

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

La semana comenzó con modestas ganancias, pero concluyó con una importante caída del mercado el viernes 1 de agosto. En general, los mercados cerraron con fuertes pérdidas la semana pasada, con el S&P 500 cayendo un **-2,36 %**, el Nasdaq **un -2,17 %** y el Dow Jones **un -2,92 %**. Este drástico cambio de tendencia transformó lo que parecía ser una semana estable en un recordatorio de la volatilidad del mercado.

La reunión de la Reserva Federal del miércoles resultó decisiva, ya que el banco central mantuvo los tipos en el 4,25 %-4,50 % a pesar de los sólidos datos económicos. La postura cautelosa del presidente Jerome Powell sobre los recortes de tipos, alegando los posibles efectos inflacionistas de los aranceles, decepcionó a los inversores. Dos gobernadores de la Fed, Waller y Bowman, mostraron su desacuerdo y abogaron por una bajada de 25 puntos básicos, lo que puso de manifiesto la división interna. Las expectativas del mercado sobre una bajada de tipos en septiembre cayeron por debajo del 50 % y se desplazaron a octubre. La semana estuvo marcada por señales económicas contradictorias. El fuerte crecimiento del PIB del segundo trimestre, del 3 %, y la creación de 104 000 puestos de trabajo en julio respaldaron inicialmente los mercados. Sin embargo, los débiles datos de empleo no agrícola del viernes, con solo 74 000 puestos creados, invirtieron por completo el sentimiento y despertaron la preocupación por una posible estanflación (una combinación de estancamiento económico e inflación persistente).

Estos datos llevaron a los mercados a descontar activamente un giro hacia una política más dovish por parte de la Fed.

La aplicación de nuevos aranceles dominó la psicología del mercado. El acuerdo comercial entre EE. UU. y la UE, que establece aranceles del 15 % sobre los productos europeos, entró en vigor el 1 de agosto. Más significativo aún, el presidente Trump dio a conocer aranceles generales que incluyen un mínimo global del 10 % y aranceles del 15 % o más para los países con superávit comercial. Estas medidas despertaron una gran preocupación por las repercusiones en el crecimiento y la inflación, y el 84 % de los consumidores expresaron su inquietud por los aranceles en las encuestas de julio. Los efectos de los aranceles se hicieron cada vez más visibles en todos los sectores. Los bienes de consumo se enfrentan a importantes subidas de precios, con un aumento del 40 % en el calzado y del 38 % en la ropa. La industria siderúrgica se benefició de la protección a las importaciones, mientras que se espera que los precios de la madera suban debido a las restricciones impuestas a los aserraderos canadienses. Las acciones tecnológicas se enfrentaron a dificultades, ya que las preocupaciones por los aranceles eclipsaron el optimismo impulsado por la inteligencia artificial.

La sesión del viernes provocó importantes movimientos en distintos activos. El dólar estadounidense entró en «modo de venta masiva» tras una semana de fortaleza, los rendimientos de los

bonos del Tesoro se desplomaron, ya que los inversores descontaron futuras bajadas de tipos, y el oro repuntó con fuerza hasta cerca de los 3350 dólares. El índice MSCI All Country World cayó durante seis días consecutivos, la racha más larga desde septiembre de 2023. La semana puso de manifiesto la sensibilidad de los mercados a la política de la Reserva Federal y a las sorpresas en los datos económicos, al tiempo que destacó la creciente preocupación por los riesgos de estanflación inducida por los aranceles, que podrían remodelar las estrategias de inversión en el futuro.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA

30 de julioth
PIB anualizado intertrimestral
Real 3,0 % frente al 2,6 % previsto

Decisión del FOMC sobre los tipos de interés
Real 4,50 % frente a la encuesta 4,50 %

31 de julioth
Índice de precios PCE interanual
Real 2,60 % frente a la encuesta del 2,50 %

1 de agostost
Variación en las nóminas no agrícolas
Real 73 000 frente a la encuesta 104 000

Tasa de desempleo
Real 4,20 % frente a la encuesta 4,20 %

Índice ISM manufacturero
Real 48,0 frente a la encuesta 49,50

Índice de confianza de la Universidad de Michigan
Real 61,7 frente a la encuesta 62,0

GLOBAL EQUITY INDICES	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD	4,022.70	-2.54% ↘	-0.95%	8.49%
MSCI EM	1,226.18	-2.51% ↘	-0.44%	14.01%
MSCI EM LATIN AMERICA	2,224.92	-1.81% ↘	-6.92%	20.10%
MSCI AC ASIA x JAPAN	801.87	-2.77% ↘	0.21%	13.89%
USA				
S&P 500 INDEX	6,238.01	-2.36% ↘	-0.66%	6.06%
NASDAQ COMPOSITE	20,650.13	-2.17% ↘	0.24%	6.94%
DOW JONES INDUS. AVG	43,588.58	-2.92% ↘	-2.77%	2.45%
RUSSELL 2000 INDEX	2,166.78	-4.17% ↘	-3.66%	-2.84%
EUROPE				
STXE 600 (EUR) Pr	535.79	-2.57% ↘	-0.99%	5.55%
Euro Stoxx 50 Pr	5,165.60	-3.49% ↘	-2.33%	5.51%
DAX INDEX	23,425.97	-3.27% ↘	-1.52%	17.66%
CAC 40 INDEX	7,546.16	-3.68% ↘	-1.95%	2.24%
FTSE MIB INDEX	39,942.82	-1.92% ↘	0.81%	16.84%
IBEX 35 INDEX	14,126.70	-0.78% →	1.10%	21.83%
SWISS MARKET INDEX	11,836.00	-1.74% ↘	-1.14%	2.03%
FTSE 100 INDEX	9,068.58	-0.57% →	2.78%	10.96%
ASIA				
NIKKEI 225	40,799.60	-1.58% ↘	2.48%	2.27%
HANG SENG INDEX	24,507.81	-3.47% ↘	2.47%	22.17%
CSI 300 INDEX	4,054.93	-1.75% ↘	1.83%	3.05%
SENSEX	80,599.91	-1.06% ↘	-3.40%	3.15%
LATAM				
S&P/BMV IPC	56,900.07	-0.74% →	-1.86%	14.92%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	132,437.39	-0.81% →	-6.25%	10.10%
MSCI COLCAP INDEX	1,751.56	2.48% ↗	3.83%	26.96%
S&P/CLX IPSA (CLP) TR	8,161.33	-0.74% →	-1.50%	21.63%

EQUITIES SECTORS	Last	5 Days	1 Month	YTD
MSCI WORLD/UTILITY	191.84	0.50% →	2.19%	17.14%
MSCI WRLD/COMM SVC	144.29	-0.44% →	0.80%	13.36%
MSCI WORLD/ENERGY	253.36	-1.12% ↘	-0.95%	4.09%
MSCI WORLD/CON STPL	295.50	-1.58% ↘	-3.14%	5.81%
MSCI WORLD/INF TECH	872.66	-1.68% ↘	0.62%	10.20%
MSCI WORLD BANK INDEX	156.20	-3.13% ↘	-1.06%	22.35%
MSCI WORLD/FINANCEVAL	162.44	-3.15% ↘	-1.46%	15.90%
MSCI WORLD/INDUSTR	474.17	-3.16% ↘	0.12%	17.09%
PHILA GOLD & SILVER INDX	206.50	-3.41% ↘	-1.99%	50.53%
MSCI WORLD/HLTH CARE	343.08	-3.98% ↘	-3.27%	-2.77%
MSCI WORLD/CONS DIS	455.40	-4.43% ↘	-2.65%	-2.71%
MSCI WORLD/MATERIAL	344.63	-4.82% ↘	-3.92%	7.25%
US RATES	Last	5 Days	Close	12M Close
2Y	3.68	3.92	-0.24	4.15 -0.47
5Y	3.76	3.96	-0.20	3.83 -0.08
10Y	4.22	4.39	-0.17	3.98 0.24
BONDS CREDIT SPREAD		5 Days	Close	12M Close
EM Bonds Spread	286.17	277.1	9.1	358.25 -72.1
HY Bonds Spread	289.00	264.0	25.0	365.00 -76.0
BBB 10yr Spread	182.41	172.2	10.2	181.30 1.1
CoCos Spread	Invalid Ser/A Invalid Secu #####	Invalid Ser	#VALUE!	
FIXED INCOME		5 Days	1 Month	YTD
US High Yield	2,814.66	-0.16% ↘	0.11%	4.90%
EM Bonds USD	1,324.07	0.58% ↗	0.86%	6.08%
EM Local Currency	145.73	-1.09% ↘	-1.52%	11.05%
CoCos USD	146.15	-0.23% ↘	-0.19%	10.03%
IG BBB 3-5yr USD	382.92	0.79% ↗	0.93%	4.37%
IG AA Corp USD	280.49	0.86% ↗	0.85%	5.11%

COMMODITIES	Last	5 Days	1 Months	YTD
CRB INDEX	295.28	-2.31% ↘	-1.55%	-0.49%
WTI	67.33	3.33% ↗	2.87%	-6.12%
Brent	71.39	2.87% ↗	3.97%	-3.66%
US Natural Gas	3.08	-0.87% →	-9.72%	-15.14%
S&P GSCI Precious Metal	4,383.26	-0.11% →	1.53%	28.54%
Gold	3,363.48	0.78% →	0.74%	28.16%
Silver	37.04	-2.94% ↘	2.78%	28.15%
Platinum	1,320.38	-6.10% ↘	-2.90%	45.49%
Palladium	1,212.57	-0.99% →	9.48%	32.87%
S&P GSCI Ind Metal Index	455.14	-2.23% ↘	-2.72%	3.92%
Aluminum	2,566.00	-2.64% ↘	-1.25%	0.57%
Copper	9,581.25	-1.39% ↘	-4.67%	10.73%
Nickel	14,794.21	-2.12% ↘	-1.45%	-2.10%
S&P GSCI Agriculture	339.38	-2.72% ↘	-4.80%	-11.37%
CURRENCIES	Last	5 Days	1 Month	YTD
CHF vs. USD	0.8040	-1.07% ↘	-1.60%	12.86%
JPY vs. USD	147.4000	0.20% ↗	-2.70%	6.65%
CAD vs. USD	1.3786	-0.60% ↘	-1.02%	4.34%
EUR vs. USD	1.1587	-1.32% ↘	-1.86%	11.91%
GBP vs. USD	1.3279	-1.18% ↘	-3.40%	6.10%
AUD vs. USD	0.6474	-1.40% ↘	-1.66%	4.62%
BRL vs. USD	5.5421	0.40% ↗	-1.50%	11.46%
MXN vs. USD	18.8595	-1.66% ↘	-0.64%	10.43%
COP vs. USD	4,127.20	0.32% ↗	-2.42%	6.75%
CNY vs. USD	7.1933	-0.33% ↘	-0.38%	1.47%
EUR vs. CHF	0.9316	0.21% ↗	0.27%	0.91%
DOLLAR INDEX	99.1410	1.53% ↗	2.40%	-8.61%
BITCOIN	113,590.95	-3.77% ↘	4.01%	21.21%

FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA

4 de agostoth
Pedidos de bienes duraderos
Encuesta: -9,30 %

5 de agostoth
Balanza comercial
Encuesta 61 300 millones de dólares

PMI de servicios de EE. UU. de S&P Global
Encuesta 55,10

PMI compuesto de EE. UU. Global
Encuesta -

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS

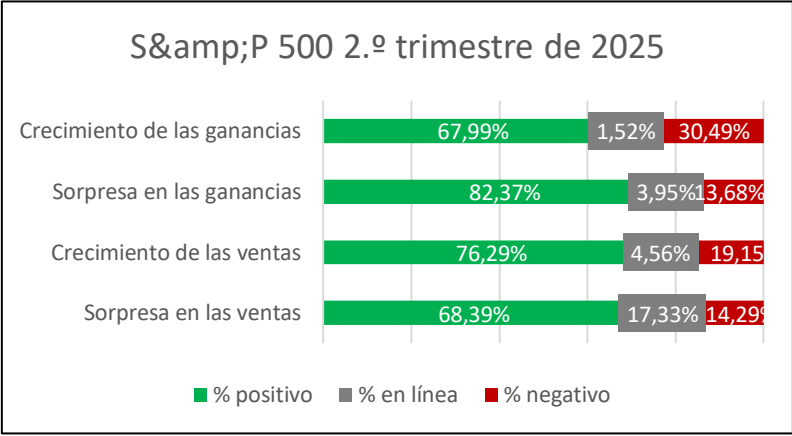
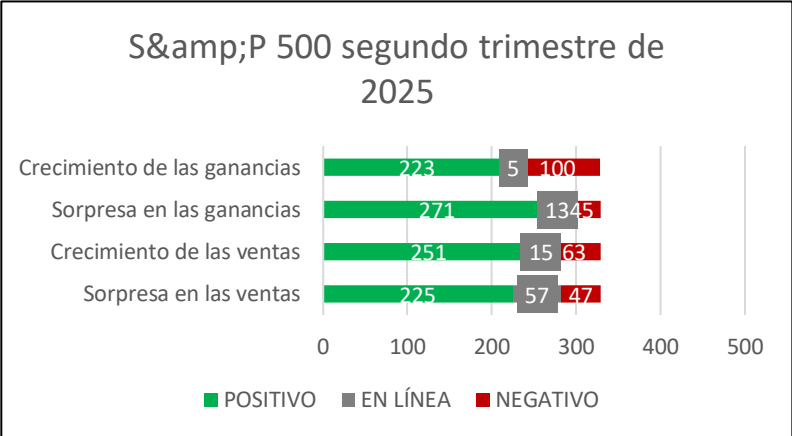
Earnings Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	223	5	100	8.50%
Materials	7	1	9	-8.24%
Industrials	40	0	18	4.53%
Consumer Staples	11	1	11	-0.10%
Energy	6	0	6	-20.74%
Technology	25	0	3	17.82%
Consumer Discretionary	17	0	16	2.76%
Communications	11	0	3	18.61%
Financials	55	1	7	20.01%
HealthCare	24	0	12	-6.22%
Utilities	11	1	7	3.05%
RealEstate	16	1	8	-0.49%

Earnings Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	271	13	45	8.19%
Materials	8	2	8	-1.79%
Industrials	50	3	5	6.58%
Consumer Staples	20	0	3	4.80%
Energy	9	1	2	7.34%
Technology	27	0	1	7.28%
Consumer Discretionary	24	3	6	16.23%
Communications	13	0	1	9.09%
Financials	57	0	6	10.25%
HealthCare	30	0	6	6.45%
Utilities	13	1	5	5.04%
RealEstate	20	3	2	1.22%

Sales Growth				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	251	15	63	5.88%
Materials	11	0	7	5.84%
Industrials	41	5	12	5.10%
Consumer Staples	13	4	6	1.86%
Energy	5	0	7	-9.61%
Technology	24	1	3	12.12%
Consumer Discretionary	21	2	10	4.86%
Communications	13	0	1	9.84%
Financials	54	2	7	6.13%
HealthCare	33	0	3	10.46%
Utilities	17	0	2	7.76%
RealEstate	19	1	5	5.93%

Sales Surprise				
	Positive	Inline	Negative	%
S&P 500	225	57	47	2.53%
Materials	7	6	5	0.86%
Industrials	37	9	12	1.84%
Consumer Staples	14	4	5	1.15%
Energy	11	0	1	2.48%
Technology	26	2	0	3.98%
Consumer Discretionary	21	8	4	2.85%
Communications	9	5	0	2.43%
Financials	37	14	12	1.74%
HealthCare	32	2	2	3.54%
Utilities	14	0	5	2.44%
RealEstate	17	7	1	1.65%

SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025: RESULTADOS FINANCIEROS



TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

DATE	COMPANY	ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
		EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
07/24/2025	DOVER CORP	\$2.39	\$2.04 B	\$2.44	\$2.05 B	2.2%	0.5%
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	WEST PHARMACEUT	\$1.51	\$0.73 B	\$1.84	\$0.77 B	21.9%	5.6%
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	\$3.03	\$6.15 B	3.9%	-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	ALLEGION PLC	\$1.99	\$1.00 B	\$2.04	\$1.02 B	2.5%	2.3%
07/24/2025	NASDAQ INC	\$0.81	\$1.28 B	\$0.85	\$1.31 B	4.7%	2.2%
07/24/2025	POOL CORP	\$5.10	\$1.78 B	\$5.17	\$1.78 B	1.4%	0.2%
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%
07/24/2025	DIGITAL REALTY	\$1.75	\$1.44 B	\$1.87	\$1.49 B	6.7%	3.4%
07/25/2025	PHILLIPS 66	\$1.72	\$32.91 B	\$2.38	\$33.52 B	38.7%	1.9%
07/25/2025	HCA HEALTHCARE I	\$6.28	\$18.50 B	\$6.84	\$18.61 B	8.8%	0.6%
07/25/2025	CENTENE CORP	\$0.55	\$44.27 B	(\$0.16)	\$48.74 B	NA	10.1%
07/28/2025	NUCOR CORP	\$2.55	\$8.48 B	\$2.60	\$8.46 B	1.8%	-0.2%
07/28/2025	WASTE MANAGEMENT	\$1.88	\$6.36 B	\$1.92	\$6.43 B	2.0%	1.1%
07/29/2025	BOEING CO/THE	(\$1.41)	\$21.64 B	(\$1.24)	\$22.75 B	NA	5.1%
07/29/2025	MERCK & CO	\$2.02	\$15.77 B	\$2.13	\$15.81 B	5.5%	0.2%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
07/29/2025	PROCTER & GAMBLE	\$1.42	\$20.82 B	\$1.48	\$20.89 B	4.1%	0.3%
07/29/2025	ROYAL CARIBBEAN	\$4.07	\$4.55 B	\$4.38	\$4.54 B	7.7%	-0.2%
07/29/2025	NORFOLK SOUTHERN	\$3.31	\$3.13 B	\$3.29	\$3.11 B	-0.7%	-0.8%
07/29/2025	SYSCO CORP	\$1.39	\$21.04 B	\$1.48	\$21.14 B	6.6%	0.5%
07/29/2025	JOHNSON CONTROLS	\$1.01	\$6.00 B	\$1.05	\$6.05 B	3.8%	0.8%
07/29/2025	UNITEDHEALTH GRP	\$4.59	\$111.58 B	\$4.08	\$111.62 B	-11.1%	0.0%
07/29/2025	UNITED PARCEL-B	\$1.56	\$20.86 B	\$1.55	\$21.20 B	-0.8%	1.6%
07/29/2025	AMERICAN TOWER C	\$2.43	\$2.60 B	\$1.63	\$2.63 B	-32.8%	1.2%
07/29/2025	DTE ENERGY CO	\$1.39	\$2.81 B	\$1.36	\$3.42 B	-2.2%	21.9%
07/29/2025	PAYPAL HOLDINGS	\$1.30	\$8.09 B	\$1.40	\$8.29 B	7.9%	2.4%
07/29/2025	MONDELEZ INTER-A	\$0.68	\$8.84 B	\$0.73	\$8.98 B	7.2%	1.6%
07/29/2025	ELECTRONIC ARTS	\$0.13	\$1.25 B	\$0.25	\$1.30 B	92.3%	4.2%
07/29/2025	STARBUCKS CORP	\$0.65	\$9.29 B	\$0.50	\$9.46 B	-22.7%	1.8%
07/29/2025	BOOKING HOLDINGS	\$50.38	\$6.55 B	\$55.40	\$6.80 B	10.0%	3.7%
07/29/2025	VISA INC-CLASS A	\$2.85	\$9.87 B	\$2.98	\$10.17 B	4.7%	3.1%
07/29/2025	SEAGATE TECHNOLO	\$2.45	\$2.42 B	\$2.59	\$2.44 B	5.5%	0.7%
07/30/2025	ALTRIA GROUP INC	\$1.39	\$5.20 B	\$1.44	\$5.29 B	3.7%	1.8%
07/30/2025	OLD DOMINION FRT	\$1.29	\$1.42 B	\$1.27	\$1.41 B	-1.2%	-0.6%
07/30/2025	KRAFT HEINZ CO/T	\$0.64	\$6.27 B	\$0.69	\$6.35 B	8.2%	1.3%
07/30/2025	AMERICAN ELECTRI	\$1.27	\$4.97 B	\$1.43	\$5.09 B	12.3%	2.3%
07/30/2025	GE HEALTHCARE TE	\$0.92	\$4.97 B	\$1.06	\$5.01 B	15.4%	0.8%
07/30/2025	BUNGE GLOBAL SA	\$1.11	\$12.39 B	\$1.31	\$12.77 B	18.4%	3.0%
07/30/2025	MICROSOFT CORP	\$3.37	\$73.89 B	\$3.65	\$76.44 B	8.2%	3.4%
07/30/2025	FORD MOTOR CO	\$0.33	\$44.14 B	\$0.37	\$46.94 B	12.8%	6.4%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA SEMANA PASADA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
07/30/2025	QUALCOMM INC	\$2.72	\$10.33 B	\$2.77	\$10.37 B	2.0%	0.3%
07/30/2025	EBAY INC	\$1.30	\$2.64 B	\$1.37	\$2.73 B	5.5%	3.3%
07/30/2025	VICI PROPERTIES	\$0.65	\$0.99 B	\$0.82	\$1.00 B	26.0%	1.1%
07/30/2025	LAM RESEARCH	\$1.21	\$5.00 B	\$1.33	\$5.17 B	10.1%	3.4%
07/30/2025	META PLATFORMS-A	\$5.89	\$44.83 B	\$7.14	\$47.52 B	21.3%	6.0%
07/30/2025	EQUINIX INC	\$3.47	\$2.26 B	\$3.75	\$2.26 B	8.0%	-0.1%
07/31/2025	ABBVIE INC	\$2.86	\$15.00 B	\$2.97	\$15.42 B	3.7%	2.8%
07/31/2025	THE CIGNA GROUP	\$7.15	\$62.38 B	\$7.20	\$67.13 B	0.7%	7.6%
07/31/2025	BRISTOL-MYER SQB	\$1.07	\$11.38 B	\$1.46	\$12.27 B	36.1%	7.8%
07/31/2025	KIMCO REALTY	\$0.43	\$0.52 B	\$0.44	\$0.53 B	3.3%	0.2%
07/31/2025	S&P GLOBAL INC	\$4.22	\$3.68 B	\$4.43	\$3.76 B	5.0%	2.1%
07/31/2025	CVS HEALTH CORP	\$1.46	\$94.61 B	\$1.81	\$98.92 B	23.7%	4.6%
07/31/2025	PG&E CORP	\$0.32	\$6.40 B	\$0.31	\$5.90 B	-2.2%	-7.8%
07/31/2025	SOUTHERN CO	\$0.88	\$6.44 B	\$0.92	\$6.97 B	5.1%	8.3%
07/31/2025	COMCAST CORP-A	\$1.16	\$29.80 B	\$1.25	\$30.31 B	8.0%	1.7%
07/31/2025	BIOGEN INC	\$3.89	\$2.32 B	\$5.47	\$2.65 B	40.8%	14.1%
07/31/2025	PRUDENTL FINL	\$3.22	\$13.58 B	\$3.58	\$13.51 B	11.3%	-0.5%
07/31/2025	MASTERCARD INC-A	\$4.02	\$7.94 B	\$4.15	\$8.13 B	3.2%	2.4%
07/31/2025	KKR & CO INC	\$1.13	\$1.80 B	\$1.18	\$1.86 B	4.8%	3.4%
07/31/2025	EXELON CORP	\$0.37	\$5.14 B	\$0.39	\$5.43 B	4.8%	5.6%
07/31/2025	AES CORP	\$0.41	\$3.12 B	\$0.51	\$2.86 B	24.4%	-8.4%
07/31/2025	APPLE INC	\$1.43	\$89.30 B	\$1.57	\$94.04 B	9.6%	5.3%
07/31/2025	AMAZON.COM INC	\$1.32	\$162.15 B	\$1.68	\$167.70 B	27.3%	3.4%
07/31/2025	FIRST SOLAR INC	\$2.66	\$1.04 B	\$3.18	\$1.10 B	19.6%	5.6%
07/31/2025	COINBASE GLOBA-A	\$1.30	\$1.59 B	\$0.12	\$1.50 B	-90.8%	-6.0%
08/01/2025	CHEVRON CORP	\$1.71	\$46.75 B	\$1.77	\$44.82 B	3.8%	-4.1%
08/01/2025	EXXON MOBIL CORP	\$1.56	\$80.39 B	\$1.64	\$81.51 B	4.9%	1.4%
08/01/2025	LINDE PLC	\$4.02	\$8.39 B	\$4.09	\$8.50 B	1.7%	1.3%
08/01/2025	COLGATE-PALMOLIV	\$0.90	\$5.04 B	\$0.92	\$5.11 B	2.6%	1.4%
08/01/2025	DOMINION ENERGY	\$0.68	\$3.66 B	\$0.75	\$3.81 B	11.1%	4.0%
08/01/2025	T ROWE PRICE GRP	\$2.18	\$1.74 B	\$2.24	\$1.72 B	2.8%	-1.2%
08/01/2025	MODERNA INC	(\$3.00)	\$0.11 B	(\$2.13)	\$0.14 B	NA	30.9%

TEMPORADA DE RESULTADOS DE LA PRÓXIMA SEMANA

		ESTIMATE		ACTUAL		DIFFERENCE	
DATE	COMPANY	EPS	REV	EPS	REV	EPS	REV
08/04/2025	PALANTIR TECHN-A	\$0.14	\$0.94 B				
08/04/2025	SIMON PROPERTY	\$3.05	\$1.41 B				
08/05/2025	CATERPILLAR INC	\$4.88	\$15.62 B				
08/05/2025	PFIZER INC	\$0.58	\$13.50 B				
08/05/2025	ADV MICRO DEVICE	\$0.49	\$7.43 B				
08/05/2025	AMGEN INC	\$5.26	\$8.91 B				
08/05/2025	DUKE ENERGY CORP	\$1.18	\$7.24 B				
08/06/2025	WALT DISNEY CO/T	\$1.47	\$23.68 B				
08/06/2025	MCDONALDS CORP	\$3.14	\$6.70 B				
08/06/2025	AMERICAN INTERNA	\$1.61	\$6.79 B				
08/06/2025	METLIFE INC	\$2.16	\$18.73 B				
08/06/2025	EMERSON ELEC CO	\$1.51	\$4.59 B				
08/07/2025	CONOCOPHILLIPS	\$1.35	\$14.86 B				
08/07/2025	GILEAD SCIENCES	\$1.96	\$6.97 B				
08/07/2025	ELI LILLY & CO	\$5.59	\$14.70 B				

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			

Los mercados experimentaron una transformación radical, pasando de ganancias constantes a una importante venta masiva el viernes debido a los débiles datos de las nóminas no agrícolas, que solo alcanzaron los 74 000 frente a los 104 000 esperados para julio. De alguna manera, las preocupaciones por la estanflación eclipsan ahora el optimismo tecnológico impulsado por la inteligencia artificial, remodelando la dinámica del mercado, que de todos modos se encontraba en una situación de sobrecompra tras subir más de un 30 % desde los mínimos de abril.

Los nuevos aranceles dominaron el sentimiento cuando Trump dio a conocer medidas radicales: aranceles mínimos globales del 10 % y del 15 % o más para los países con superávit comercial. El marco entre EE. UU. y la UE que impone aranceles del 15 % entró en vigor el 1 de agosto. Las encuestas a los consumidores mostraron que el 84 % expresaba su preocupación por los aranceles, con un aumento de los precios de los productos.

La Fed mantuvo los tipos en el 4,25-4,50 % tras el fuerte crecimiento del PIB del segundo trimestre, del 3 %. La postura cautelosa del presidente Powell sobre los recortes, alegando los riesgos de inflación de los aranceles, redujo las expectativas de recorte de tipos en septiembre por debajo del 50 %. Sin embargo, dos gobernadores discreparon y abogaron por recortes inmediatos.

EL TEMA DE LA SEMANA

El sector pharma entre la amenaza y la oportunidad

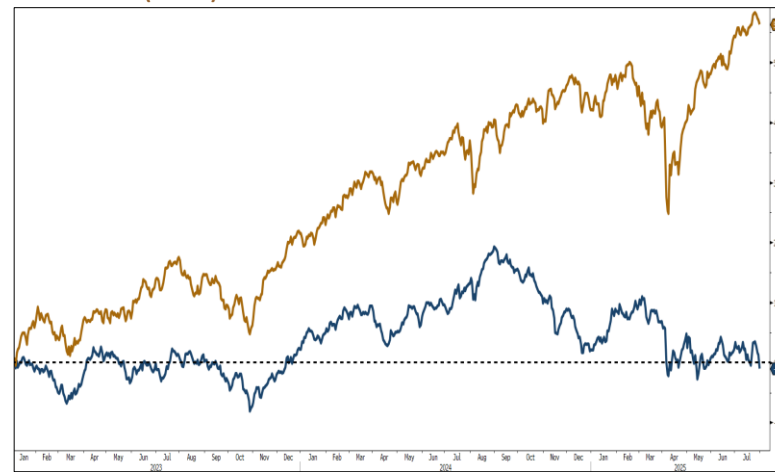
La sanidad ha sido el sector con peor rendimiento en lo que va de 2025, con un rendimiento del -3,1 %, lo que supone un rendimiento inferior al del MSCI World en más de un 13 % (gráfico 1). El presidente Trump ha ejercido una presión constante sobre las empresas del sector sanitario con el objetivo de reducir el coste de los medicamentos o incluso «eliminar» a los gestores de prestaciones farmacéuticas (PBM), lo que ha provocado una caída de las cotizaciones bursátiles de empresas que poseen grandes PBM, como UnitedHealth, CVS Health y Cigna. Trump ha prometido proteger Medicare y la Seguridad Social, afirmando que no habrá cambios en estos programas. Sin embargo, su administración también ha ordenado al Departamento de Salud y Servicios Humanos que elimine el despilfarro, el fraude y el abuso en Medicaid. Los cambios propuestos por la administración Trump a la Ley de Asistencia Asequible (ACA) incluyen una mayor verificación de los ingresos de los beneficiarios, un periodo de inscripción más corto y la prohibición de la financiación pública de los procedimientos de reafirmación de género. Estos cambios tienen por objeto acabar con el fraude, pero pueden dificultar la contratación de seguros por parte de los consumidores.

Ahora bien, la realidad es que el sector sanitario lleva treinta meses estancado (gráfico 2), ¡y julio de 2025 no ha supuesto ningún respiro! Su letargo persistente es aún más llamativo si se tiene en cuenta el irresistible impulso del índice MSCI World. La brecha de rendimiento está alcanzando mínimos históricos, comparables a los mínimos registrados en 2000 y 2008 (gráfico 3). Paradójicamente, esta situación se produce en un momento en que la población mundial envejece rápidamente y aumentan el sedentarismo y la obesidad.

Gráfico 1: Rendimiento en lo que va de año: MSCI Health Care (-3,1 %);
MSCI World (+9,9 %)

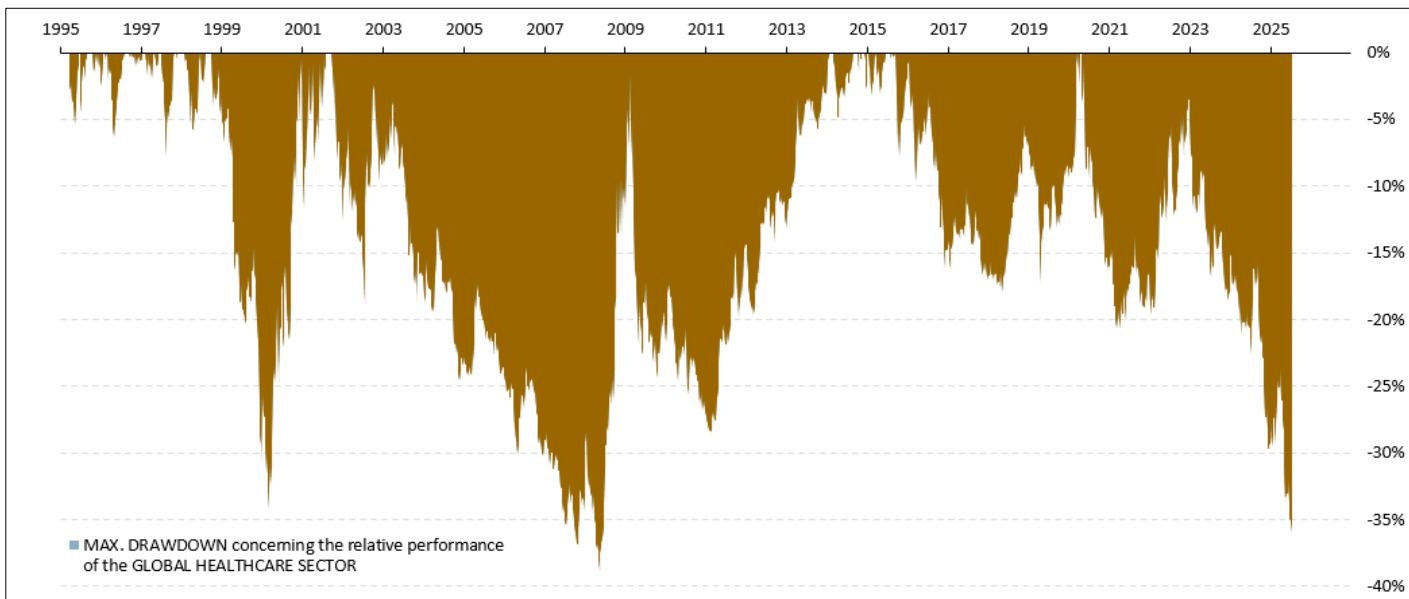


Gráfico 2: Rendimiento en 30 meses: MSCI Health Care (-1 %);
MSCI World (+56 %)



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 3: Caída máxima del MSCI Health Care frente al MSCI World



Crecimiento y valoración del sector sanitario

Como ya mencionamos en nuestro informe de mayo, el sector sanitario cotiza actualmente con un descuento significativo en relación con el mercado en general, con un ratio PER futuro del 16,8 %, muy por debajo del mercado mundial y de su propia media histórica a largo plazo del 18,3 % (gráfico 4). Esta diferencia de valoración es especialmente notable si se tiene en cuenta la tendencia histórica del sector a cotizar con múltiplos superiores o en línea con el mercado en general.

Irónicamente, se prevé que el sector sanitario mundial experimente una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 21,92 %, alcanzando un valor sustancial de 7,3 billones de dólares a finales de año. También se espera que el gasto sanitario represente el 20 % de la economía estadounidense en 2025. **Es importante recordar que, en el primer trimestre de 2025, el 90 % de las empresas sanitarias del S&P 500 registraron beneficios superiores a las estimaciones consensuadas, el porcentaje más alto de todos los sectores. El crecimiento de los beneficios fue del 13,6 %, superando tanto la media de cinco años, del 11,3 %, como la media de diez años, del 8,9 %** (gráfico 4). En cuanto a la temporada de resultados del segundo trimestre, solo el 60 % de las empresas del sector sanitario han presentado sus resultados. Hasta ahora, el 83 % de ellas han superado las previsiones.

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 4: MSCI Health Care fwd P/E (16,8X)

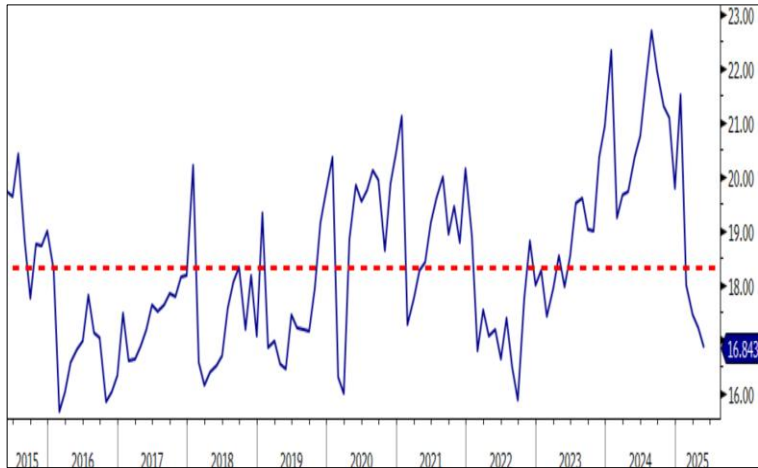
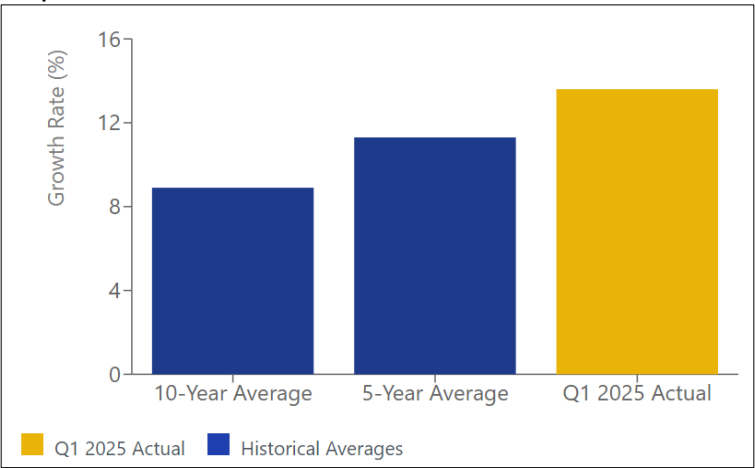


Gráfico 5: Comparación histórica del crecimiento de los beneficios de las empresas del sector sanitario



A pesar de la constante presión sobre los precios por parte del presidente Trump, se espera que el sector crezca de forma exponencial en el futuro gracias a la reducción de costes que supondrán la digitalización y la evolución de la inteligencia artificial (gráfico 6). Se prevé que el mercado de la inteligencia artificial en el sector sanitario alcance los 187 700 millones de dólares en 2030, con aplicaciones que se extenderán a la radiología, la patología, la asistencia sanitaria virtual y la optimización de los flujos de trabajo hospitalarios. Más allá de la inteligencia artificial, otras tecnologías sanitarias digitales están transformando el sector. La telemedicina se ha expandido de forma espectacular, permitiendo el tratamiento a distancia y reduciendo la brecha entre la atención sanitaria urbana y rural. El mercado de la salud digital muestra un sólido crecimiento en todas las previsiones, siendo el objetivo más citado para 2030 de aproximadamente 950 000 millones de dólares, lo que representa una tasa de crecimiento anual compuesta del 20-22 % con respecto a los niveles actuales (gráfico 7).

Desde el punto de vista técnico, la situación no ha cambiado desde mayo

Desde nuestro último informe sobre el sector sanitario en mayo, la situación no ha cambiado mucho: los precios se han recuperado y luego han vuelto a caer hasta los niveles que teníamos en ese momento. Seguimos pensando que el sector está cerca de tocar fondo. En el gráfico mensual, los precios se sitúan ahora cerca de la banda de Bollinger inferior, que representa dos desviaciones estándar de la media móvil de 20 meses (gráfico 8). La probabilidad de que los precios se mantengan en estos niveles es alta. Más concretamente, los precios han vuelto a una importante zona de soporte representada por varios mínimos registrados en 2023. En el gráfico semanal, los precios están formando ahora divergencias alcistas con los indicadores de impulso, lo que proporciona señales positivas de un proceso de toque de fondo (gráfico 6). Los precios aún tienen capacidad para caer en dirección a la parte más baja del canal lateral punteado y alcanzar los mínimos registrados en 2023, pero eso se consideraría sin duda una fuerte oportunidad de compra en estos niveles (gráfico 9).

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 6: Digitalización en los ensayos clínicos en EE. UU.

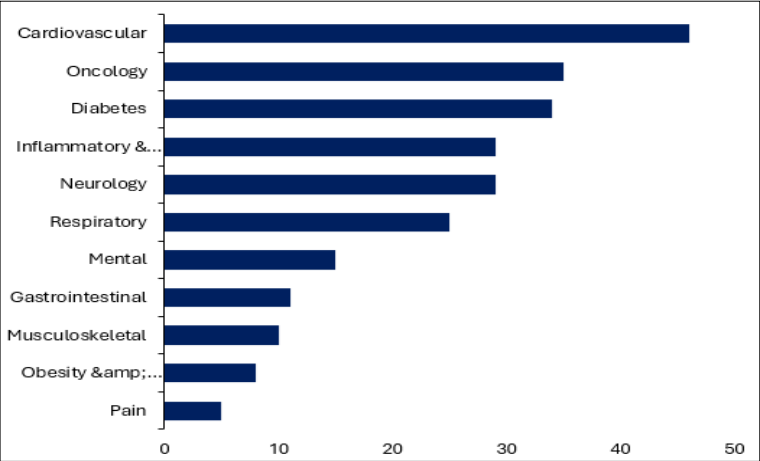


Gráfico 7: Proyecciones de crecimiento de la sanidad digital para 2030 (950 000 millones de dólares)

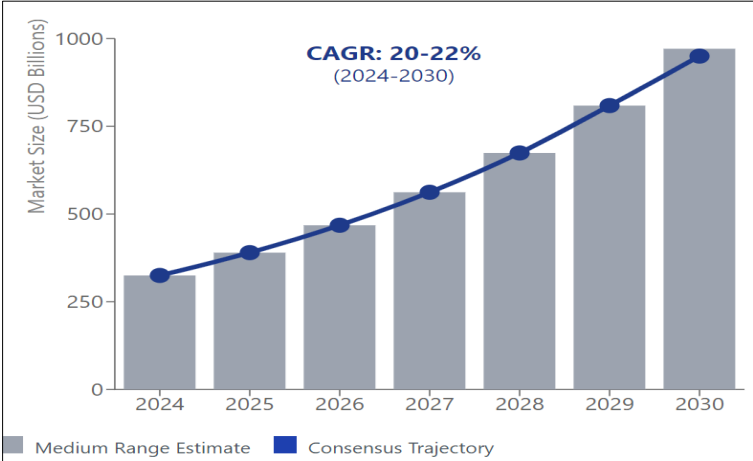
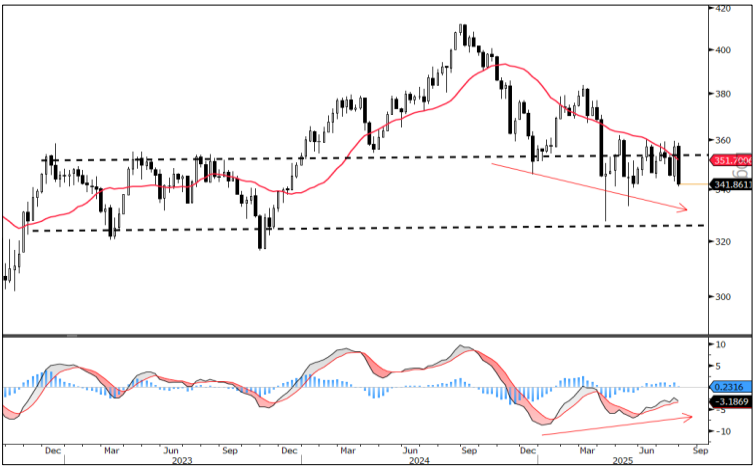


Gráfico 8: Índice MSCI Health Care (341,86) / Gráfico mensual



Gráfico 9: Índice MSCI Health Care (341,86) / Gráfico semanal



EL TEMA DE LA SEMANA

La mayoría de las grandes farmacéuticas han dado pasos importantes para sacar provecho de esta nueva tendencia de digitalización. Entre las principales empresas farmacéuticas, **AstraZeneca** demuestra una alineación excepcional con las estrategias de salud digital, optimizando actualmente sus modelos genómicos básicos a través de Amazon SageMaker, al tiempo que mejora la visibilidad, la accesibilidad, la interoperabilidad y la reutilización de sus conjuntos de datos científicos. **Bayer** ha comprometido más de 1400 millones de dólares durante 2022 para programas de inteligencia artificial y ciencia de datos, colaborando con empresas tecnológicas punteras para integrar la IA en toda su cadena de valor farmacéutica. **Sanofi** se ha fijado el ambicioso objetivo de convertirse en «la primera empresa farmacéutica impulsada por la IA a gran escala», y ha revelado sus iniciativas para 2024, que incluyen la implementación de la plataforma de I+D en la nube de Benchling en más de 1500 científicos de 30 equipos de investigación, complementada con alianzas estratégicas con OpenAI y Formation Bio para desarrollar soluciones de software mejoradas con IA. **Moderna** sigue ampliando su colaboración con Benchling para consolidar los datos de laboratorio en una plataforma optimizada para la IA. Otros gigantes farmacéuticos que impulsan activamente la evolución digital son **Merck, Pfizer, Novartis, Roche, Johnson & Johnson y GSK**. Estas organizaciones están dando prioridad a la modernización digital a través de la infraestructura en la nube, la inteligencia artificial generativa y las soluciones digitales avanzadas, y aproximadamente el 60 % de sus directivos tienen la intención de ampliar las inversiones en IA generativa en todas sus operaciones, pasando de las fases experimentales a la obtención de beneficios significativos gracias a la implementación de tecnología a gran escala.

CONCLUSIÓN

El sector sanitario ha obtenido resultados inferiores a las expectativas en los últimos años y se enfrenta a retos adicionales derivados de las últimas iniciativas políticas del presidente Trump. Sin embargo, el sector parece haber absorbido lentamente estos acontecimientos negativos y ahora se considera atractivo, sobre todo teniendo en cuenta sus valoraciones atractivas y los indicadores técnicos alentadores.

La digitalización está permitiendo a las empresas farmacéuticas reducir costes y ganar en eficiencia, lo que indirectamente favorecerá los márgenes en el futuro. Tras un largo periodo de bajo rendimiento, el sector sanitario parece estar cerca de tocar fondo, o al menos cerca de una fase de rendimiento relativo superior... solo necesitamos el catalizador.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumírselos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.