tipo de cambio efectivo real del dólar (que considera los tipos de cambio ajustados a la inflación de una cesta de divisas), vemos niveles extremos que están más de dos desviaciones estándar por encima de los precios de equilibrio. Más concretamente, estadísticamente, a este nivel el dólar tiende a ser más barato en el 97% de los casos.

Para poner esto en contexto histórico, una valoración tan elevada sólo se ha presenciado una vez antes - durante el pico de la fortaleza del dólar a mediados de 1984. El panorama político de 1984 se caracterizaba por la victoria de Ronald Reagan en su segundo mandato presidencial. A pesar de ser el comandante en jefe de más edad de la nación y de tener un pasado en Hollywood, la campaña de Reagan resonó entre los votantes a través del poderoso (y hoy muy popular) mensaje "Hagamos América grande otra vez".

Gráfico 1 : Índice del Dólar Estadounidense (ponderado por el comercio real)



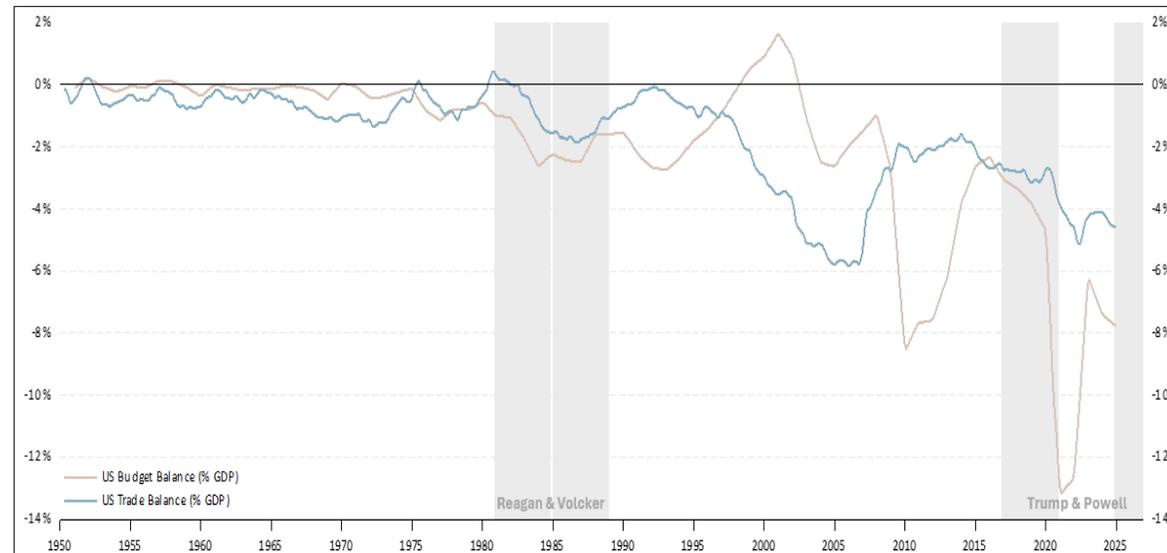
EL TEMA DE LA SEMANA

Su emblemático paquete de medidas de política económica, lanzado en 1981, había obtenido un importante apoyo público. Este marco, apodado "Reaganomics", se basaba en cuatro pilares: reducción de los tipos impositivos, eliminación de las barreras normativas, aumento del gasto en defensa y recorte de otros gastos públicos. La estrategia pretendía impulsar el crecimiento económico reduciendo la presión fiscal sobre empresas y particulares, fomentando así la inversión del sector privado. Sin embargo, las consecuencias a largo plazo de estas políticas no fueron evidentes de inmediato. **Los efectos dominó se manifestarían más tarde como una triple amenaza: el vaciamiento de la industria manufacturera Estadounidense, el aumento de las disparidades de renta y la aparición de importantes desequilibrios fiscales y comerciales** (gráfico 2). Estas distorsiones económicas desencadenaron una reacción en cadena en los mercados mundiales: primero llevaron al dólar a cotas insostenibles, luego hicieron necesario el Acuerdo del Plaza de 1985 para depreciarlo, posteriormente desencadenaron flujos masivos de capital desde Japón, provocando el colapso del mercado en 1987, y finalmente contribuyeron al estallido de la burbuja económica japonesa en 1990.

Consecuencias para el dólar en aquel momento

- La doble estrategia del gobierno Estadounidense de impulsar el gasto público al tiempo que recortaba los impuestos generó déficits crecientes, ya que el gasto en defensa y en programas sociales superaba con creces la recaudación de impuestos. Para sostener este gasto deficitario, el Tesoro se vio obligado a inundar el mercado con volúmenes sin precedentes de títulos públicos. Este exceso de oferta llevó a los inversores a exigir rendimientos más elevados por estas inversiones.

Gráfico 2 : Balanza comercial de EE.UU. (% PIB); Balanza presupuestaria de EE.UU. (% PIB)

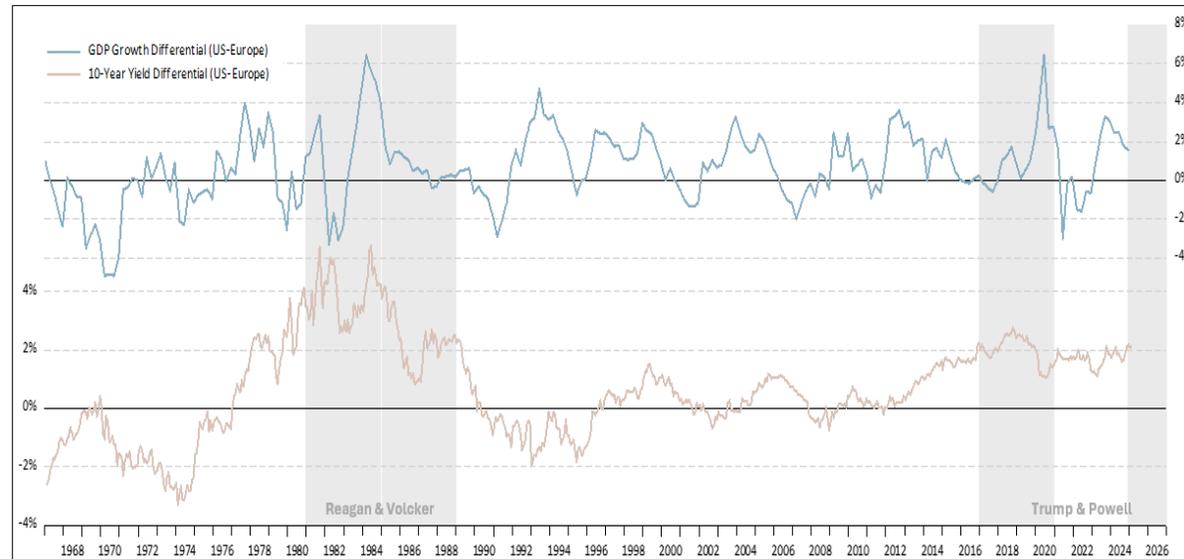


EL TEMA DE LA SEMANA

La consiguiente subida de los tipos de interés incrementó los costes de los préstamos tanto en el sector público como en el privado. Esto desencadenó un bucle de retroalimentación negativa en el que la escalada de la deuda exigió una mayor emisión de bonos, lo que hizo subir aún más los tipos de interés y fortaleció el dólar.

- La estricta política monetaria de la Reserva Federal resultó ser un factor crucial. La Reserva Federal de Paul Volcker había estado luchando agresivamente contra la inflación derivada de las crisis del petróleo de 1973 y 1979 desde que tomó el control a principios de la década de 1980. Su principal herramienta era mantener elevados los tipos de interés. **El rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años superó el 13% en 1984, creando una oportunidad irresistible para los inversores mundiales** (gráfico 3). Esto desencadenó una oleada de conversión de divisas, ya que los inversores internacionales necesitaban dólares para comprar estos bonos de alto rendimiento, lo que naturalmente impulsó la demanda de la moneda estadounidense y alimentó su apreciación.
- La robusta expansión económica de Estados Unidos contrastó fuertemente con los mediocres resultados de otros grandes países desarrollados. **Mientras el crecimiento estadounidense se disparaba, Europa y Japón sólo experimentaban modestos avances económicos** (gráfico 3). Esta marcada divergencia en los resultados económicos atrajo naturalmente capitales internacionales hacia los mercados estadounidenses, reforzando aún más la posición del dólar en los mercados mundiales de divisas.

Gráfico 3 : Diferencial de crecimiento del PIB (EE.UU.-Europa); Diferencial de rendimientos a 10 años (EE.UU.-Europa)



EL TEMA DE LA SEMANA

- La especulación del mercado alcanzó niveles extremos. A principios de 1985, poco después de su segunda toma de posesión, Reagan desestimó públicamente la preocupación por la subida del dólar, calificándola de mero reflejo del poderío económico de Estados Unidos (y de la fe en su liderazgo). Su firme rechazo a cualquier intervención de los bancos centrales no hizo sino intensificar las operaciones especulativas. El resultado fue dramático: el dólar se disparó un 7,5% en sólo doce sesiones bursátiles, elevando su ganancia anual al 37%.

Para hacer frente a la excesiva valoración del dólar, las naciones del G5 (EE.UU., Japón, Francia, Alemania y Reino Unido) necesitaban coordinar un importante reajuste monetario, concretamente una sustancial devaluación del dólar. Antes de la firma oficial del Acuerdo del Plaza en septiembre de 1985, los bancos centrales ya habían iniciado una agresiva venta de dólares. El 26 de febrero de 1985, Volcker justificó la drástica intervención de la Reserva Federal (rechazada previamente por Reagan) citando los «mercados desordenados» como excepción a su política de no intervención. Ese día, el dólar alcanzó su máximo histórico, cotizando brevemente a 1,05 libras, 3,44 marcos, 10,61 francos y 263 yenes, niveles nunca vistos de nuevo. Aun así, los operadores tardaron tres semanas en abandonar sus posiciones alcistas en dólares y aceptar sus pérdidas. **Para igualar hoy una sobrevaloración tan extrema, el dólar tendría que fortalecerse otro 10% desde los niveles actuales, lo que situaría el tipo de cambio euro/dólar en torno a 0,94** (gráfico 4).

La comparación no es la razón, pero a veces la historia se repite. La política económica que está aplicando «Donald en 2025» guarda algunas similitudes con la que siguió «Ronald en 1985», sobre todo en lo que respecta a las decisiones presupuestarias y comerciales. Aunque el Presidente Reagan no impuso aranceles, sí impuso cuotas a las importaciones de automóviles japoneses para proteger la industria estadounidense. Al mismo tiempo, al igual que Paul Volcker, Jerome Powell aplica una política monetaria restrictiva, con tipos de interés elevados, insistiendo en la necesidad de mantener la inflación bajo control. Una vez más, el atractivo de los activos estadounidenses está alimentando la entrada de capitales extranjeros y acentuando la apreciación del dólar, muy por encima de sus fundamentos.

Es probable que las consecuencias económicas sean graves en todos los rincones del mundo. Estados Unidos podría ver aumentar aún más su déficit comercial, a pesar de la introducción de derechos de aduana, frente a países con monedas más débiles. Europa y Japón podrían tener cada vez más dificultades para vender su deuda, cuyos rendimientos relativamente bajos parecen menos atractivos, lo que acentuaría su fragilidad financiera. Los países emergentes que se han endeudado en dólares tendrán que soportar un coste más elevado del servicio de su deuda. Los más débiles de ellos podrían encontrarse en una situación crítica, con reembolsos cada vez más insostenibles. Queda por ver si, como en 1985 con los Acuerdos del Plaza, será necesaria una intervención internacional para invertir la tendencia.

EL TEMA DE LA SEMANA

¿Qué deben hacer los inversores?

La visión a corto plazo : Aquellos con un horizonte de inversión corto y que crean que se puede alcanzar el máximo del 26 de Febrero de 1985 optarán sin duda por comprar dólares en un intento de capturar el 10% restante de apreciación. La Fed debería mantener todavía durante un tiempo un importante diferencial de tipos de interés entre el Dólar y el resto de divisas.

La visión a largo plazo : Para los inversores estratégicos a largo plazo, empezar a vender el dólar frente a otras divisas desarrolladas podría ser potencialmente gratificante en un momento dado, ya que el nivel actual no está lejos de los niveles máximos extremos históricos en una medida real ponderada. En un momento dado debería producirse una cierta vuelta a la media, una vez que el mercado empiece a descontar una posible disminución del diferencial de tipos de interés o si, como en 1985, la situación económica obliga a los bancos centrales a vender el dólar.

Los inversores bursátiles deberían fijarse en la relación histórica entre los resultados de los mercados emergentes y los movimientos del dólar (gráfico 5). Tras un prolongado periodo de bajo rendimiento, los mercados emergentes, en particular China, parecen preparados para una recuperación significativa. Varios factores, además de la debilidad del dólar, respaldan este posible cambio de tendencia: mejora de las condiciones económicas, estabilización de la inflación, valoraciones atractivas y señales técnicas positivas. Aunque siempre existe el riesgo de un repunte prematuro, quedarse fuera de la fase inicial de rentabilidad superior puede salir caro, ya que estas primeras ganancias suelen ofrecer los mayores rendimientos.

Gráfico 4 : EURUSD (1.0460)



Gráfico 5 : MSCI EM vs. MSCI World; índice ponderado por el comercio en USD (invertido)



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

El dólar se está apreciando por razones muy similares a las de 1984. Nada hace pensar que este exceso vaya a desaparecer inmediatamente: sigue habiendo un 3% de probabilidades de que el billete verde se aprecie un 10% más y más probabilidades de que se mantenga en una situación de fortaleza en general. Las políticas fiscal y comercial de Donald Trump, al igual que la monetaria de Jerome Powell, seguirán atrayendo flujos de capital hacia Estados Unidos.

Por otro lado, cuanto más tiren los operadores de la goma elástica, más aumentará su resistencia y más rápido volverá a su posición de equilibrio natural. La fortaleza del dólar también puede crear una amenaza económica en un momento dado. Los inversores deben elegir cuidadosamente su horizonte de inversión, porque los perdedores del verano de 1984 fueron los grandes ganadores de la primavera de 1985.

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.