

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles estadounidenses registraron una semana excepcional, con el S&P 500 alcanzando cinco cierres récord consecutivos, lo que supone su decimocuarto máximo histórico en 2025. En conjunto, los mercados cerraron al alza, con el S&P 500 subiendo un **+1,46 %**, el Nasdaq **un +1,02 %** y el Dow Jones **un +1,26 %**.

La semana estuvo dominada por la evolución de las negociaciones comerciales y los anuncios sobre aranceles. El impulso positivo surgió del acuerdo comercial entre EE. UU. y Japón, que establece aranceles del 15 %, reducidos desde el 25 % propuesto inicialmente. Sin embargo, las tensiones se intensificaron con la confirmación de aranceles del 50 % sobre las importaciones brasileñas a partir del 1 de agosto, lo que supone una amenaza para 175 000 millones de dólares en ingresos por exportaciones y provocó una caída del 1,15 % del Ibovespa brasileño. La UE y EE. UU. se acercaron a un acuerdo para imponer aranceles del 15 % a las importaciones europeas, y los mercados esperan que se alcancen acuerdos adicionales que eviten aranceles importantes antes de la fecha límite del 1 de agosto.

Los indicadores económicos proporcionaron un sólido apoyo a lo largo de la semana.

La actividad empresarial estadounidense se aceleró en julio, con el índice PMI de producción subiendo de 52,9 a 54,6, lo que indica una expansión del sector privado a pesar de la contracción de la industria manufacturera. La confianza de los consumidores mejoró, con las expectativas de inflación a un año cayendo al 4,4 %, el nivel más bajo desde febrero. Los resultados empresariales provocaron una rotación sectorial, con la tecnología mostrando una fortaleza particular. Alphabet subió gracias al optimismo sobre la inteligencia artificial y a unos beneficios mejores de lo esperado, mientras que Tesla se desplomó un 9 % tras publicar unas previsiones cautelosas.

General Motors anunció mejores beneficios, pero advirtió de un impacto de entre 4000 y 5000 millones de dólares relacionado con los aranceles. Intel cayó un 8 % tras anunciar un «trimestre complicado» y la cancelación de proyectos de fundición. Las especulaciones sobre la Fed se intensificaron a lo largo de la semana, y los mercados mantuvieron en el 95,3 % la probabilidad de que los tipos se mantuvieran sin cambios en julio, pero aumentaron las expectativas de recortes en septiembre hasta el 62,3 %. El presidente Trump visitó la sede de la Fed y pidió públicamente recortes de tipos, aunque, según se informa,

el presidente Powell sigue comprometido a cumplir su mandato. Se puso de manifiesto una división entre los responsables de la Fed, algunos de los cuales apoyaron los recortes alegando picos temporales de inflación provocados por los aranceles.

El S&P 500 alcanzó niveles notables, cerrando por encima de su media móvil de 20 días durante 60 días consecutivos, la racha más larga desde 1998. Históricamente, rachas similares han dado lugar a ganancias del 20-26 % durante el año siguiente, sin descensos después de tres meses. La resistencia del mercado demostró la confianza de los inversores a pesar de las incertidumbres comerciales y la variabilidad de los beneficios empresariales.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS IMPORTANTES DE LA SEMANA PASADA

21 de juliost
Índice adelantado
Real: -0,30 frente a la encuesta: -0,30

23 de julio
Ventas de viviendas existentes
Real 3,93 millones frente a la encuesta 4,0 millones

24 de julioth
PMI manufacturero de EE. UU.
Real 49,50 frente a la encuesta 52,70

PMI de servicios de EE. UU.
Real 55,20 frente a la encuesta 53,0

PMI compuesto Global para EE. UU.
Real 54,6 frente a la encuesta 52,8

Ventas de viviendas nuevas
Real 627 000 frente a la encuesta 650 000

25 de julioth
Pedidos de bienes duraderos
Real: -9,30 % frente a la encuesta: -10,70 %

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,127.47	1.52% ↗	2.95%	11.32%
MSCI EM	1,257.78	0.67% →	2.38%	16.95%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,265.96	0.72% →	-1.92%	22.31%
MSCI AC ASIA x JAPAN	824.72	0.75% →	2.65%	17.13%
USA				
S&P 500 INDEX	6,388.64	1.46% ↗	3.49%	8.62%
NASDAQ COMPOSITE	21,108.32	1.02% ↗	4.12%	9.31%
DOW JONES INDUS. AVG	44,901.92	1.26% ↗	2.47%	5.54%
RUSSELL 2000 INDEX	2,261.07	0.94% →	4.08%	1.39%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	549.95	0.54% →	1.16%	8.34%
Euro Stoxx 50 Pr	5,352.16	-0.13% →	0.50%	9.32%
DAX INDEX	24,217.50	-0.30% →	0.77%	21.64%
CAC 40 INDEX	7,834.58	0.15% →	1.86%	6.15%
FTSE MIB INDEX	40,726.26	1.03% ↗	2.48%	19.13%
IBEX 35 INDEX	14,237.30	1.77% ↗	1.92%	22.79%
SWISS MARKET INDEX	11,955.73	-0.23% →	-0.21%	3.06%
FTSE 100 INDEX	9,120.31	1.43% ↗	3.65%	11.59%
ASIA				
NIKKEI 225	41,456.23	3.90% ↗	3.25%	3.91%
HANG SENG INDEX	25,388.35	2.27% ↗	4.55%	26.56%
CSI 300 INDEX	4,127.16	1.69% ↗	5.24%	4.89%
SENSEX	81,463.09	-0.36% →	-3.09%	4.25%
LATAM				
S&P/BMV IPC	57,323.14	1.87% ↗	-0.12%	15.77%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	133,524.18	0.11% →	-2.44%	11.01%
MSCI COLCAP INDEX	1,709.23	-1.40% ↘	2.45%	23.89%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	8,221.90	0.46% →	0.11%	22.53%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days		1 Month	YTD
PHILA GOLD & SILVER INDX	213.80	4.43%	↗	6.46%	55.85%
MSCI WORLD/HLTH CARE	357.29	3.42%	↗	1.76%	1.26%
MSCI WORLD BANK INDEX	161.25	2.55%	↗	4.05%	26.30%
MSCI WORLD/MATERIAL	362.10	2.54%	↗	3.45%	12.69%
MSCI WORLD/INDUSTRL	489.64	2.26%	↗	3.97%	20.91%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	167.72	2.16%	↗	3.44%	19.67%
MSCI WRLD/COMM SVC	144.93	2.01%	↗	0.99%	13.87%
MSCI WORLD/CONS DIS	476.51	1.82%	↗	2.52%	1.80%
MSCI WORLD/ENERGY	256.23	1.02%	↗	1.76%	5.27%
MSCI WORLD/UTILITY	190.89	0.85%	→	2.34%	16.56%
MSCI WORLD/INF TECH	887.61	0.42%	→	4.57%	12.09%
MSCI WORLD/CON STPL	300.23	0.10%	→	-0.14%	7.50%
US RATES					
	Last	5 Days	Close	12M	Close
2Y	3.92	3.87	0.05	4.43	-0.51
5Y	3.96	3.95	0.01	4.13	-0.17
10Y	4.39	4.42	-0.03	4.24	0.15
BONDS CREDIT SPREAD					
	5 Days		Close	12M	
			Close	Close	
EM Bonds Spread	277.05	283.6	-6.5	347.77	-70.7
HY Bonds Spread	264.00	269.0	-5.0	342.00	-78.0
BBB 10yr Spread	172.22	176.5	-4.2	168.54	3.7
CoCos Spread	Invalid Set/A Invalid Secu#####			Invalid Set	#VALUE!
FIXED INCOME					
	5 Days			1 Month	YTD
US High Yield	2,819.13	0.35%	↗	0.74%	5.07%
EM Bonds USD	1,316.48	0.56%	↗	0.77%	5.48%
EM Local Currency	147.34	0.40%	↗	0.55%	12.28%
CoCos USD	146.49	0.65%	↗	0.64%	10.29%
IG BBB 3-5yr USD	379.92	0.54%	↗	0.46%	3.49%
IG AA Corp USD	278.11	0.65%	↗	0.26%	4.28%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	302.25	-1.26% 	0.84%	1.86%
WTI	65.16	-3.24% 	0.37%	-9.15%
Brent	69.40	-2.41% 	0.26%	-6.36%
US Natural Gas	3.11	-12.76% 	-8.69%	-14.40%
S&P GSCI Precious Metal	4,388.20	-0.60% 	3.38%	28.69%
Gold	3,337.30	-0.38% 	0.15%	27.16%
Silver	38.16	-0.04% 	5.23%	32.03%
Platinum	1,406.22	-1.62% 	3.79%	54.95%
Palladium	1,224.64	-1.56% 	14.70%	34.19%
S&P GSCI Ind Metal Index	465.51	0.05% 	-0.08%	6.29%
Aluminum	2,635.50	0.23% 	2.81%	3.29%
Copper	9,715.82	-0.09% 	-0.99%	12.29%
Nickel	15,115.30	0.61% 	1.61%	0.03%
S&P GSCI Agriculture	348.87	-1.24% 	-2.02%	-8.89%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.7954	0.74% 	1.18%	14.08%
JPY vs. USD	147.6900	0.76% 	-1.66%	6.44%
CAD vs. USD	1.3703	0.17% 	0.17%	4.97%
EUR vs. USD	1.1742	1.00% 	0.71%	13.41%
GBP vs. USD	1.3438	0.16% 	-1.65%	7.37%
AUD vs. USD	0.6566	0.88% 	0.81%	6.11%
BRL vs. USD	5.5642	0.28% 	0.00%	11.02%
MXN vs. USD	18.5470	1.08% 	2.05%	12.29%
COP vs. USD	4,140.37	-3.02% 	-1.90%	6.41%
CNY vs. USD	7.1695	0.07% 	0.06%	1.81%
EUR vs. CHF	0.9336	-0.18% 	0.50%	0.70%
DOLLAR INDEX	97.6450	-0.85% 	-0.03%	-9.99%
BITCOIN	117,455.86	0.40% 	8.95%	25.33%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

30 de julioth
PIB anualizado intertrimestral
Encuesta 2,5 %

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés
Real vs. Encuesta 7350k

31 de julioth
Índice de precios PCE interanual
Encuesta 2,50 %

1 de agostost
Variación en las nóminas no agrícolas
Encuesta 101 000

Tasa de desempleo
Encuesta 4,20 %

Índice ISM manufacturero
Encuesta 49,50

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
-

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS

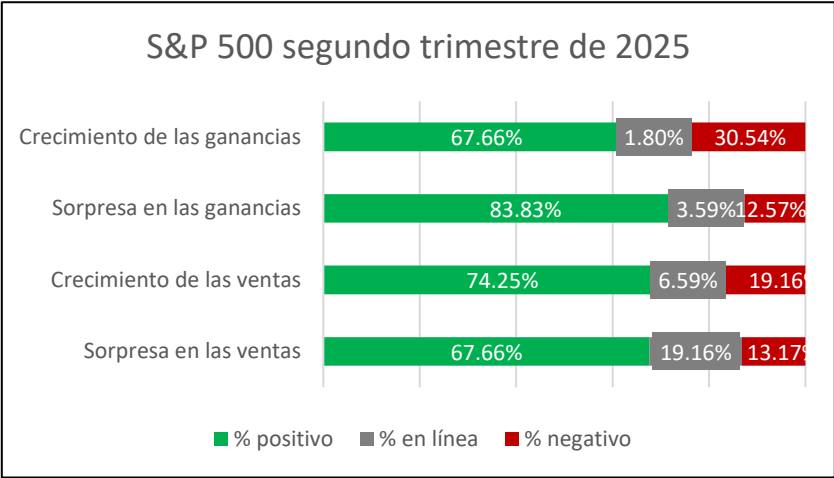
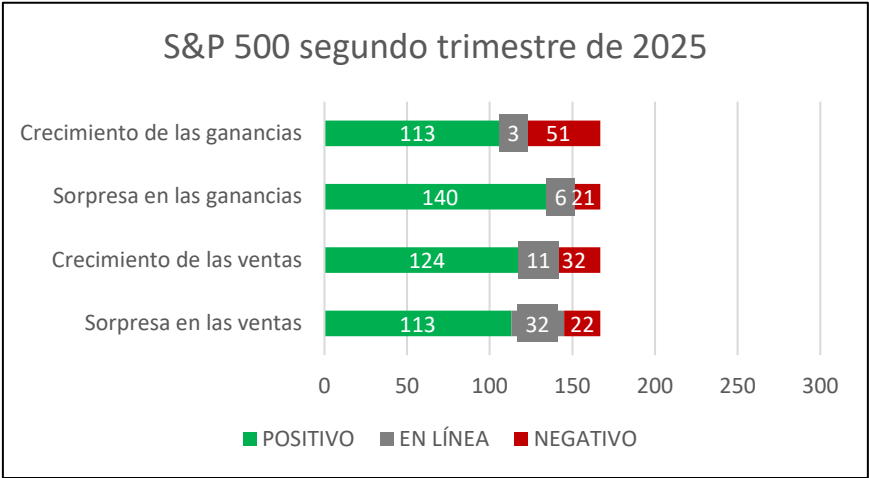
Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	113	3	51	8.29%
Materials	3	1	3	-2.65%
Industrials	22	0	11	2.05%
Consumer Staples	5	1	5	-0.45%
Energy	5	0	3	-3.37%
Technology	10	0	2	14.45%
Consumer Discretionary	10	0	12	-22.16%
Communications	8	0	1	15.59%
Financials	36	1	4	20.45%
HealthCare	9	0	6	-5.23%
Utilities	1	0	1	6.57%
RealEstate	4	0	3	-2.76%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	140	6	21	6.89%
Materials	4	0	3	5.43%
Industrials	30	2	1	7.22%
Consumer Staples	9	0	2	3.66%
Energy	6	1	1	13.55%
Technology	11	0	1	3.13%
Consumer Discretionary	16	2	4	7.33%
Communications	8	0	1	4.87%
Financials	37	0	4	10.94%
HealthCare	12	0	3	1.60%
Utilities	1	0	1	3.01%
RealEstate	6	1	0	4.69%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	124	11	32	4.76%
Materials	4	0	3	3.01%
Industrials	23	5	5	4.47%
Consumer Staples	7	1	3	2.50%
Energy	3	0	5	-8.97%
Technology	10	1	1	10.57%
Consumer Discretionary	12	2	8	-2.42%
Communications	8	0	1	8.78%
Financials	37	1	3	5.82%
HealthCare	15	0	0	12.86%
Utilities	2	0	0	8.40%
RealEstate	3	1	3	-2.33%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	113	32	22	2.41%
Materials	2	1	4	1.28%
Industrials	21	7	5	1.87%
Consumer Staples	5	2	4	1.62%
Energy	8	0	0	5.77%
Technology	12	0	0	3.77%
Consumer Discretionary	13	7	2	1.63%
Communications	5	4	0	1.77%
Financials	25	10	6	1.94%
HealthCare	15	0	0	4.17%
Utilities	1	0	1	-6.61%
RealEstate	6	1	0	2.86%

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS



TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
07/21/2025	VERIZON COMMUNIC	\$1.19	\$33.76 B	\$1.22	\$34.50 B	2.8%	2.2%
07/21/2025	ROPER TECHNOLOGI	\$4.83	\$1.93 B	\$4.87	\$1.94 B	0.7%	0.8%
07/21/2025	DOMINO'S PIZZA	\$3.95	\$1.14 B	\$3.81	\$1.15 B	-3.4%	0.0%
07/21/2025	STEEL DYNAMICS	\$2.10	\$4.72 B	\$2.01	\$4.57 B	-4.3%	-3.3%
07/21/2025	NXP SEMICONDUCTO	\$2.68	\$2.90 B	\$2.72	\$2.93 B	1.5%	0.8%
07/22/2025	COCA-COLA CO/THE	\$0.83	\$12.55 B	\$0.87	\$12.62 B	4.4%	0.5%
07/22/2025	RTX CORP	\$1.45	\$20.64 B	\$1.56	\$21.58 B	7.5%	4.6%
07/22/2025	GENERAL MOTORS C	\$2.33	\$46.25 B	\$2.53	\$47.12 B	8.7%	1.9%
07/22/2025	MSCI INC	\$4.14	\$0.77 B	\$4.17	\$0.77 B	0.7%	0.4%
07/22/2025	DANAHER CORP	\$1.64	\$5.84 B	\$1.80	\$5.94 B	9.5%	1.7%
07/22/2025	EQUIFAX INC	\$1.92	\$1.52 B	\$2.00	\$1.54 B	4.1%	1.4%
07/22/2025	HALLIBURTON CO	\$0.56	\$5.42 B	\$0.55	\$5.51 B	-1.4%	1.6%
07/22/2025	NORTHROP GRUMMAN	\$6.80	\$10.07 B	\$8.15	\$10.35 B	19.8%	2.8%
07/22/2025	LOCKHEED MARTIN	\$6.41	\$18.53 B	\$7.29	\$18.16 B	13.7%	-2.0%
07/22/2025	PHILIP MORRIS IN	\$1.86	\$10.30 B	\$1.91	\$10.14 B	2.9%	-1.6%
07/22/2025	TEXAS INSTRUMENT	\$1.35	\$4.36 B	\$1.41	\$4.45 B	4.3%	2.1%
07/22/2025	CHUBB LTD	\$5.97	\$14.85 B	\$6.14	\$14.69 B	2.9%	-1.1%
07/22/2025	CAPITAL ONE FINA	\$3.88	\$11.84 B	\$5.47	\$12.49 B	41.1%	5.5%
07/22/2025	INTUITIVE SURGIC	\$1.93	\$2.35 B	\$2.19	\$2.44 B	13.5%	3.7%
07/22/2025	BAKER HUGHES CO	\$0.56	\$6.64 B	\$0.63	\$6.91 B	13.3%	4.1%
07/23/2025	AT&T INC	\$0.52	\$30.43 B	\$0.54	\$30.85 B	4.2%	1.4%
07/23/2025	LENNOX INTL INC	\$6.89	\$1.47 B	\$7.82	\$1.50 B	13.5%	2.0%
07/23/2025	BOSTON SCIENTIFC	\$0.73	\$4.89 B	\$0.75	\$5.06 B	3.4%	3.5%
07/23/2025	HILTON WORLDWIDE	\$2.04	\$3.10 B	\$2.20	\$3.14 B	7.8%	1.2%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
07/23/2025	NEXTERA ENERGY	\$1.01	\$7.36 B	\$1.05	\$6.70 B	3.8%	-8.9%
07/23/2025	FREEMPORT-MCMORAN	\$0.45	\$7.18 B	\$0.54	\$7.58 B	20.8%	5.5%
07/23/2025	THERMO FISHER	\$5.24	\$10.69 B	\$5.36	\$10.86 B	2.4%	1.6%
07/23/2025	MOODY'S CORP	\$3.38	\$1.85 B	\$3.56	\$1.90 B	5.2%	2.6%
07/23/2025	IBM	\$2.62	\$16.59 B	\$2.80	\$16.98 B	6.7%	2.3%
07/23/2025	RAYMOND JAMES	\$2.37	\$3.37 B	\$2.18	\$3.40 B	-7.9%	0.7%
07/23/2025	SOUTHWEST AIR	\$0.52	\$7.30 B	\$0.43	\$7.24 B	-17.5%	-0.7%
07/23/2025	ALPHABET INC-C	\$2.18	\$79.60 B	\$2.31	\$81.72 B	6.1%	2.7%
07/23/2025	CSX CORP	\$0.42	\$3.58 B	\$0.44	\$3.57 B	6.0%	-0.1%
07/23/2025	CHIPOTLE MEXICAN	\$0.33	\$3.11 B	\$0.33	\$3.06 B	0.9%	-1.7%
07/23/2025	SERVICENOW INC	\$3.58	\$3.12 B	\$4.09	\$3.22 B	14.3%	2.9%
07/23/2025	T-MOBILE US INC	\$2.69	\$21.01 B	\$2.84	\$21.13 B	5.6%	0.6%
07/23/2025	TESLA INC	\$0.42	\$22.64 B	\$0.40	\$22.50 B	-5.4%	-0.6%
07/23/2025	LAS VEGAS SANDS	\$0.53	\$2.83 B	\$0.79	\$3.18 B	50.2%	12.2%
07/24/2025	L3HARRIS TECHNOL	\$2.49	\$5.31 B	\$2.78	\$5.43 B	11.8%	2.1%
07/24/2025	CENTERPOINT ENER	\$0.30	\$1.90 B	\$0.29	\$1.94 B	-4.6%	2.4%
07/24/2025	TEXTRON INC	\$1.45	\$3.64 B	\$1.55	\$3.72 B	7.0%	2.2%
07/24/2025	UNION PAC CORP	\$2.92	\$6.17 B	\$3.15	\$6.15 B	8.0%	-0.3%
07/24/2025	BLACKSTONE INC	\$1.10	\$2.83 B	\$1.21	\$3.07 B	10.2%	8.7%
07/24/2025	VALERO ENERGY	\$1.72	\$26.97 B	\$2.28	\$29.89 B	32.9%	10.8%
07/24/2025	NASDAQ INC	\$0.81	\$1.28 B	\$0.85	\$1.31 B	4.7%	2.2%
07/24/2025	HONEYWELL INTL	\$2.66	\$10.07 B	\$2.75	\$10.35 B	3.5%	2.8%
07/24/2025	DOW INC	(\$0.18)	\$10.30 B	(\$0.42)	\$10.10 B	NA	-1.9%
07/24/2025	INTEL CORP	\$0.01	\$11.88 B	(\$0.10)	\$12.86 B	NA	8.2%
07/24/2025	NEWMONT CORP	\$1.13	\$4.85 B	\$1.43	\$5.32 B	27.1%	9.6%
07/24/2025	VERISIGN INC	\$2.20	\$0.41 B	\$2.21	\$0.41 B	0.7%	-0.3%
07/25/2025	PHILLIPS 66	\$1.72	\$32.91 B	\$2.38	\$33.52 B	38.7%	1.9%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA PRÓXIMA SEMANA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
07/28/2025	REVVITY INC	\$1.14	\$0.71 B				
07/28/2025	NUCOR CORP	\$2.55	\$8.48 B				
07/28/2025	WELLTOWER INC	\$1.23	\$2.48 B				
07/28/2025	WASTE MANAGEMENT	\$1.89	\$6.36 B				
07/28/2025	UNIVERSAL HLTH-B	\$4.91	\$4.23 B				
07/29/2025	BOEING CO/THE	(\$1.40)	\$21.68 B				
07/29/2025	MERCK & CO	\$2.02	\$15.77 B				
07/29/2025	PROCTER & GAMBLE	\$1.42	\$20.82 B				
07/29/2025	ROYAL CARIBBEAN	\$4.07	\$4.54 B				
07/29/2025	REGENCY CENTERS	\$1.12	\$0.38 B				
07/29/2025	EXPAND ENERGY CO	\$1.11	\$2.52 B				
07/29/2025	MONDELEZ INTER-A	\$0.68	\$8.83 B				
07/29/2025	UNITEDHEALTH GRP	\$4.59	\$111.53 B				
07/29/2025	ELECTRONIC ARTS	\$0.13	\$1.26 B				
07/29/2025	STARBUCKS CORP	\$0.65	\$9.29 B				
07/29/2025	UNITED PARCEL-B	\$1.56	\$20.86 B				
07/29/2025	AMERICAN TOWER C	\$2.43	\$2.60 B				
07/29/2025	BXP INC	\$1.67	\$0.85 B				
07/29/2025	BOOKING HOLDINGS	\$50.27	\$6.54 B				
07/29/2025	DTE ENERGY CO	\$1.40	\$2.81 B				
07/29/2025	CBRE GROUP INC-A	\$1.07	\$9.43 B				
07/29/2025	VISA INC-CLASS A	\$2.85	\$9.87 B				
07/29/2025	PAYPAL HOLDINGS	\$1.30	\$8.09 B				
07/30/2025	MICROSOFT CORP	\$3.37	\$73.88 B				
07/30/2025	ALTRIA GROUP INC	\$1.39	\$5.20 B				
07/30/2025	FORD MOTOR CO	\$0.33	\$44.14 B				
07/30/2025	GARMIN LTD	\$1.88	\$1.69 B				
07/30/2025	VENTAS INC	\$0.85	\$1.38 B				

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA PRÓXIMA SEMANA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
07/30/2025	QUALCOMM INC	\$2.71	\$10.33 B				
07/30/2025	PRUDENTL FINL	\$3.23	\$13.59 B				
07/30/2025	OLD DOMINION FRT	\$1.29	\$1.42 B				
07/30/2025	TYLER TECHNOLOG	\$2.78	\$0.59 B				
07/30/2025	KRAFT HEINZ CO/T	\$0.64	\$6.27 B				
07/30/2025	CH ROBINSON	\$1.16	\$4.17 B				
07/30/2025	FIRSTENERGY CORP	\$0.49	\$3.27 B				
07/30/2025	EBAY INC	\$1.30	\$2.64 B				
07/30/2025	VICI PROPERTIES	\$0.65	\$0.99 B				
07/30/2025	PTC INC	\$1.21	\$0.58 B				
07/30/2025	LAM RESEARCH	\$1.21	\$5.00 B				
07/30/2025	GE HEALTHCARE TE	\$0.92	\$4.97 B				
07/30/2025	META PLATFORMS-A	\$5.88	\$44.80 B				
07/30/2025	EVEREST GROUP LT	\$14.83	\$4.31 B				
07/30/2025	ALIGN TECHNOLOGY	\$2.57	\$1.06 B				
07/30/2025	BUNGE GLOBAL SA	\$1.14	\$12.39 B				
07/30/2025	EQUINIX INC	\$3.47	\$2.26 B				
07/31/2025	ABBVIE INC	\$2.86	\$15.00 B				
07/31/2025	MONOLITHIC POWER	\$4.13	\$0.65 B				
07/31/2025	THE CIGNA GROUP	\$7.16	\$62.43 B				
07/31/2025	BAXTER INTL INC	\$0.61	\$2.82 B				
07/31/2025	BRISTOL-MYER SQB	\$1.08	\$11.38 B				
07/31/2025	S&P GLOBAL INC	\$4.22	\$3.68 B				
07/31/2025	CVS HEALTH CORP	\$1.46	\$94.61 B				
07/31/2025	EVERSOURCE ENERG	\$0.96	\$2.88 B				
07/31/2025	SOUTHERN CO	\$0.88	\$6.44 B				
07/31/2025	AES CORP	\$0.42	\$3.14 B				

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA PRÓXIMA SEMANA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
07/31/2025	APPLE INC	\$1.43	\$89.21 B				
07/31/2025	COMCAST CORP-A	\$1.17	\$29.81 B				
07/31/2025	BIOGEN INC	\$3.92	\$2.32 B				
07/31/2025	AMAZON.COM INC	\$1.32	\$162.09 B				
07/31/2025	MASTERCARD INC-A	\$4.02	\$7.94 B				
07/31/2025	INTERCONT EXCH I	\$1.77	\$2.54 B				
07/31/2025	FIRST SOLAR INC	\$2.66	\$1.04 B				
07/31/2025	KKR & CO INC	\$1.13	\$1.80 B				
07/31/2025	EXELON CORP	\$0.37	\$5.14 B				
07/31/2025	COINBASE GLOBA-A	\$1.35	\$1.61 B				
08/01/2025	CHEVRON CORP	\$1.71	\$47.80 B				
08/01/2025	EXXON MOBIL CORP	\$1.56	\$80.39 B				
08/01/2025	LINDE PLC	\$4.02	\$8.39 B				
08/01/2025	COLGATE-PALMOLIV	\$0.90	\$5.04 B				
08/01/2025	DOMINION ENERGY	\$0.68	\$3.66 B				
08/01/2025	T ROWE PRICE GRP	\$2.11	\$1.75 B				
08/01/2025	REGENERON PHARM	\$8.35	\$3.29 B				
08/01/2025	MODERNA INC	(\$3.01)	\$0.11 B				

VISIÓN DE IN ON CAPITAL

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 ha alcanzado nuevos máximos recientemente y ha subido más de un 30 % en casi cuatro meses. La reducción de las tensiones en torno a los aranceles y unos datos económicos mejores de lo esperado han ayudado a los inversores a mostrarse más optimistas sobre la economía mundial. A pesar de la situación de sobrecompra y de la posible corrección a corto plazo, el mercado se ha mostrado muy resistente desde los mínimos de abril. Su fuerte y rápida recuperación ha reducido claramente el riesgo de un nuevo colapso del mercado.

Por este motivo, estamos adoptando una postura estratégicamente más optimista y elevamos la calificación **del sector industrial** a «neutral» y **la de los materiales** a «sobreponderar». Al mismo tiempo, los sectores defensivos han registrado un rendimiento inferior al del mercado desde abril, lo que marca el retorno del riesgo estratégico en la confianza. Rebajamos la calificación **de los servicios públicos y los productos básicos de consumo** a «neutral». Por último, los inversores parecen estar diversificando sus carteras fuera del mercado estadounidense y favoreciendo otros mercados desarrollados, junto con los mercados emergentes. Rebajamos **la calificación de EE. UU.** a «infraponderar».

Los mercados emergentes impulsados por la caída del dólar

Tras más de cuatro años de rendimiento inferior al de los mercados mundiales, los mercados emergentes parecen estar iniciando una nueva fase de rendimiento superior... o, al menos, preparándose para ello (gráfico 1). En lo que va de año, el índice MSCI EM ha subido un 19,85 % (rentabilidad total), superando al MSCI World y al S&P 500, que han subido un 12,24 % y un 8,90 %, respectivamente. La relación entre la fortaleza del dólar estadounidense y el rendimiento de la renta variable de los mercados emergentes sigue siendo uno de los patrones más fiables en la inversión internacional. **Esta vez no ha sido diferente: la debilidad del dólar ha provocado una fuerte reacción de los mercados emergentes** (gráfico 2).

El análisis histórico demuestra que, cuando el dólar se debilita más de un 5 %, las acciones de los mercados emergentes superan a las estadounidenses en una media de 11 puntos porcentuales. Esta dinámica se ha materializado como se esperaba en 2025, con los mercados latinoamericanos a la cabeza de la recuperación, ya que la debilidad del dólar favorece tanto la apreciación de las monedas locales como la mejora de la competitividad de los exportadores de los mercados emergentes. Los factores estructurales que impulsan la debilidad del dólar —entre ellos, el deterioro de la dinámica fiscal, los persistentes déficits por cuenta corriente y la desaceleración del crecimiento estadounidense— sugieren que este impulso favorable podría prolongarse más allá del corto plazo.

Gráfico 1: Ratio MSCI Emerging Market/MSCI World

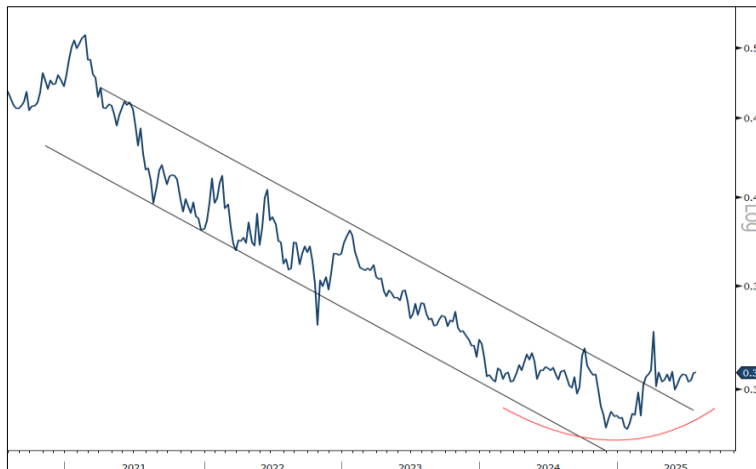


Gráfico 2: MSCI Emerging Market; Índice del dólar (invertido)



EL TEMA DE LA SEMANA

La evolución de los mercados emergentes en 2025 representa una narrativa compleja y dinámica de transformación económica, resiliencia y reposicionamiento estratégico en el panorama financiero mundial. Desde principios de año, los mercados emergentes han mostrado una trayectoria notable de crecimiento y adaptación, caracterizada por una interacción matizada entre las fuerzas macroeconómicas, los cambios geopolíticos y la innovación tecnológica. El ecosistema financiero mundial ha sido testigo de una profunda transformación, en la que se han cuestionado y replanteado las dinámicas de poder tradicionales, especialmente en el contexto de los cambios de percepción en torno al dólar estadounidense y las arquitecturas comerciales mundiales. La dinámica geopolítica ha desempeñado un papel crucial en la configuración de los resultados de los mercados emergentes. La persistente incertidumbre política, especialmente en torno a los posibles aranceles comerciales de Estados Unidos y las tensiones geopolíticas, ha creado un panorama de riesgos complejo.

Las continuas políticas proteccionistas de la Administración Trump han añadido nuevas capas de complejidad, lo que ha obligado a las empresas de los mercados emergentes a desarrollar sofisticadas estrategias de adaptación. Paradójicamente, estos vientos contrarios geopolíticos han acelerado la resiliencia interna y las estrategias de diversificación de las economías de los mercados emergentes. **La erosión gradual del dominio del dólar estadounidense y el cambio en la percepción mundial del excepcionalismo económico estadounidense han creado oportunidades sin precedentes para las divisas de los mercados emergentes (gráfico 3). Divisas como el peso mexicano, el real brasileño, el dólar taiwanés y el won coreano han obtenido un rendimiento significativamente superior al del dólar estadounidense desde principios de año (gráfico 4).** Esta fortaleza generalizada de las divisas no solo ha aumentado el atractivo de la inversión, sino que también ha proporcionado a los mercados emergentes una mayor autonomía económica y poder de negociación en los sistemas financieros mundiales.

Gráfico 3: Divisas de los mercados emergentes del MSCI

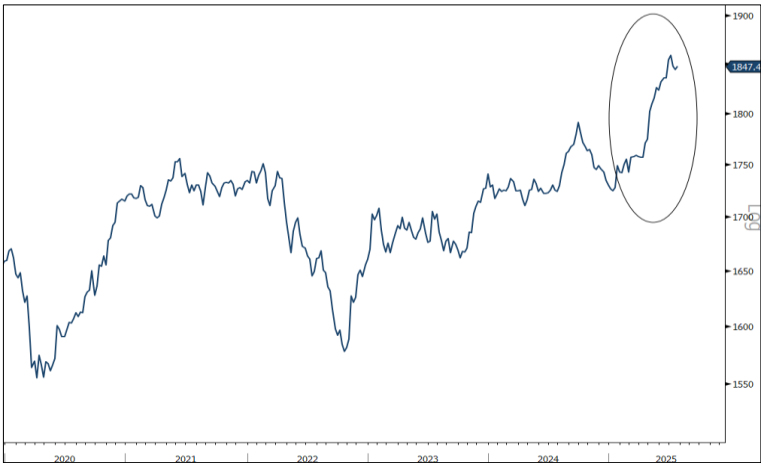
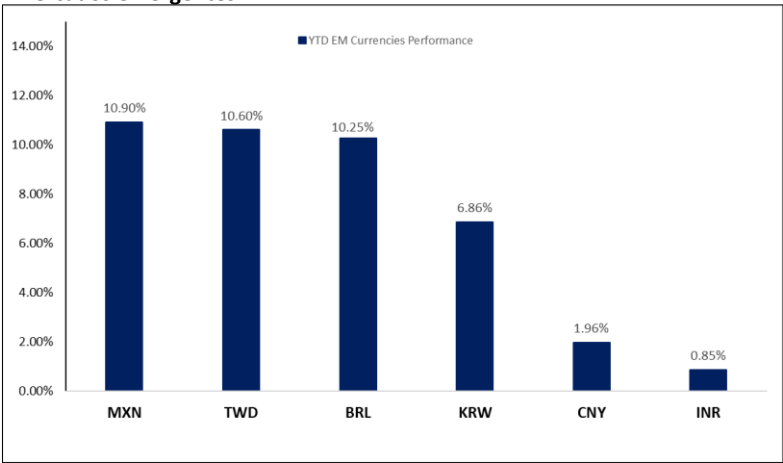


Gráfico 4: Rendimiento en lo que va de año de las principales divisas de mercados emergentes



EL TEMA DE LA SEMANA

China y Corea, entre los mejores resultados

Dentro de los mercados emergentes, China y Corea han sido claramente los países más destacados desde principios de año, con un rendimiento del +28,3 % y el +33,5 %, respectivamente, muy por encima del +19,9 % del MSCI Emerging Market y el +12,2 % del MSCI World (gráfico 5). El crecimiento del 5,3 % del PIB chino en el primer semestre de 2025, según datos de la Oficina Nacional de Estadísticas (NBS), es una muestra notable de la resistencia económica en un entorno global complejo. El importante crecimiento de la industria manufacturera de alta tecnología, especialmente en áreas como los vehículos de nueva energía, la robótica y la inteligencia artificial, ha proporcionado un fuerte impulso al mercado de renta variable. Según la NBS, la producción de dispositivos de impresión 3D, vehículos de nueva energía y robots industriales creció un 43,1 %, un 36,2 % y un 35,6 % interanual, respectivamente. Un factor clave detrás de esta resistencia es la diversificación de los mercados de exportación de China. El comercio de China con los socios de la Franja y la Ruta, los países de la ASEAN, la Unión Europea y las naciones africanas creció un 4,7 %, un 9,6 %, un 3,5 % y un 14,4 %, respectivamente, en la primera mitad del año, diversificándose y alejándose de la economía estadounidense.

Además, China ha acelerado la mejora de sus productos de exportación, centrándose en los productos de alta tecnología y de valor añadido. Según la GAC, las exportaciones de productos de alta tecnología crecieron un 9,2 % interanual en los últimos seis meses, lo que refleja el giro del país hacia un comercio impulsado por la innovación, que no solo apoya el crecimiento del PIB, sino que también mejora la competitividad de China en los mercados mundiales. Estos sectores son fundamentales para la transformación económica a largo plazo de China hacia un crecimiento impulsado por la innovación y una producción de mayor valor añadido. En cuanto a la valoración, con un PER futuro de 12,8 veces, el mercado chino se sitúa en línea con su media a largo plazo, lo que resulta claramente más atractivo que la prima del 20 % con la que cotiza el mercado estadounidense.

Gráfico 5: Rendimiento de las acciones de mercados emergentes en lo que va de año

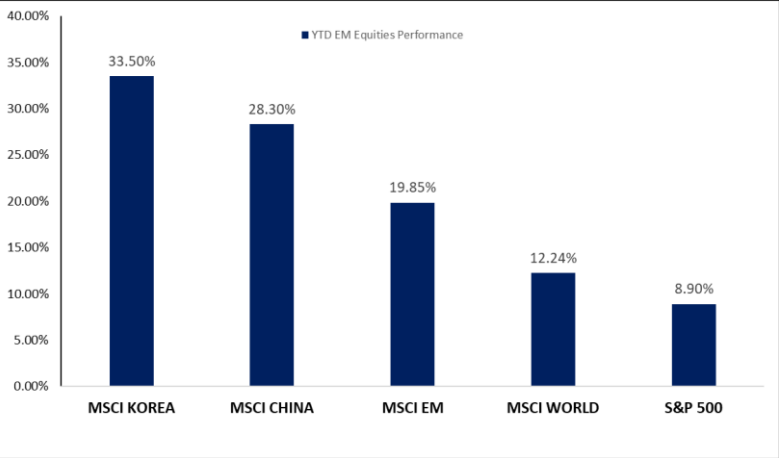


Gráfico 6: PER a 12 meses del MSCI EM en relación con el de EE. UU.



EL TEMA DE LA SEMANA

El mercado coreano se disparó literalmente en 2025, con un rendimiento del +33,5 % en KRW y del +42,8 % en USD (gráfico 7). En Corea del Sur, el sector de los semiconductores es el principal catalizador del buen comportamiento del mercado de valores. Las exportaciones, en particular las de semiconductores, fueron uno de los principales motores del crecimiento en el segundo trimestre de 2025, con un aumento del 4,2 % y un repunte tras la contracción del trimestre anterior. Este aumento se debió en gran medida al aumento de la demanda mundial de tecnologías relacionadas con la inteligencia artificial. Los envíos de semiconductores aumentaron más del 11 % en el primer semestre del año, impulsados por los chips de memoria de alto valor, como los HBM y los DDR5, que impulsaron las exportaciones de chips. Las empresas surcoreanas de semiconductores están acelerando las inversiones en instalaciones de producción debido a las buenas previsiones para el mercado de chips de inteligencia artificial. El Gobierno surcoreano ha puesto en marcha importantes paquetes de apoyo financiero para su vital industria de semiconductores, con el objetivo de reforzar su liderazgo mundial y su base de fabricación nacional.

En abril de 2025, el Gobierno anunció una ampliación de su paquete de ayudas financieras para la industria de los semiconductores hasta los 31,2 billones de wones (aproximadamente 23 250 millones de dólares estadounidenses), lo que supone un aumento del 25 % con respecto al paquete de 26 billones de wones anunciado en 2024. Este paquete incluye préstamos a bajo interés, subvenciones y otros incentivos financieros para estimular la inversión y anticiparse a la incertidumbre sobre los aranceles estadounidenses. La industria de los semiconductores destaca como la industria más importante desde el punto de vista estratégico de Corea del Sur, ya que representa más del 10 % del PIB y el 20 % del total de las exportaciones. Corea del Sur domina una parte importante del mercado mundial de semiconductores, ya que aporta aproximadamente el 60 % del suministro mundial de chips de memoria, y Samsung Electronics y SK Hynix representan el 73 % de la cuota de mercado mundial de DRAM y el 51 % del mercado de flash NAND. **Irónicamente, a pesar del fuerte repunte reciente, el mercado coreano solo cotiza a un PER futuro de 10,8 veces, bastante en línea con la mediana histórica a largo plazo** (gráfico 8).

Gráfico 7: MSCI Corea

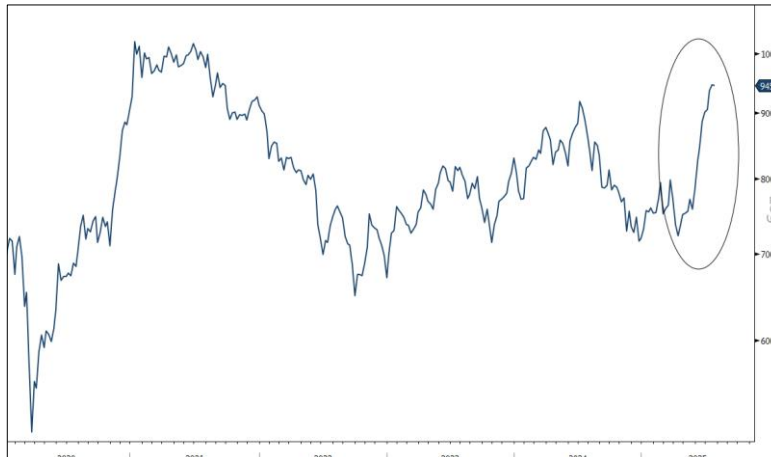
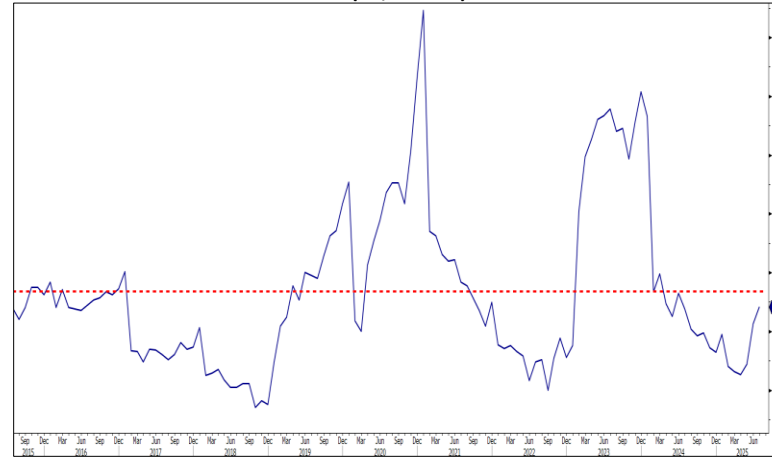


Gráfico 8: PER futuro MSCI Corea (10,8 veces)



Fuente : Sentosa & Co

CONCLUSIÓN

Somos optimistas con respecto a los mercados emergentes para 2025 y más allá. En general, se prevé que mantengan su buen rendimiento durante los próximos 12 meses. Según los analistas, el crecimiento de los beneficios de los mercados emergentes podría seguir mostrando una tendencia relativamente fuerte en 2025, especialmente en comparación con los mercados internacionales desarrollados. También se espera que se amplíe la diferencia de crecimiento entre los mercados emergentes y los desarrollados, y se prevé que la brecha de crecimiento entre los mercados emergentes y los desarrollados se mantenga sólida, en un 2,5 % en 2025. Se prevé que los mercados emergentes crezcan a una tasa media del 4,0 % anual durante los próximos cinco años, superando con creces el 1,7 % previsto para los mercados desarrollados.

Además, a pesar de la posible reacción al alza del dólar, la moneda debería seguir depreciándose a largo plazo, lo que indirectamente seguirá orientando a los inversores hacia los mercados emergentes en general. Por último, las atractivas valoraciones de los mercados emergentes (que siguen por detrás de sus homólogos desarrollados) son un importante catalizador que motiva a los inversores a buscar oportunidades más atractivas que en el mercado estadounidense.

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.