

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Wall Street cerró la última semana de Febrero en números rojos, lo que subraya un Febrero difícil en general para los mercados. El S&P 500 cerró la semana con un **-0,98%**, mientras que el Dow Jones de Industriales se anotó un **0,95%** y el Nasdaq un **-3,47%**.

El entusiasmo postelectoral que alimentó inicialmente el repunte de Wall Street tras la victoria de Donald Trump ha empezado a decaer. El sentimiento del mercado se ha visto lastrado por la incertidumbre en torno a las políticas arancelarias de la administración, la persistente preocupación por la inflación y los signos de desaceleración económica.

Uno de los acontecimientos más seguidos de la semana ha sido el informe trimestral de resultados de Nvidia. En los dos últimos años, el explosivo crecimiento del fabricante de chips le ha llevado a convertirse en la segunda mayor empresa del mundo por capitalización bursátil. Aunque Nvidia superó las expectativas con unos buenos resultados en el cuarto trimestre fiscal, sus acciones cayeron más de un 8%, ya que los inversores reaccionaron ante las elevadas expectativas creadas por su reciente ascenso meteórico.

La política comercial siguió en el punto de mira, ya que Trump confirmó que los aranceles del 25% sobre las importaciones procedentes de Canadá y México,

previamente retrasados, entrarán en vigor en marzo, junto con un arancel adicional del 10% sobre las importaciones chinas. Mientras tanto, la reunión de Trump en la Casa Blanca con el presidente ucraniano, Volodymyr Zelenskyy, destinada a discutir los posibles esfuerzos de paz en el conflicto entre Rusia y Ucrania y negociar un acuerdo sobre los minerales terminó sin acuerdo, ya que se vio a Zelenskyy marcharse abruptamente después de lo que se describió como un acalorado intercambio.

En cuanto a los datos económicos, el índice de precios subyacente de los gastos de consumo personal de enero, ampliamente considerado como el indicador de inflación preferido de la Reserva Federal, se ajustó a las expectativas, sin ofrecer grandes sorpresas ni a los responsables políticos ni a los mercados. La economía estadounidense creció a un ritmo anualizado del 2,3% el trimestre pasado, a la par de las estimaciones del consenso.

Las criptomonedas sufrieron una fuerte caída, y el Bitcoin cayó por debajo de los 80.000 dólares durante la noche, lo que supone un descenso del 25% desde su máximo del 20 de Enero, coincidiendo con la toma de posesión de Trump. La corrección se produce en medio de un creciente sentimiento de aversión al riesgo alimentado por las preocupaciones arancelarias, lo que lleva a que la demanda de refugio seguro se desplace a otros lugares.

Solo el martes, se retiraron más de 1.000 millones de dólares de los ETF de Bitcoin al contado, la mayor salida en un solo día desde su lanzamiento en Enero de 2024.

En el ámbito empresarial, la división AWS de Amazon lanzó Ocelot, un servicio de computación cuántica diseñado para reducir los costes de corrección de errores cuánticos hasta en un 90% en comparación con los métodos existentes.

Por último, pero no por ello menos importante, la Asociación Estadounidense de Inversores Individuales señaló en su encuesta de la semana terminada el 26 de Febrero que el bando bajista (los que piensan que el mercado bajará en los próximos seis meses) saltó al 60,6% desde el 40,5% de la semana anterior. El sentimiento bajista no había sido tan alto desde septiembre de 2022, cuando el nivel alcanzó el 60,87%. Ese año, el S&P 500 cayó un 25% de Enero a Octubre y registró el peor comportamiento en los seis primeros meses del año desde 1970.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

25 de Febrero

Conf. Confianza de los consumidores
Actual 98,3 Vs. Encuesta 102,5.

27 de Febrero

PIB intertrimestral anualizado
Actual 2,30% Vs. Encuesta 2,30%.

Pedidos de bienes duraderos

Actual -3,10% Vs. Encuesta 2,00%.

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo

Actual 242K. Vs. Encuesta 221K.

28 de Febrero

Índice de precios PCE intermensual
Actual 0,30% Vs. Encuesta 0,30%.

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	3,805.33	-0.98% →	0.23%	2.63%
MSCI EM	1,097.25	-4.36% ↓	2.19%	2.02%
MSCI EM LATIN AMERICA	1,980.01	-4.53% ↓	-2.35%	6.88%
MSCI AC ASIA x JAPAN	715.24	-4.24% ↓	3.08%	1.58%
USA				
S&P 500 INDEX	5,954.50	-0.98% →	-0.67%	1.24%
NASDAQ COMPOSITE	18,847.28	-3.47% ↓	-2.81%	-2.40%
DOW JONES INDUS. AVG	43,840.91	0.95% →	-1.31%	3.05%
RUSSELL 2000 INDEX	2,163.07	-1.47% ↓	-4.22%	-3.01%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	557.19	0.60% →	4.18%	9.77%
Euro Stoxx 50 Pr	5,463.54	-0.21% →	4.71%	11.59%
DAX INDEX	22,551.43	1.18% ↗	5.24%	13.27%
CAC 40 INDEX	8,111.63	-0.53% →	3.27%	9.90%
FTSE MIB INDEX	38,655.09	0.61% →	6.73%	13.07%
IBEX 35 INDEX	13,347.30	3.05% ↗	9.35%	15.11%
SWISS MARKET INDEX	13,004.48	0.43% →	3.65%	12.10%
FTSE 100 INDEX	8,809.74	1.74% ↗	2.64%	7.79%
ASIA				
NIKKEI 225	37,155.50	-3.94% ↓	-3.54%	-6.87%
HANG SENG INDEX	22,941.32	-2.29% ↓	13.47%	14.36%
CSI 300 INDEX	3,890.05	-2.22% ↓	1.91%	-1.14%
SENSEX	73,198.10	-3.35% ↓	-5.17%	-6.32%
LATAM				
S&P/BMV IPC	52,325.73	-2.63% ↓	2.18%	5.68%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	122,799.10	-3.41% ↓	-2.18%	2.09%
MSCI COLCAP INDEX	1,607.57	-1.41% ↓	6.83%	16.53%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	7,332.12	0.28% →	1.77%	9.27%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/FINANCEVAL	152.47	1.95% ↗	3.48%	8.79%
MSCI WORLD/CON STPL	297.77	1.28% ↗	4.62%	6.62%
MSCI WORLD/HLTH CARE	378.88	1.13% ↗	1.15%	7.38%
MSCI WORLD BANK INDEX	141.02	1.07% ↗	4.06%	10.45%
MSCI WORLD/INDUSTRAL	421.84	0.14% →	1.13%	4.17%
MSCI WORLD/ENERGY	254.64	-0.28% →	2.28%	4.62%
MSCI WORLD/UTILITY	170.55	-0.28% →	1.72%	4.14%
MSCI WORLD/MATERIAL	339.81	-0.95% →	1.71%	5.75%
MSCI WORLD/CONS DIS	456.73	-1.99% ↓	-5.19%	-2.43%
PHILA GOLD & SILVER INDX	155.32	-2.05% ↓	-0.60%	13.22%
MSCI WRLD/COMM SVC	131.27	-2.34% ↓	-5.04%	3.14%
MSCI WORLD/INF TECH	764.93	-4.27% ↓	-0.11%	-3.40%
US RATES				
	Last	5 Days Close	12M Close	
2Y	3.99	4.20	-0.21	4.64 -0.65
5Y	4.02	4.27	-0.25	4.26 -0.24
10Y	4.21	4.43	-0.22	4.26 -0.06
BONDS CREDIT SPREAD				
		5 Days Close	12M Close	
EM Bonds Spread	299.56	291.8	7.8	308.16 -8.6
HY Bonds Spread	294.00	280.0	14.0	361.00 -67.0
BBB 10yr Spread	160.18	153.9	6.3	156.63 3.6
CoCos Spread	243.70	229.2	14.5	336.40 -92.7
FIXED INCOME				
		5 Days	1 Month YTD	
US High Yield	2,738.06	0.40%	↗	0.86% 2.05%
EM Bonds USD	1,281.88	0.90%	↗	1.66% 2.70%
EM Local Currency	135.02	-0.76%	↓	1.20% 2.89%
CoCos USD	136.06	0.21%	↗	1.68% 2.44%
IG BBB 3-5yr USD	373.22	0.91%	↗	1.83% 2.48%
IG AA Corp USD	275.40	1.07%	↗	1.91% 2.45%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	301.83	-3.02% ↓	-2.29%	1.72%
WTI	69.76	-0.91% →	-3.82%	-2.73%
Brent	73.43	-2.13% ↓	-5.59%	-0.92%
US Natural Gas	3.83	-9.45% ↓	25.95%	5.53%
S&P GSCI Precious Metal	3,677.74	-3.71% ↓	-0.54%	7.85%
Gold	2,857.83	-2.66% ↓	2.12%	8.89%
Silver	31.15	-4.03% ↓	-0.49%	7.78%
Platinum	949.43	-2.42% ↓	-3.37%	4.61%
Palladium	922.15	-4.98% ↓	-9.27%	1.04%
S&P GSCI Ind Metal Index	454.29	-2.40% ↓	1.34%	3.72%
Aluminum	2,605.50	-3.07% ↓	0.44%	2.12%
Copper	9,338.06	-1.90% ↓	4.59%	7.92%
Nickel	15,266.85	-0.26% →	1.76%	1.03%
S&P GSCI Agriculture	384.13	-5.58% ↓	-4.07%	0.32%
CURRENCIES				
	Last	5 Days	1 Month YTD	
CHF vs. USD	0.9031	-0.53% ↓	0.86%	0.48%
JPY vs. USD	150.6300	-0.90% ↓	3.03%	4.36%
CAD vs. USD	1.4461	-1.64% ↓	0.55%	-0.53%
EUR vs. USD	1.0375	-0.79% ↓	0.13%	0.20%
GBP vs. USD	1.2577	-0.44% ↓	1.47%	0.49%
AUD vs. USD	0.6209	-2.33% ↓	-0.14%	0.34%
BRL vs. USD	5.8844	-2.62% ↓	-0.69%	4.98%
MXN vs. USD	20.5511	-0.62% ↓	0.62%	1.34%
COP vs. USD	4,154.14	-1.73% ↓	1.33%	6.06%
CNY vs. USD	7.2784	-0.36% ↓	-0.46%	0.29%
EUR vs. CHF	0.9371	0.27%	↗	0.75% 0.32%
DOLLAR INDEX	107.6140	0.94%	↗	-0.70% -0.80%
BITCOIN	84,951.73	-9.59% ↓	-16.05%	-9.35%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

3 de Marzo

PMI manufacturero global de EEUU. de S&P
Encuesta 51,6.

5 de Marzo

Cambio del Empleo no Agrícola (ADP)
Encuesta 156K.

Pedidos de bienes duraderos

Encuesta 3,10%.

6 de Marzo

Peticiones iniciales de subsidio de desempleo
Encuesta 235K.

7 de Marzo

Variación de las nóminas no agrícolas
Encuesta 160K.

Tasa de desempleo

Encuesta 4,00%

Temporada de Resultados Semana Pasada

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
2/24/25	DOMINO'S PIZZA	\$4.92	\$4.92	\$4.92	\$1.44 B	0.0%	-70.6%
2/24/25	COTERRA ENERGY I	\$0.43	\$1.41 B	\$0.49	\$1.40 B	13.7%	-1.0%
2/24/25	PUBLIC STORAGE	\$4.23	\$1.18 B	\$4.21	\$1.18 B	-0.5%	-0.4%
2/24/25	SBA COMM CORP	\$2.12	\$0.68 B	\$1.61	\$0.69 B	-24.1%	1.7%
2/24/25	REALTY INCOME	\$1.07	\$1.32 B	\$1.01	\$1.34 B	-5.5%	1.8%
2/24/25	DIAMONDBACK ENER	\$3.34	\$3.54 B	\$3.64	\$3.71 B	8.9%	4.7%
2/25/25	HOME DEPOT INC	\$3.04	\$39.13 B	\$3.13	\$39.70 B	3.1%	1.5%
2/25/25	KEURIG DR PEPPER	\$0.57	\$4.01 B	\$0.58	\$4.07 B	1.6%	1.4%
2/25/25	AMERICAN TOWER C	\$2.31	\$2.51 B	\$3.59	\$2.55 B	55.5%	1.5%
2/25/25	HENRY SCHEIN INC	\$1.21	\$3.28 B	\$1.19	\$3.20 B	-1.3%	-2.6%
2/25/25	SEMPRA	\$1.60	\$4.88 B	\$1.50	\$3.76 B	-6.4%	-23.0%
2/25/25	EXTRA SPACE STOR	\$2.03	\$0.81 B	\$2.03	\$0.82 B	0.2%	1.2%
2/25/25	SUPER MICRO COMP	\$0.63	\$5.77 B	\$0.51	\$5.68 B	-19.3%	-1.6%
2/25/25	AXON ENTERPRISE	\$1.41	\$0.57 B	\$2.08	\$0.58 B	48.0%	1.6%
2/25/25	KEYSIGHT TEC	\$1.69	\$1.28 B	\$1.82	\$1.30 B	7.8%	1.7%
2/25/25	INTUIT INC	\$2.57	\$3.83 B	\$3.32	\$3.96 B	29.2%	3.5%
2/25/25	FIRST SOLAR INC	\$4.73	\$1.48 B	\$3.65	\$1.51 B	-22.9%	2.6%
2/25/25	WORKDAY INC-A	\$1.78	\$2.18 B	\$1.92	\$2.21 B	8.0%	1.4%
2/26/25	VERISK ANALYTI	\$1.60	\$0.73 B	\$1.61	\$0.74 B	0.8%	0.4%
2/26/25	LOWE'S COS INC	\$1.84	\$18.31 B	\$1.93	\$18.55 B	4.7%	1.3%
2/26/25	TJX COS INC	\$1.16	\$16.27 B	\$1.23	\$16.35 B	5.8%	0.5%
2/26/25	NRG ENERGY	\$1.61	\$8.04 B	\$1.56	\$6.82 B	-3.1%	-15.2%
2/26/25	UNIVERSAL HLTH-B	\$4.15	\$4.00 B	\$4.92	\$4.11 B	18.7%	2.7%
2/26/25	SYNOPSIS INC	\$2.80	\$1.45 B	\$3.03	\$1.46 B	8.3%	0.2%
2/26/25	FIRSTENERGY CORP	\$0.71	\$3.74 B	\$0.67	\$3.18 B	-5.1%	-15.0%
2/26/25	NVIDIA CORP	\$0.84	\$38.25 B	\$0.89	\$39.33 B	5.5%	2.8%
2/26/25	EBAY INC	\$1.20	\$2.58 B	\$1.25	\$2.58 B	4.2%	0.1%
2/26/25	AGILENT TECH INC	\$1.27	\$1.67 B	\$1.31	\$1.68 B	3.1%	0.7%
2/26/25	SALESFORCE INC	\$2.61	\$10.04 B	\$2.78	\$9.99 B	6.4%	-0.5%
2/27/25	VIATRIS INC	\$0.57	\$3.61 B	\$0.57	\$3.53 B	0.3%	-2.3%
2/27/25	JM SMUCKER CO	\$2.34	\$2.23 B	\$2.61	\$2.19 B	11.7%	-1.8%
2/27/25	VISTRA CORP	\$1.61	\$3.89 B	\$1.59	\$4.04 B	-1.2%	3.9%
2/27/25	NORWEGIAN CRUISE	\$0.11	\$2.10 B	\$0.26	\$2.11 B	140.7%	0.3%
2/27/25	EVERGY INC	\$0.36	\$1.17 B	\$0.35	\$1.26 B	-2.2%	7.6%
2/27/25	TELEFLEX INC	\$3.86	\$0.81 B	\$3.89	\$0.80 B	0.7%	-2.2%
2/27/25	SOLVENTUM	\$1.32	\$2.05 B	\$1.41	\$2.07 B	7.1%	1.1%

Fuente : Sentosa & Co

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

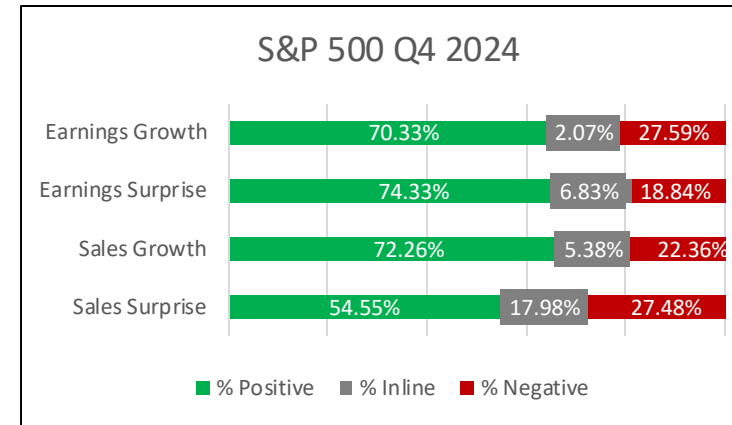
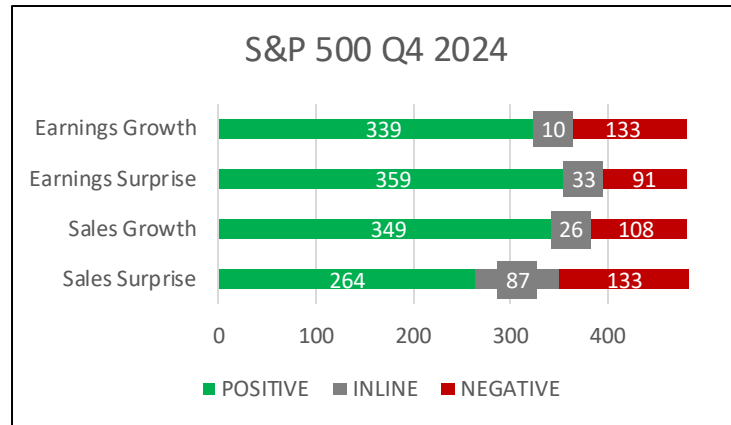
Temporada de Resultados Semana Pasada

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
2/27/25	HP INC	\$0.74	\$13.38 B	\$0.74	\$13.50 B	-0.5%	0.9%
2/27/25	DELL TECHN-C	\$2.53	\$24.65 B	\$2.68	\$23.93 B	6.1%	-2.9%
2/27/25	EOG RESOURCES	\$2.59	\$5.66 B	\$2.74	\$5.59 B	5.7%	-1.3%
2/27/25	EDISON INTL	\$1.07	\$4.18 B	\$1.05	\$3.98 B	-2.0%	-4.8%
2/27/25	AUTODESK INC	\$2.14	\$1.63 B	\$2.29	\$1.64 B	7.1%	0.4%
2/27/25	ERIE INDEMNITY-A	\$2.68	\$0.93 B	\$2.91	\$0.92 B	8.6%	-1.0%
2/27/25	NETAPP INC	\$1.91	\$1.69 B	\$1.91	\$1.64 B	-0.1%	-3.1%
2/27/25	MONSTER BEVERAGE	\$0.40	\$1.80 B	\$0.38	\$1.81 B	-5.2%	0.7%
2/27/25	MOSAIC CO/THE	\$0.57	\$2.86 B	\$0.45	\$2.82 B	-20.8%	-1.7%
2/28/25	AES CORP	\$0.35	\$3.26 B	\$0.54	\$2.96 B	55.6%	-9.2%

Temporada de Resultados Próxima Semana

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
03/04/2025	BEST BUY CO INC	\$2.39	\$13.69 B				
03/04/2025	TARGET CORP	\$2.26	\$30.67 B				
03/04/2025	ROSS STORES INC	\$1.68	\$5.96 B				
03/04/2025	CROWDSTRIKE HO-A	\$0.86	\$1.03 B				
03/05/2025	BROWN-FORMAN -B	\$0.46	\$1.07 B				
03/05/2025	THE CAMPBELL'S C	\$0.72	\$2.74 B				
03/06/2025	BROADCOM INC	\$1.50	\$14.61 B				
03/06/2025	HEWLETT PACKA	\$0.50	\$7.81 B				
03/06/2025	KROGER CO	\$1.11	\$34.56 B				
03/06/2025	COOPER COS INC	\$0.92	\$0.98 B				
03/12/2025	CROWN CASTLE INC	\$1.67	\$1.64 B				
03/13/2025	DOLLAR GENERAL C	\$1.50	\$10.25 B				
03/13/2025	ULTA BEAUTY INC	\$7.11	\$3.45 B				
03/13/2025	DOLLAR TREE INC	\$2.21	\$8.28 B				

T4 2024 – Temporada de resultados



- **Crecimiento de los beneficios:** La mayoría de las empresas del S&P 500 registraron un crecimiento positivo de los beneficios en el cuarto trimestre de 2024, con 339 empresas en crecimiento. Un pequeño número, 10 empresas, comunicaron unos beneficios en línea con las expectativas, mientras que 133 empresas experimentaron un crecimiento negativo de los beneficios. En términos porcentuales, esto se traduce en que el 70,33% de las empresas mostraron crecimiento, el 2,07% se mantuvieron neutrales y el 27,59% registraron un descenso.
- **Sorpresa en los beneficios:** Al comparar los beneficios reales con las expectativas de los analistas, 359 empresas superaron las expectativas, lo que significa que dieron una sorpresa positiva. Un total de 33 empresas comunicaron beneficios que se ajustaron a las previsiones, mientras que 91 empresas decepcionaron con resultados por debajo de las expectativas. Esto significa que el 74,33% de las empresas tuvieron una sorpresa positiva de beneficios, el 6,83% estuvieron en línea con las estimaciones y el 18,84% obtuvieron resultados por debajo de lo esperado.
- **Crecimiento de las ventas:** En términos de ingresos, 349 empresas registraron un aumento de las ventas en comparación con el periodo anterior, lo que demuestra un fuerte crecimiento de las ventas. Por otra parte, 26 empresas obtuvieron resultados similares a los esperados y 108 experimentaron un descenso de las ventas. Esto se traduce en un 72,26% de empresas con crecimiento de ingresos, un 5,38% con resultados similares y un 22,36% con crecimiento negativo.
- **Sorpresa de ventas:** Los resultados más dispares aparecen en las sorpresas de ventas, donde 264 empresas superaron las expectativas de ingresos, 87 empresas cumplieron las expectativas y 133 empresas se quedaron cortas. En porcentaje, el 54,55% de las empresas comunicaron una sorpresa de ventas positiva, el 17,98% estuvieron en línea con las previsiones y el 27,48% comunicaron cifras de ventas por debajo de las expectativas.

T4 2024 – Temporada de resultados

Crecimiento en Beneficios				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	339	10	133	13.35%
Materiales	18	1	8	1.84%
Industriales	53	1	17	-6.22%
Productos primera necesidad	19	1	12	2.64%
Energía	11	0	13	-25.51%
Tecnología	46	0	15	18.19%
Consumo Discrecional	31	0	15	26.80%
Comunicaciones	15	1	8	25.56%
Finanzas	66	1	10	21.76%
Salud	43	0	16	13.40%
Servicios	19	0	12	14.75%
Sector Inmobiliario	18	5	7	14.93%

Sorpresas en Resultados				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	359	33	91	7.15%
Materiales	20	2	6	7.53%
Industriales	56	3	13	-0.49%
Productos primera necesidad	22	3	7	3.50%
Energía	17	1	5	6.73%
Tecnología	50	5	6	4.16%
Consumo Discrecional	37	2	7	15.00%
Comunicaciones	17	0	7	7.01%
Finanzas	65	1	10	14.32%
Salud	46	4	10	5.35%
Servicios	15	4	12	1.21%
Sector Inmobiliario	14	8	8	5.01%

Crecimiento en las Ventas				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	349	26	108	5.41%
Materiales	12	3	12	-1.85%
Industriales	41	5	26	-2.93%
Productos primera necesidad	16	6	10	2.93%
Energía	12	0	12	-1.70%
Tecnología	52	0	9	11.55%
Consumo Discrecional	26	6	14	5.60%
Comunicaciones	19	0	5	8.12%
Finanzas	70	3	4	8.24%
Salud	52	0	7	9.00%
Servicios	22	2	7	0.18%
Sector Inmobiliario	27	1	2	9.19%

Ventas Sorpresa				
	Positivo	En línea	Negativo	%
S&P 500	264	87	133	0.93%
Materiales	9	5	14	0.04%
Industriales	26	16	30	0.20%
Productos primera necesidad	19	5	8	0.60%
Energía	14	2	8	3.60%
Tecnología	40	16	5	1.10%
Consumo Discrecional	28	8	10	1.29%
Comunicaciones	13	6	5	0.61%
Finanzas	42	12	22	1.46%
Salud	43	11	6	1.24%
Servicios	10	0	21	-8.34%
Sector Inmobiliario	20	6	4	2.19%

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SAL

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.

El sentimiento ha ido cambiando y un cierto risk off parece tomar ahora la delantera. Los indicadores de amplitud siguen deteriorándose y el número de empresas por encima de su media móvil de 200 días continúa divergiendo fuertemente de los precios. Seguimos siendo prudentes a corto plazo. Actualmente se está produciendo una cierta rotación sectorial fuera de las empresas de TI, lo que perjudica al caro mercado estadounidense más que al resto.

En cuanto a la política monetaria, la Reserva Federal se mantiene a la espera por el momento. Una situación de espera que les permite juzgar mejor el impacto económico de las políticas económicas del presidente Trump que se van a aplicar.

La historia de la electrificación apoya la demanda futura de cobre

El Cobre tiende a evaluar la dirección de la economía, ya que está muy ligado a la demanda de infraestructuras y construcción. El cobre ha experimentado múltiples ciclos de precios a lo largo de su historia comercial, con una volatilidad significativa durante los periodos de expansión y contracción industrial (gráfico 1). En el periodo 2003-2008 se produjeron espectaculares subidas de precios impulsadas por la construcción de infraestructuras en China tras su adhesión a la OMC, para desplomarse durante la crisis financiera mundial. El periodo 2009-2011 ha estado en consonancia con la recuperación económica mundial, antes de caer en un mercado bajista de materias primas a largo plazo hasta 2020. El periodo posterior a Covid marcó una nueva zona en las materias primas, formada por nuevos impulsores de megatendencias que podrían estar empujando el precio del cobre hacia un nuevo mercado alcista a largo plazo.

A pesar de una corrección en 2022, debido a la desaceleración económica, los precios del cobre han demostrado una gran resistencia. Esta resistencia demuestra un cambio fundamental en la dinámica de la demanda de cobre en comparación con ciclos anteriores. **El análisis técnico reciente muestra que el cobre ha superado una línea de tendencia bajista de siete meses, lo que sugiere una posible nueva tendencia alcista** (gráfico 2). Aunque las amenazas arancelarias parecen haber contribuido a esta ruptura, ya que los operadores anticipan cambios en la política comercial, fuerzas estructurales más profundas apoyan la fortaleza subyacente del cobre e indican que este movimiento podría ser sostenible.

Gráfico 1 : Futuro del cobre (4,53 \$/libra)

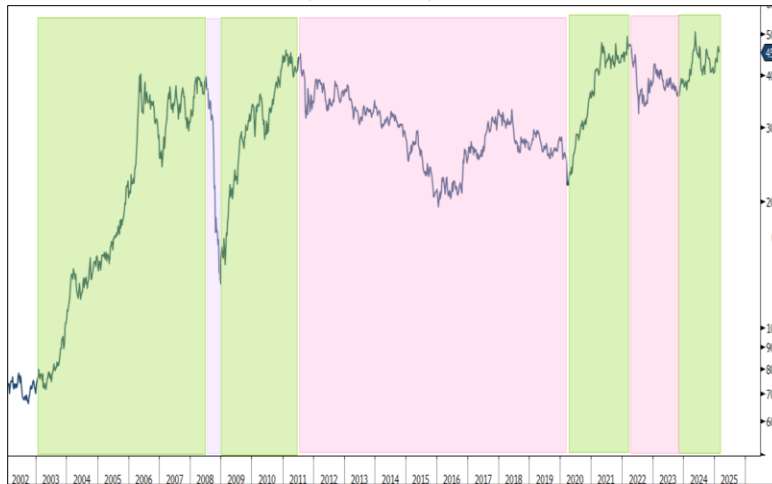
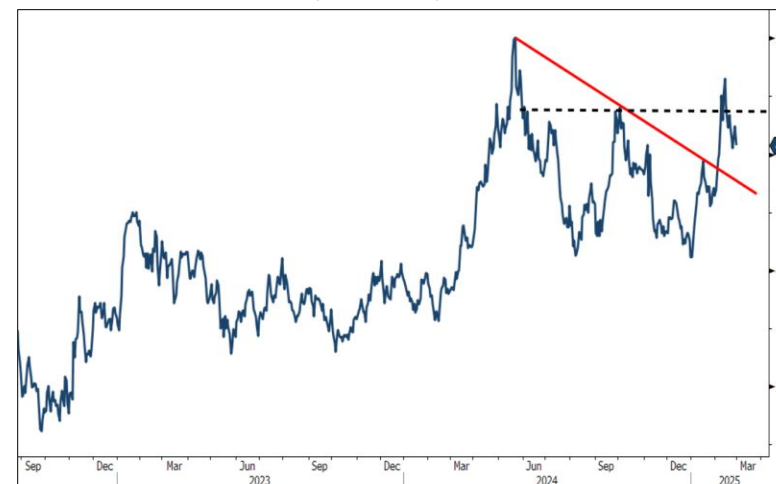


Gráfico 2 : Futuro del cobre (4,53 \$/libra)



EL TEMA DE LA SEMANA

La demanda mundial de cobre, dominada históricamente por la cuota de mercado del 50% de China, se ha vuelto cada vez más anticíclica debido al desarrollo de la transición energética y a la rápida electrificación de las economías de mercado emergentes. Este cambio estructural explica por qué los precios del cobre se han mantenido relativamente estables a pesar de la importante contracción del mercado inmobiliario chino en los últimos años. La actual aceleración de los precios parece estar impulsada por tres tendencias convergentes :

1. **El retorno de los flujos de capital a los mercados de renta variable chinos, que probablemente estimule el aumento del consumo interno** (gráfico 3).
2. La rápida electrificación que se extiende por las economías en desarrollo y emergentes para aplicaciones industriales, tecnológicas y de transporte.
3. La persistente escasez de suministro, ampliamente documentada en los análisis del sector.

Un reciente informe de la AIE titulado “Electricidad 2025” ofrece información adicional sobre estas tendencias de electrificación. **En particular, la demanda de electricidad ha superado el crecimiento del PIB en China desde 2020, el período más largo y persistente de dicho rendimiento superior desde 2001-2009, cuando la economía de China se aceleró tras la entrada en la OMC. Entre 2016 y 2019, la demanda de electricidad y el PIB crecieron a tasas anuales aproximadamente iguales, pero el crecimiento de la demanda de electricidad aumentó al 7% en 2023 y 2024, mientras que el crecimiento del PIB se desaceleró a un promedio del 5% anual** (gráfico 4).

Gráfico 3 : China Vs. MSCI World

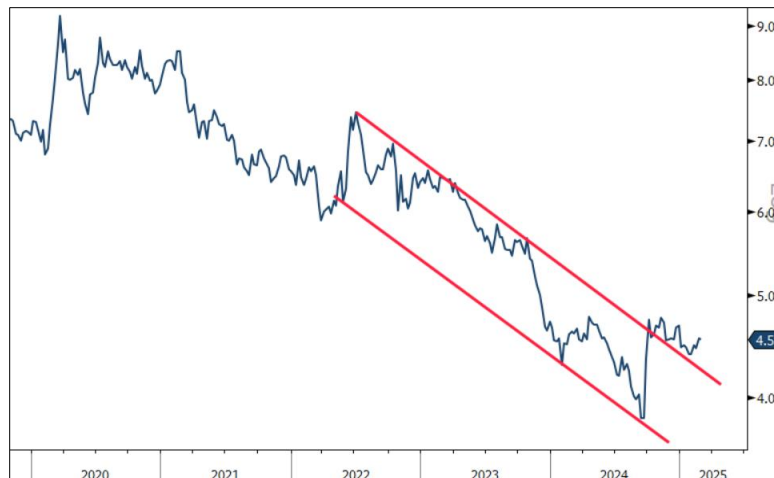
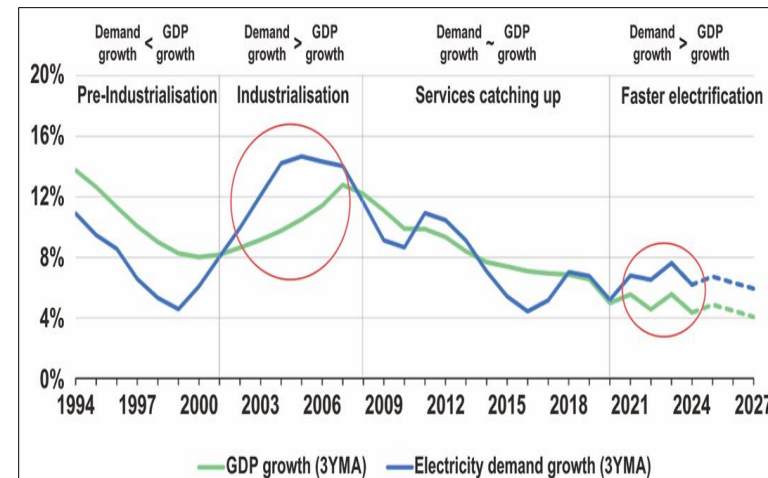


Gráfico 4 : Tasa de crecimiento de la **demanda de electricidad** y del **PIB** en China

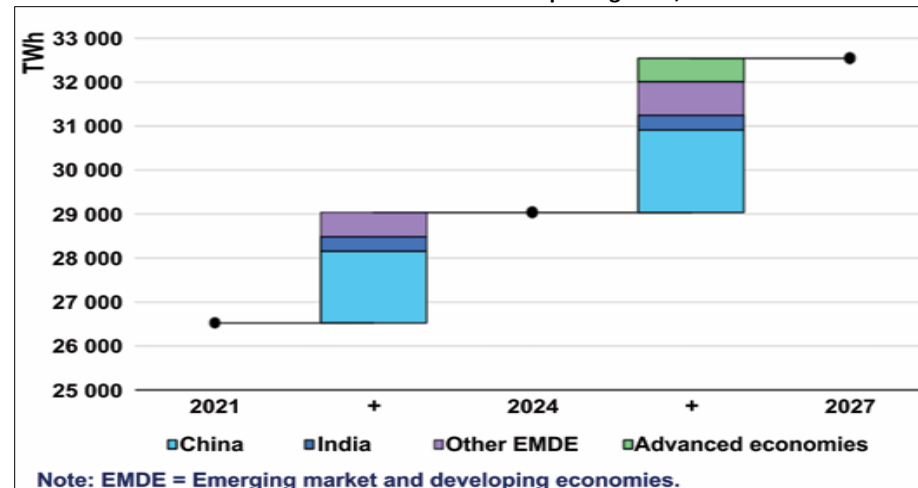


EL TEMA DE LA SEMANA

Esta intensificación de la electrificación de la economía china ha sido en gran medida pasada por alto por los inversores, obsesionados con el debilitamiento de la demanda de construcción. A pesar de la desaceleración económica de China en comparación con principios de la década de 2000, el crecimiento de la demanda total de electricidad sigue siendo robusto porque la economía es cada vez más intensiva en energía per cápita. Esto se debe en parte al aumento del nivel de vida, pero también refleja el reconocimiento estratégico de China de que la escasez de petróleo exige mayores esfuerzos de electrificación. Según la AIE: "En sectores ajenos a la industria, entre los catalizadores importantes de un mayor consumo de electricidad se encuentran el creciente parque de aparatos de aire acondicionado, la expansión de los centros de datos y la 5G, y una mayor demanda de recarga de vehículos eléctricos. En el sector industrial, junto con la creciente electrificación, el fuerte aumento de la producción intensiva en electricidad de nuevos productos energéticos como módulos fotovoltaicos, baterías y VE ha sido una importante fuente de crecimiento en los últimos años."

Las implicaciones se extienden mucho más allá de las fronteras de China. Es probable que los mercados emergentes sigan pautas similares de crecimiento de la demanda de electricidad y cobre. La AIE informa de que la demanda mundial de electricidad aumentó un 4,3% el año pasado y prevé un crecimiento continuado del 4% anual hasta 2027, significativamente superior al 2,5% registrado en 2023. **Se calcula que el 85% del crecimiento adicional de la demanda mundial de electricidad entre 2024 y 2027 procederá de las economías emergentes, incluidas China e India** (gráfico 5). Se prevé que la demanda de electricidad de China crezca aproximadamente un 6% anual hasta 2027, mientras que la de la India se espera que alcance una media del 6,3% anual, sustancialmente más fuerte que la tasa de crecimiento del 5% observada entre 2015 y 2024. La AIE también prevé que las economías avanzadas aporten el 15% del crecimiento de la demanda mundial de electricidad entre 2025 y 2027, tras mantenerse prácticamente sin cambios entre 2021 y 2024.

Gráfico 5 : Evolución de la demanda de electricidad por regiones, 2021-2027



EL TEMA DE LA SEMANA

Entre 2020 y 2035, se espera que el consumo mundial de cobre refinado por cada mil habitantes aumente un 75%, de 3,2 a 5,6 toneladas (gráfico 6). Mientras que se prevé que el consumo de China aumente un 57% hasta las 15,7 toneladas, otras economías emergentes muestran trayectorias de crecimiento aún más espectaculares: Vietnam podría aumentar un 150% hasta 8,5 toneladas, México un 125% hasta 6,3 toneladas e India un extraordinario 367% hasta 1,4 toneladas. **Aunque estas cifras per cápita puedan parecer modestas, estos cuatro países representan por sí solos a más de 3.000 millones de personas, lo que significa que aumentos per cápita aparentemente pequeños se traducen en un enorme crecimiento de la demanda agregada de cobre.** BHP ha destacado recientemente que, para 2050, la demanda potencial incremental podría alcanzar casi 4 millones de toneladas sólo por las necesidades de infraestructuras eléctricas, 7,6 millones de toneladas por la electrificación del transporte (principalmente vehículos eléctricos, pero también ferrocarril) y 5,6 millones de toneladas por el aumento de la demanda de los consumidores, principalmente en los mercados emergentes (gráfico 6). Al mismo tiempo, BHP prevé una brecha entre la oferta y la demanda de 10 millones de toneladas en tan sólo diez años.

Los 3 principales actores

Para los inversores, el sector mundial de la minería del cobre está dominado por tres grandes productores que controlan conjuntamente una parte sustancial de la producción mundial. Codelco, el gigante minero estatal chileno, es el mayor productor de cobre del mundo. Por desgracia para los inversores, la empresa es privada. BHP le sigue como segundo mayor productor, con su enorme mina Escondida en Chile como la mayor operación de producción de cobre del mundo. Por último, Freeport-McMoRan completa los tres primeros puestos, con su emblemática mina de Grasberg en Indonesia, uno de los mayores yacimientos de oro y cobre del mundo. Es importante destacar el hecho de que, a pesar de ser el tercer mayor productor, Freeport McMoran sigue siendo el único (casi) "pure play" en el mercado del cobre.

Gráfico 6 : Proyección del consumo de cobre por mil habitantes

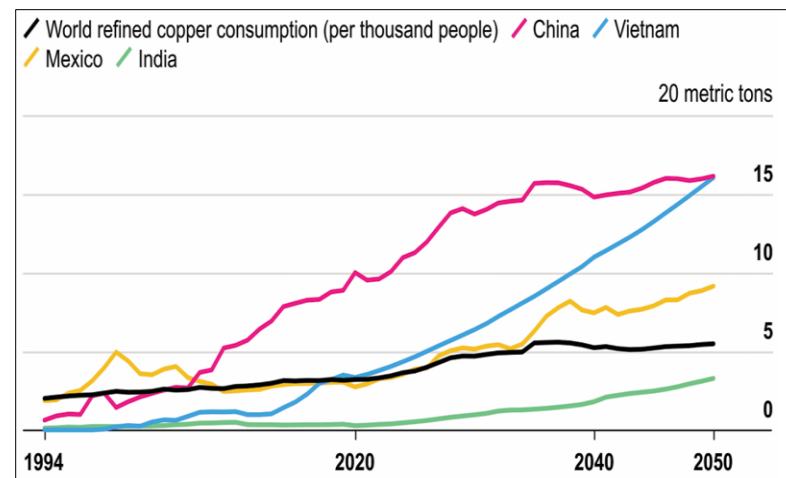
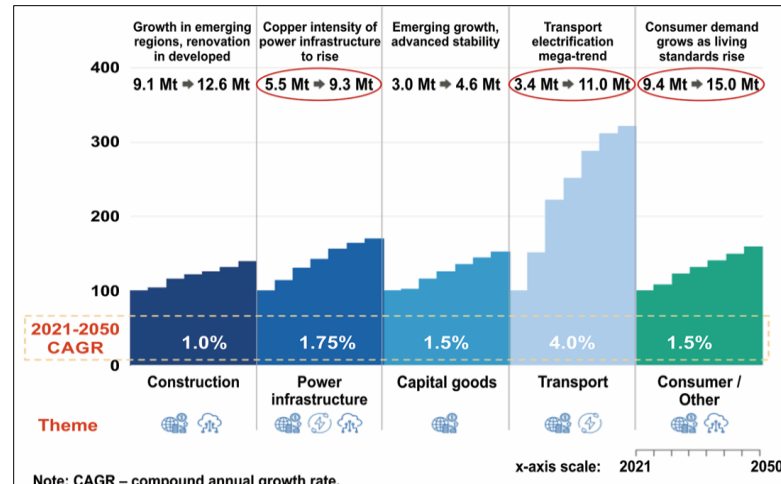


Gráfico 7 : CAGR de la demanda de cobre por segmento de 2021 a 2050



EL TEMA DE LA SEMANA

CONCLUSIÓN

La dinámica fundamental de los mercados mundiales del cobre parece encontrarse en un punto de inflexión. Los actuales niveles de precios no reflejan plenamente el próximo aumento de la demanda impulsado por las tendencias de electrificación en todo el mundo, especialmente en los mercados emergentes. La naturaleza anticíclica de la demanda de cobre representa un cambio de paradigma respecto a los patrones históricos, ya que la intensidad de la electricidad crece tanto en las economías en desarrollo como en las desarrolladas, independientemente de los motores tradicionales del sector inmobiliario.

Con un aumento previsto de la demanda del 75% en el consumo per cápita para 2035 y un déficit estimado de la oferta que alcanzará los 10 millones de toneladas en una década, las fuerzas estructurales que apoyan la subida de los precios del cobre parecen firmemente arraigadas. A medida que se aceleran los esfuerzos mundiales hacia la electrificación del transporte, las infraestructuras energéticas, la tecnología y las aplicaciones de consumo, el papel fundamental del cobre para hacer posible esta transición establece una convincente tesis de inversión a largo plazo. El metal parece preparado para una apreciación sostenida debido a la magnitud del desequilibrio entre la oferta y la demanda que está tomando forma.

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.