

18 de junio de 2024

Weekly Global Outlook

Powell sorprendido por el dato de IPC

La noticia más relevante de la semana pasada fue el dato del IPC, el cual sorprendió al mismo Jerome Powell. Durante el Q&A, post reunión del FOMC, en referencia al dato de inflación expresó: “today was certainly a better inflation report than almost anybody expected” y en el marco de otra pregunta dijo: “let me say that we welcome today’s reading and hope for more like that”.

En lo que respecta al **calendario económico**, esta semana destacamos algunos indicadores relacionados con el nivel de actividad como las **ventas minoristas y la producción industrial**. Miembros de la Fed harán presentaciones y el Tesoro licitará un bono a 20 años.

El FOMC decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 5,25% a 5,50% y continuar reduciendo las tenencias de valores. De acuerdo a la actualización del SEP, el FOMC proyecta que el nivel apropiado de la tasa de fondos federales será de 5,1% (5,00%/5,25%) a fines de este año. De acuerdo al Fed Watch Tool del CME, el mercado se ha tornado más optimista que el FOMC, estimando dos recortes para este año.

La tasa a 10 años del Tesoro de EE.UU. abandonó el canal alcista que la impulsó desde comienzos de año y que está transitando un canal bajista. **Si bien puede haber un rebote de corto plazo en las tasas, entendemos que hay un clima más adecuado para aumentar algo de “duration” en los portafolios.** No obstante, consideramos prudente no ir mucho más allá de los 3 años.

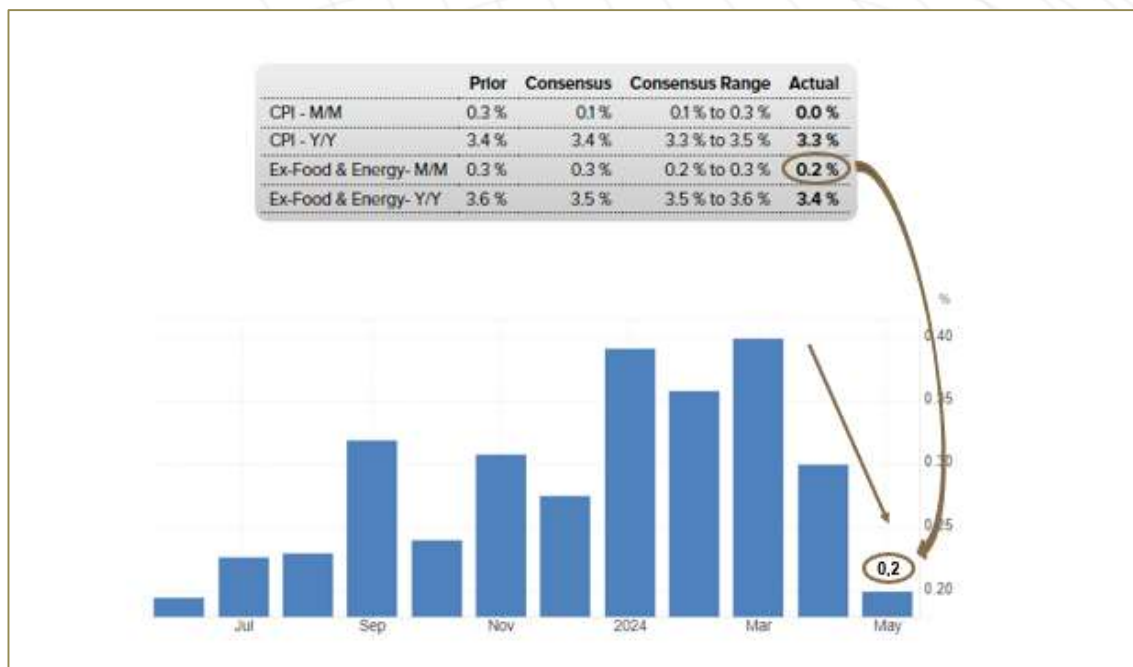
La publicación del IPC le permitió al S&P500 perforar lo que parecía una resistencia de corto plazo, llevando al índice a registrar un nuevo máximo. No obstante, durante el último mes, se destaca la suba de Nvidia (NDVA) +42% y Apple (AAPL) +14%, que han llevado a que el Nasdaq-100 se despegue del S&P500, mientras que el Dow Jones y el Russell 2000 han corregido al igual que casi todas las bolsas del mundo. **Seguimos concluyendo que para los perfiles de inversión “balanceado” y “crecimiento”, debería tenerse un porcentaje de la cartera invertida en acciones, preferentemente de EE.UU., pero que el mismo convendría que fuese “underweight” con respecto al perfil.**

ECONOMÍA

Desde el punto de vista de los indicadores económicos, **la noticia más relevante de la semana pasada fue el dato del IPC**, el cual sorprendió al mismo Jerome Powell. Durante el Q&A, post reunión del FOMC, en referencia al dato de inflación expresó: "today was certainly a better inflation report than almost anybody expected" y en el marco de otra pregunta dijo: "let me say that we welcome today's reading and hope for more like that".

Más allá de las expresiones de Jerome Powell, en la figura n°1 compartimos el detalle del comportamiento de **la variación mensual de la definición "core"**, la cual **no sólo quedó por debajo de esperado (0,2% vs. 0,3%), sino que significó una clara mejora con respecto a las cuatro lecturas previas** que habían reducido la confianza de los miembros del FOMC para comenzar con los recortes de la tasa de política monetaria.

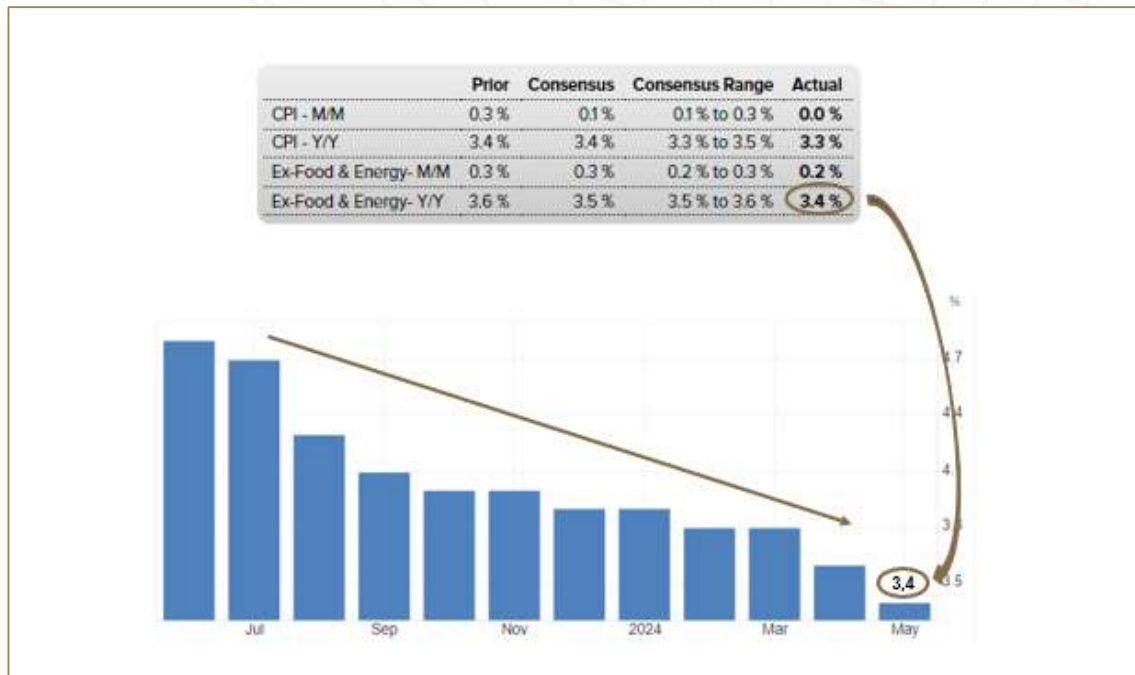
Figura n°1: IPC "core" (variación mensual %)



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En términos de **la medición interanual de la definición "core"**, puede observarse en la figura n°2 que la misma no sólo quedó también por debajo de lo esperado (3,4% vs. 3,5%), sino que **remarcó aún más la tendencia de desaceleración**.

Figura n°2: IPC "core" (variación interanual %)



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Otra noticia de clara trascendencia para los mercados fue la reunión del FOMC. Con respecto a las decisiones del FOMC y a los comentarios sobre la tasa de política monetaria, nos vamos a referir en el apartado de "expectativas de tasas de interés", pero en el presente apartado vamos a desarrollar la actualización del SEP (Summary of Economic Projections) y todos los comentarios realizados por Jerome Powell sobre el PBI, el mercado laboral y la inflación.

Con respecto al PBI, Jerome Powell mencionó que los indicadores recientes sugieren que **la actividad económica ha seguido expandiéndose a un ritmo sólido**, aunque el crecimiento del PIB se moderó del 3,4 % en el cuarto trimestre del año pasado al 1,3 % en el primer trimestre. Refiriéndose al SEP, explicó que **los participantes del Comité esperan en general que el crecimiento del PIB se desacelere con respecto al ritmo del año pasado**, con una proyección mediana de 2,1% este año y 2,0% en los próximos dos años, como puede apreciarse en la figura n°3, extractada de la web de la Reserva Federal.

Durante el Q&A, Claire Jones del Financial Times le preguntó a Powell si podía destacar algo que haya sido particularmente alentador, a lo que Powell respondió que el crecimiento económico es alentador y particularmente en la segunda mitad del año pasado. Muchos pronosticadores hablaban de desaceleración y de recesión y eso no sucedió. Estados Unidos está en clara distinción con muchas otras economías avanzadas del mundo.

Figura n°3: SEP (Summary of Economic Projections)

Variable	Median ¹			
	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1
PCE inflation	2.6	2.3	2.0	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.3	2.0	
March projection	2.6	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1	4.1	3.1	2.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6

Fuente: extractado de la web de la Reserva Federal

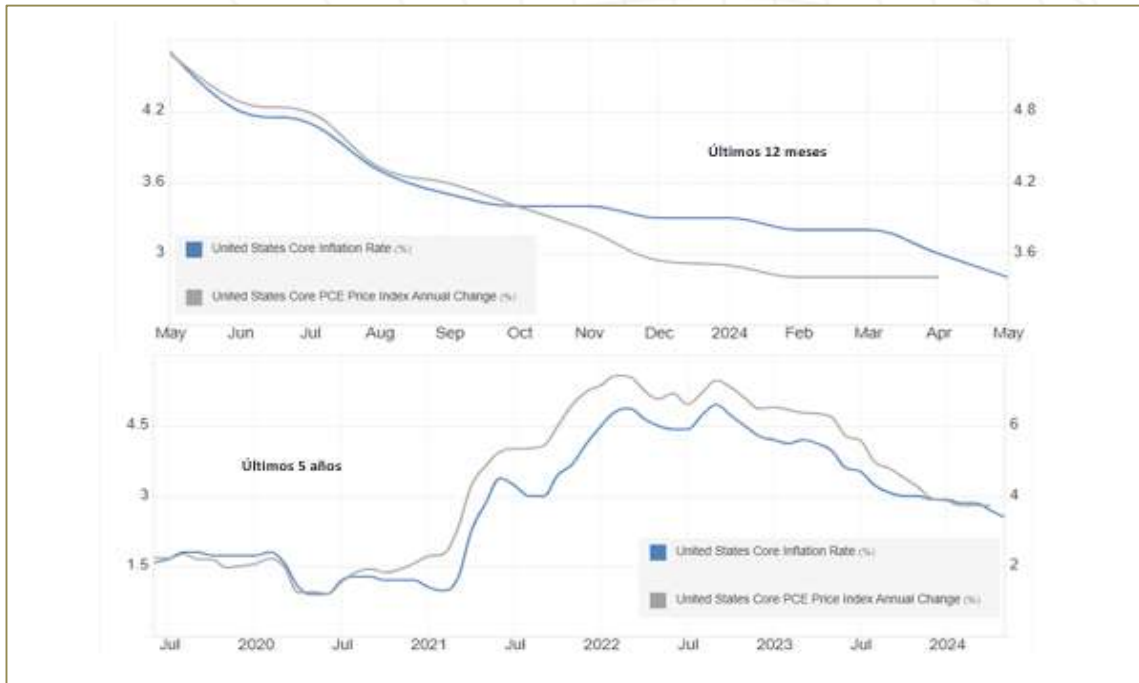
En materia del mercado laboral, las condiciones de oferta y demanda han alcanzado un mejor equilibrio. El aumento de las nóminas salariales promedió 218.000 puestos de trabajo por mes en abril y mayo, un ritmo que sigue siendo fuerte, pero un poco por debajo del observado en el primer trimestre. La tasa de desempleo aumentó a 4,0%, pero sigue siendo baja. El crecimiento de los salarios nominales se ha moderado en el último año **y las condiciones en el mercado laboral han vuelto a situarse aproximadamente en el nivel en el que se encontraban en vísperas de la pandemia**, es decir relativamente ajustadas, pero no sobrecalentadas.

Con respecto a los recientes reportes de empleo (JOLTS, ADP Employment y Reporte de la situación de empleo), Jonnelle Marte de Bloomberg, le consultó a Powell si los mismos no muestran diferentes historias. Que cómo puede interpretarse la situación del mercado laboral ante las señales divergentes que se publican. Powell respondió que siempre tiene sentido analizar una serie de 3, 6 y 12 meses y no hacer tanto foco en un solo informe. No obstante, **el panorama general es el de un mercado laboral fuerte y que se está enfriando y reequilibrando gradualmente.**

Pasando a **la inflación**, Powell expresó que la misma **ha disminuido notablemente en los últimos dos años, pero que se mantiene por encima del objetivo a largo plazo del 2,0%.**

Powell explicó que el índice de precios al consumidor, tiende a ser más alto que el índice de precios PCE, por lo que dato del IPC es alentador. Si analizamos lo comentado por Powell en términos de las lecturas interanuales de las definiciones "core" del IPC y del PCE, como puede observarse en la figura n°4, lo dicho es válido en el comportamiento reciente (últimos 12 meses), pero si agrandamos la ventana (últimos 5 años) la situación no es tan así e incluso nos podría llevar a concluir lo opuesto.

Figura n°4: Comportamiento interanual del IPC "core" y del PCE "core" %



Fuente: en base a Trading Economics

Continuando con las declaraciones de Powell, expresó que las expectativas de inflación a más largo plazo parecen seguir bien ancladas. La mediana de las proyecciones en el SEP para la inflación total del PCE es de 2,6% para este año, 2,3% para el próximo año y 2,0% para 2026, como puede apreciarse en la figura n°3.

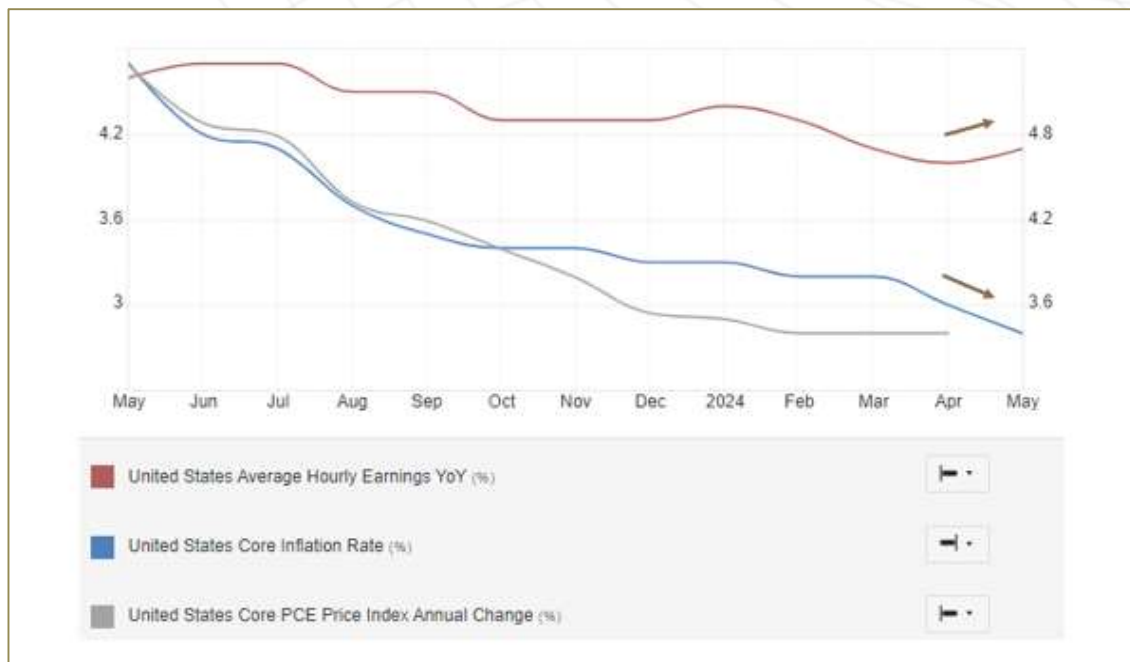
Steve Liesman de CNBC le preguntó a Powell el motivo del aumento de la proyección del PCE de 2,4% a 2,6% y del "core" de 2,6% a 2,8%. Si la última lectura interanual del "core" ha sido de 2,75% pareciera significar una aceleración en la inflación. Powell respondió que se registraron lecturas muy bajas durante el segundo semestre del año pasado, mientras que las primeras lecturas del año fueron más altas. Por lo tanto, en la medida que avanza la ventana de 12 meses, se pierden lecturas muy bajas y entran lecturas más altas.

Chris Rugaber de Associated Press consultó a Powell si podía detallar por donde ven la presión inflacionaria de la economía. Además, resaltó que las grandes cadenas como Walmart y Target están anunciando recortes de precios y que McDonald's ha anunciado una oferta de comida por sólo USD5. Powell respondió que las presiones inflacionarias han bajado. Pero que las lecturas siguen siendo altas y que las mismas pueden observarse en varios sectores. En particular, **una vez más Powell volvió a resaltar la preocupación por los servicios que no están relacionados con el sector de vivienda, los cuales están más influenciados por el comportamiento de los salarios.**

Si bien el mercado laboral está mejor equilibrado, **los salarios siguen corriendo, por encima de una senda sostenible, que sería la de la inflación tendencial y la tendencia de la productividad.** Es probable que para volver a una inflación del 2,0% sea necesario volver a un nivel más sostenible de salarios, que está algo por debajo del nivel actual de aumentos. Además, **destacó que ha habido un aumento sorprendente en precios de bienes importados.**

Lo expresado por Powell puede observarse claramente en la figura n°5, donde a las variaciones interanuales del IPC "core" y del PCE "core" de la figura n°4, le agregamos el "average hourly earnings Y/Y%" del reporte de la situación de empleo del BLS.

Figura n°5: IPC "core" y PCE "core" vs. "Average hourly earnings" Y/Y%

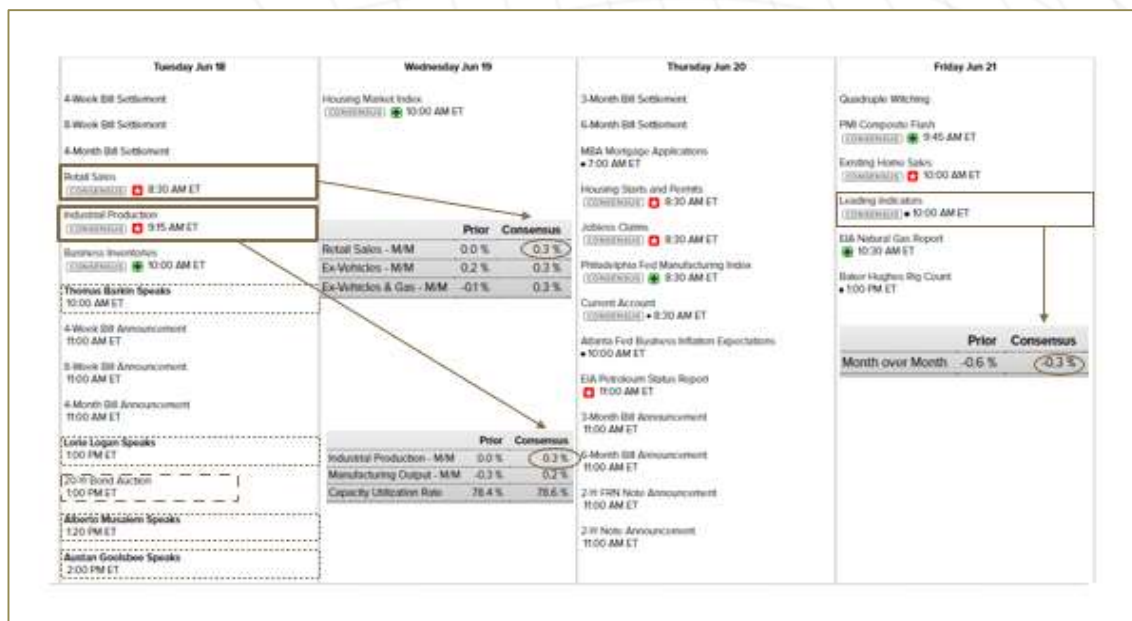


Fuente: en base a Trading Economics

En lo que respecta al **calendario económico**, como puede observarse en la figura n°6, esta semana destacamos algunos indicadores relacionados con el nivel de actividad como las **ventas minoristas** y la **producción industrial**. Para ambos se esperan crecimientos mensuales de 0,3%. Con un menor grado de importancia destacamos a los "Leading Indicators" de The Conference Board.

Algunos miembros de la Reserva Federal tienen agendadas presentaciones y el Tesoro de EE.UU. estará licitando un bono a 20 años.

Figura n°6: Calendario Económico



Fuente: en base a Econoday

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

El FOMC decidió en la reunión del miércoles 12 de junio, **mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 5,25% a 5,50% y continuar reduciendo las tenencias de valores**. Nuevamente el FOMC ha considerado que es apropiado reducir el rango meta para la tasa de fondos federales hasta que se haya ganado una mayor confianza en que la inflación se está moviendo de manera sostenible hacia el 2,0%.

En el SEP (Summary of Economic Projections), los participantes del **FOMC** escribieron sus evaluaciones individuales de una trayectoria apropiada para la tasa de fondos federales, en función de lo que cada participante juzgó como el escenario más probable en el futuro. Si la economía evoluciona como se espera, el participante promedio **proyecta que el nivel apropiado de la tasa de fondos federales será de 5.1 % (5,00%/5,25%) a fines de este año, 4.1% (4,00%/4,25%) a fines de 2025 y 3.1% (3,00%/3,25%) a fines de 2026.**

Con el objetivo de intentar llevar a Powell a dar una idea sobre la fecha del inicio de los recortes, **Nick Timiraos de Wall Street Journal le consultó a Powell** que mirando el detalle de las proyecciones (dot plot) se observa que 15 de los 19 miembros prevén uno o dos recortes este año. Por lo tanto, se le generaba la inquietud **si dos o tres lecturas de inflación como la de mayo, harían posible un recorte de la tasa para septiembre.**

Powell reconoció que 15 de los 19 miembros pueden agruparse alrededor de uno o dos recortes, pero que los 19 están de acuerdo que los recortes van a depender de los datos entrantes, que los 19 necesitan más confianza y **que si bien la suma de buenas lecturas de inflación ayudará a ello, no sólo serán las lecturas de inflación lo que llevará al FOMC a iniciar los recortes, sino que la totalidad de los datos, incluyendo la situación del mercado laboral, y lo que suceda con el crecimiento económico.**

Durante el Q&A, **Neil Irwin de Axios preguntó qué es lo que había llevado al FOMC a modificar en sólo tres meses** (del SEP de marzo a la actualización de junio) **la proyección de tres recortes a sólo uno. La respuesta de Powell fue contundente: "si, la inflación"**. Volvió a destacar que se registraron muy buenos datos en la segunda mitad del año pasado, pero que luego se evidenció una especie de pausa en el progreso durante el primer trimestre de este año. Por lo tanto, FOMC concluyó que probablemente será necesario más tiempo obtener la confianza que necesitan sus miembros para comenzar a relajar la política monetaria.

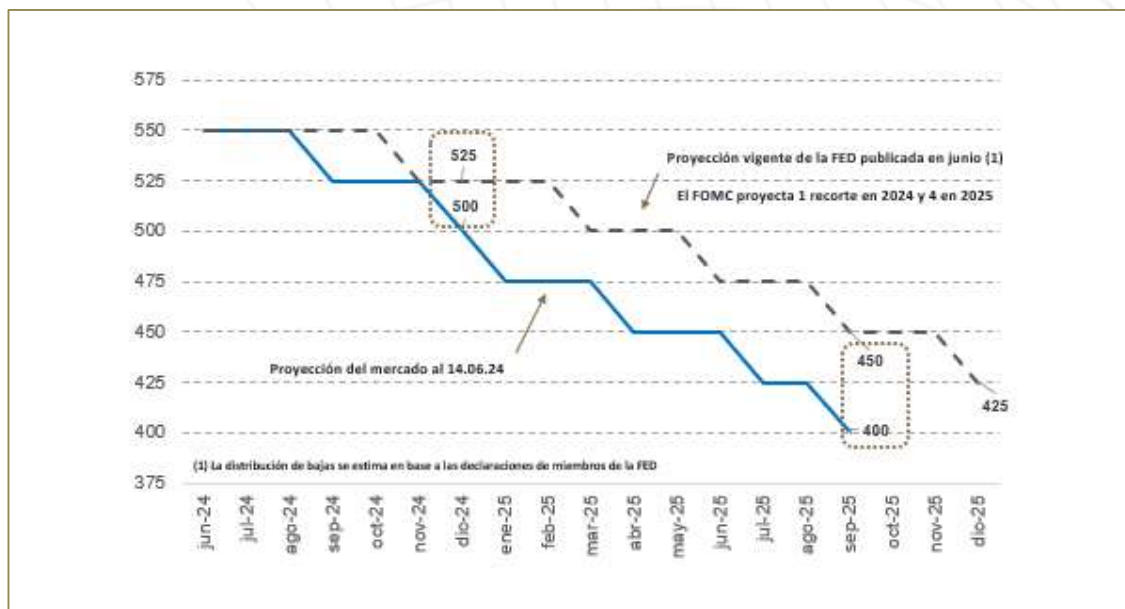
Un último aspecto a resaltar del Q&A fue que en el marco de una pregunta de Michael McKee de Bloomberg Radio and Television, Powell resaltó una vez más, que los miembros del FOMC creen que la actual política monetaria es restrictiva y que el mantenimiento de una política en un nivel restrictivo, con el tiempo provocará el debilitamiento real de la economía, por lo que tarde o temprano, el FOMC deberá relajar su política. Además, resaltó que, si bien esta declaración no significa que se elimina la posibilidad de una suba de la tasa, aclaró que ningún miembro del FOMC tiene ese escenario como caso base.

Del análisis de la presentación de Powell y del Q&A, queda una sensación mixta en cuanto a cuan "hawkish" o "dovish" fue el mensaje. Se hacemos foco en la reducción de tres recortes a uno para este año, el mensaje fue claramente "hawkish", pero se amplió a cuatro recortes la proyección para 2025 y Powell reforzó que no es el caso base una nueva suba de tasas.

En dicho contexto y teniendo en cuenta la publicación del IPC, de acuerdo al Fed Watch Tool del CME, **el mercado se ha tornado más optimista que el FOMC, estimando dos recortes para este año.** El primero tendría lugar en la reunión del 18 de septiembre y el segundo en la reunión del 18 de diciembre.

En la figura n°7 compartimos la comparación entre lo que interpreta el mercado como el escenario de mayor probabilidad y la proyección del FOMC. Si bien el FOMC solo hace proyecciones para el final de cada año, es nuestra interpretación cuando podría instrumentar los recortes en el transcurso del año.

Figura n°7: Expectativas de Tasas de Política Monetaria (pbs)

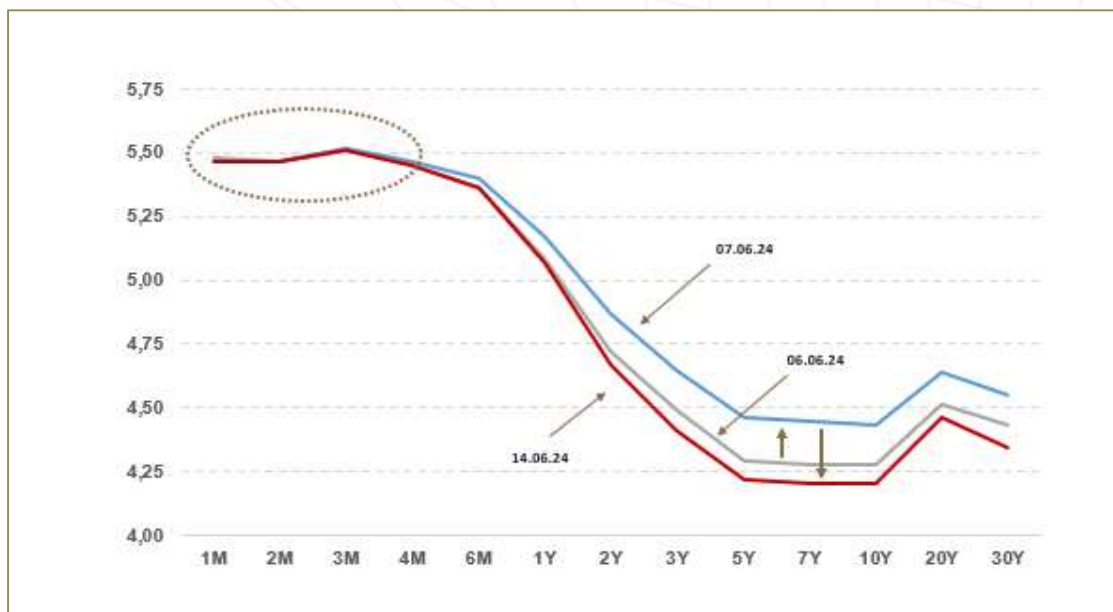


Fuente: en base al Fed Watch Tool del Chicago Mercantile Exchange y al SEP del FOMC.

RENTA FIJA

Las recientes y contrapuestas noticias del mercado laboral y del IPC han provocado volatilidad en la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU., la cual compartimos en la figura n°8. En la misma, graficamos a la curva previa a la noticia del mercado laboral (06.06.24) en color gris, post publicación del mercado laboral y cierre de la semana (07.06.24) en color azul y cierre de la semana pasada, post publicación del IPC (14.06.24) en color rojo oscuro. Puede apreciarse claramente la volatilidad a partir de un año y estabilidad en el tramo corto.

Figura nº8: Curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU.



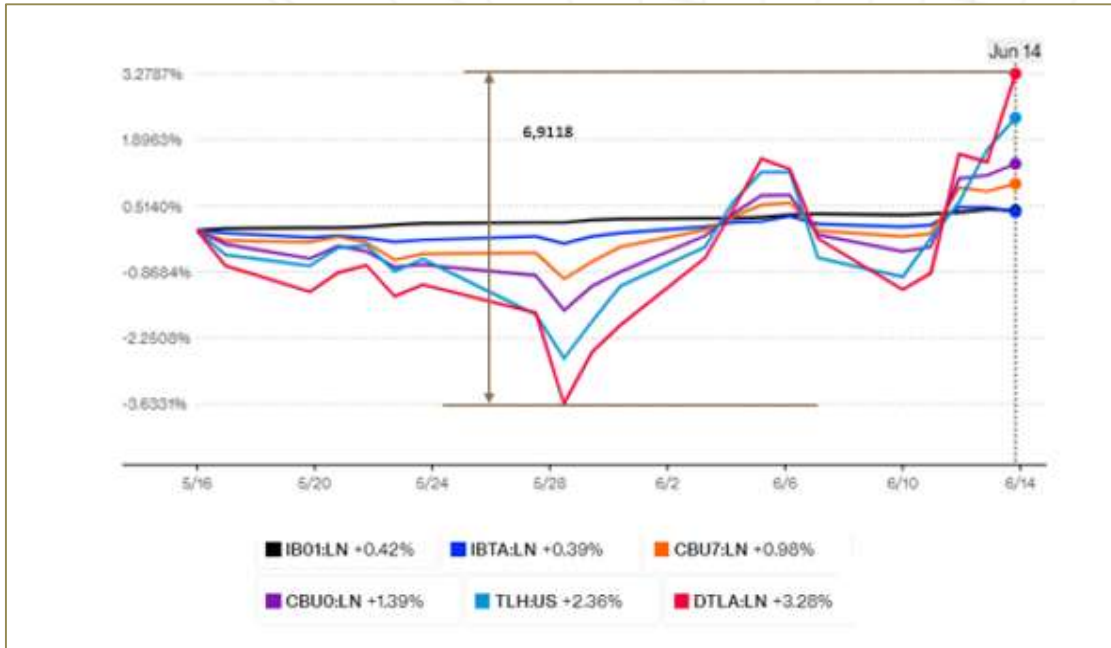
Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Como es sabido, a mayor "duration" un movimiento en la curva está asociado a una variación más significativa en el precio del bono, lo cual graficamos en la figura nº9 mediante UCITs y ETFs de deuda del Tesoro de EE.UU. con diversos plazos, dentro de un período de los últimos 30 días, donde destacamos que entre fines de mayo y el cierre de la semana pasada, se pudo observar una variación de casi 7% en los precios de los bonos más largos (de 20 a 30 años).

Haciendo foco en particular en la influyente **tasa a 10 años del Tesoro de EE.UU.**, podemos confirmar lo que comentamos en el reporte anterior, en el sentido que la misma **abandonó el canal alcista que la impulsó desde comienzos de año y que está transitando un canal bajista** como destacamos en la figura nº10. No obstante, quizás no es el "timing" adecuado para aumentar "duration" dado que parece estar en el piso del canal. Más allá del "timing", si asumimos el escenario de cambio de tendencia, la pregunta pasa a ser donde podría estar el nivel de soporte, el cual estimamos en la zona de 4,06% como destacamos en la misma figura nº10.

Otro aspecto a destacar de los últimos días es que el Tesoro de EE.UU. licitó deuda a 3, 10 y 30 años, cuyo detalle compartimos en la figura nº11. En un contexto más constructivo para la deuda, el Tesoro logró bajar la tasa de corte para las colocaciones de 10 y 30 años, con respecto a las del mes previo. También en dichas licitaciones logró mejores "ratios bid to cover", pero solo logró superar la relación de 2,5 en la licitación a 10 años.

Figura nº9: UCITS y ETFs de Deuda del Tesoro de EE.UU. para distintos plazos



Fuente: en base a Bloomberg

Figura nº10: Tasa a 10 años del Tesoro de EE.UU. (%)



Fuente: en base a Investing

Figura nº11: Últimas licitaciones del Tesoro de EE.UU.

Fecha de Licitación	Plazo años	Tasa de cupón	Variación mes anterior	Tasa máxima	Variación mes anterior	Monto colocado (1)	Bid to cover	Variación mes anterior
22.05.24	20	4,625	0,125	4,635	-0,183	16	2,51	-0,310
28.05.24	2	4,875	0,000	4,917	0,019	69	2,41	-0,250
28.05.24	5	4,500	-0,125	4,553	-0,106	70	2,30	-0,090
29.05.24	7	4,625	0,000	4,650	-0,066	44	2,43	-0,050
10.06.24	3	4,625	0,125	4,659	0,201	58	2,43	-0,070
11.06.24	10	4,375	0,375	4,438	-0,122	39	2,67	0,330
13.06.24	30	4,625	0,000	4,403	-0,232	22	2,49	0,080

(1) USD miles de MM

Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Figura nº12: Resultado del Tesoro de EE.UU.



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Si bien la publicación del IPC y las declaraciones de Powell generaron un contexto constructivo de expectativas de tasas de interés, que como hemos visto tuvo tu correlato en un desplazamiento descendente de la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU., no podemos dejar de destacar que **la publicación del resultado del Tesoro de EE.UU. correspondiente a mayo superó significativamente al consenso**, lo cual no constituye una buena noticia para su deuda. En la figura nº12 destacamos que frente a un consenso de un déficit USD 230 BB, el dato publicado fue de un déficit de USD 347,1BB. Entendemos que **esta situación de debilidad fiscal es uno de los motivos por los cuales al Tesoro le cuesta lograr "ratios bid to cover" superiores a lo que se considera el estándar normal de al menos 2,5.**

Conclusión, si bien entendemos que puede haber un rebote de corto plazo en las tasas, entendemos que **hay un clima más adecuado para aumentar algo de "duration" en los portafolios.** Como hemos desarrollado en el presente apartado, en la medida que aumentamos la "duration", la volatilidad es muy significativa. Por lo tanto, **en el actual contexto consideramos prudente no ir más allá de los 3 años. Más allá de un posible aumento de riesgo "duration", seguimos considerando que el contexto sigue siendo adecuado para asumir riesgo crédito mediante algún instrumento "global high yield".** Por el momento, seguimos considerando que no tiene sentido asumir riesgo moneda en la componente de deuda de la cartera.

Acciones

Como puede apreciarse en la figura nº13, el S&P500 viene transitando una clara tendencia alcista desde fines de octubre de 2023. Más en particular, desde fines de noviembre de 2023 hasta mediados de abril de este año, el índice acotó volatilidad y se movió en el extremo superior del canal.

El "pull back" de abril lo llevó al extremo inferior del canal y desde entonces ha mantenido la tendencia alcista, pero sin superar lo que fuese el soporte desde diciembre hasta fines de marzo (línea azul).

La publicación del IPC le dio un nuevo impulso al mercado de acciones, el cual le permitió al S&P500 perforar lo que parecía una resistencia de corto plazo, como destacamos en la figura nº13, pero nuevamente el que fuese soporte (línea azul), ha vuelto a funcionar como resistencia.

La señal de compra en el MACD marca un presagio para que el índice mantenga su tendencia alcista, pero el RSI se encuentra en la zona de sobre compra, lo que limita la fuerza del mercado para poder superar la resistencia señalada.

Por lo tanto, en el corto plazo el mercado podría quedar contenido entre la actual resistencia (línea azul) y la que fuese resistencia de corto plazo (línea roja discontinua).

Figura n°13: S&P500 (Lectura técnica)



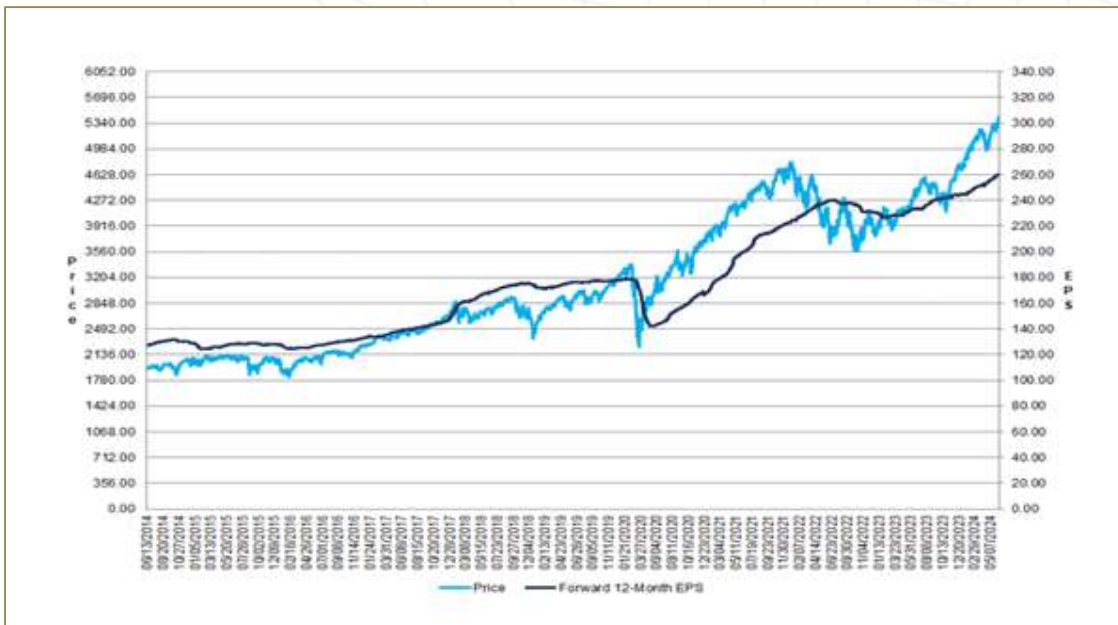
Fuente: en base a Investing

Pasando del análisis técnico a los "fundamentales", teniendo como fuente al reporte de "Earnings Insight" de FactSet, el "ratio" P/E "forward" a 12 meses del S&P 500 es de 21,0 (ver figura n°14). Esta relación P/E está por encima del promedio de 5 años de 19,2 y por encima del promedio de 10 años de 17,8. Sin embargo, es igual al "ratio" P/E a 12 meses de 21,0 registrado al final del primer trimestre (31 de marzo). Desde el final del primer trimestre (31 de marzo), el precio del índice ha aumentado un 3,4%, mientras que la estimación del BPA a 12 meses ha aumentado un 3,6%. A nivel sectorial, el sector de Tecnología de la Información (30,8) tiene la relación P/E a 12 meses futura más alta, mientras que el sector de Energía (11,6) tiene la relación P/E a 12 meses a futuro más baja.

El "trailing" P/E 12 meses es de 26,0, que está por encima del promedio de 5 años de 23,3 y por encima del promedio de 10 años de 21,4.

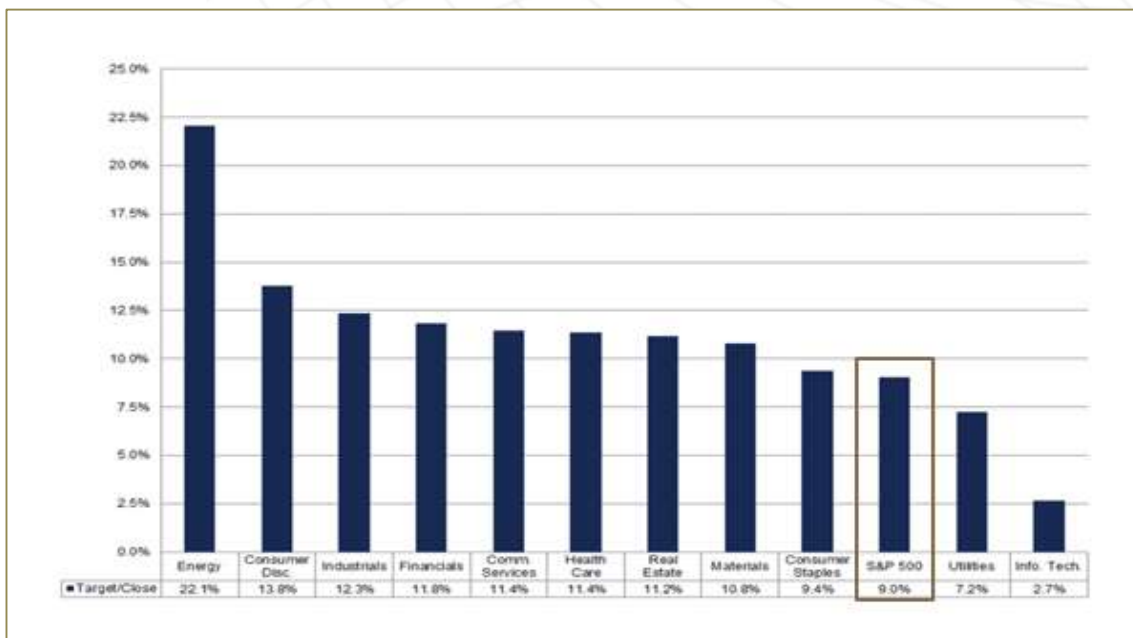
Teniendo en cuenta las 11.740 coberturas de empresas que componen el S&P500, relevadas por FactSet, el valor potencial a 12 meses del S&P 500 sería de 5.924,81, teniendo en cuenta el "upside" potencial que surge del "ratio target price to closing price" al 14.06.24 como puede apreciarse en la figura n°15.

Figura nº14: S&P500 – Precio vs. EPS forward a 12 meses



Fuente: en base a FactSet

Figura nº15: Precios Objetivos vs. Precios de Cierre al 14.06.24



Fuente: en base a FactSet

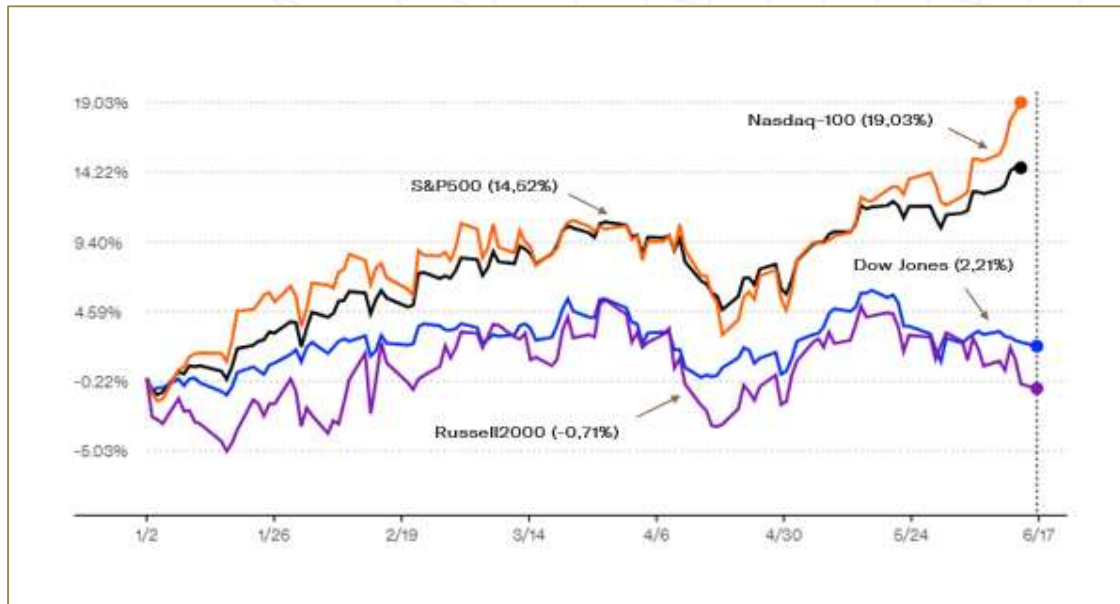
Pasamos a resumir los diversos enfoques que podríamos tener en cuenta para decidir el posicionamiento en acciones:

- a) **desde la macro, el escenario es de "soft landing"** es decir se mantiene el crecimiento, pero a un menor ritmo que años previos. No hay señales recesivas. El FOMC es consciente que está ejerciendo una política monetaria restrictiva y está atento a relajarla para no dañar a la economía, aunque espera más señales para ganar la suficiente confianza para iniciar el proceso de flexibilización de su política monetaria. **Podríamos concluir que este contexto es relativamente constructivo para mantener posicionamiento en acciones.**
- b) **Desde los "fundamentals" de las compañías.** Hemos señalado en base a FactSet, que la relación de EPS tanto en términos de los últimos 12 meses, como 12 meses "forward" se encuentra por encima del promedio de los últimos 5 y 10 años, pero que **hay un "upside" potencial del orden del 9% a 12 meses vista.**
- c) **De la lectura técnica interpretamos que la tendencia alcista se encuentra intacta** y que, si bien el RSI ingresó en zona de sobre compra, aún se mantiene vigente la señal de compra en el MACD.
- d) **Desde la evidencia anecdótica,** el célebre consejo de "sell in May and go away" parece no estar funcionando los últimos años, pero si se ha mantenido un terreno más adverso durante agosto y septiembre. Por lo tanto, **aún tendríamos 45 días que podrían seguir siendo constructivos.**

De la sumatoria de todos estos aspectos **seguimos concluyendo que para los perfiles de inversión "balanceado" y "crecimiento", debería tenerse un porcentaje de la cartera invertida en acciones, pero que el mismo convendría que fuese "underweight" con respecto al perfil.**

Realizando un relevamiento de lo sucedido en el acumulado del año, puede apreciarse en la figura nº16, que, entre los índices de EE.UU., el S&P500 y el Nasdaq-100 tuvieron un comportamiento relativamente parejo hasta mediados de mayo, pero en los últimos días el sector tecnológico que tiene mayor ponderación en el Nasdaq-100 (aproximadamente 60% vs. aproximadamente 30%), lo hizo diferenciarse por casi 5 puntos porcentuales. En el extremo opuesto, tanto el Dow Jones, como el Russell 2000 han tenido un comportamiento prácticamente neutro en el año y negativo durante los últimos 30 días.

Figura nº16: S&P500 vs. otros índices de EE.UU. (YTD%)



Fuente: en base a Bloomberg

Analizando al S&P500 en términos de su distribución sectorial, como compartimos en la figura nº17, puede observarse que, hasta el 28 de marzo, momento a partir del cual el S&P500 protagonizó hasta el momento el único "pullback" del año, los mayores crecimientos se observaron en "financials", "communication services" y "energy", pero que a partir de la finalización del "pullback" (19 de abril), el mayor crecimiento lo registró "information technology" seguido por "communication services".

Más aún, dentro del sector "information technology" se registró un aumento de 14% en el valor de Apple (AAPL) y del 42% en Nvidia (NVDA), como compartimos en la figura nº18.

Como cierre del relevamiento de lo ocurrido en el acumulado del año, en la figura nº19 se destaca que el impulso que el sector "information Technology" y en particular estas dos compañías AAPL y NVDA, le han permitido al S&P500 diferenciarse completamente de la mayoría de los mercados de acciones a nivel global, por lo que tanto el Dow Jones como el Russell 2000 han tendido a comportarse más línea con los mercados globales.

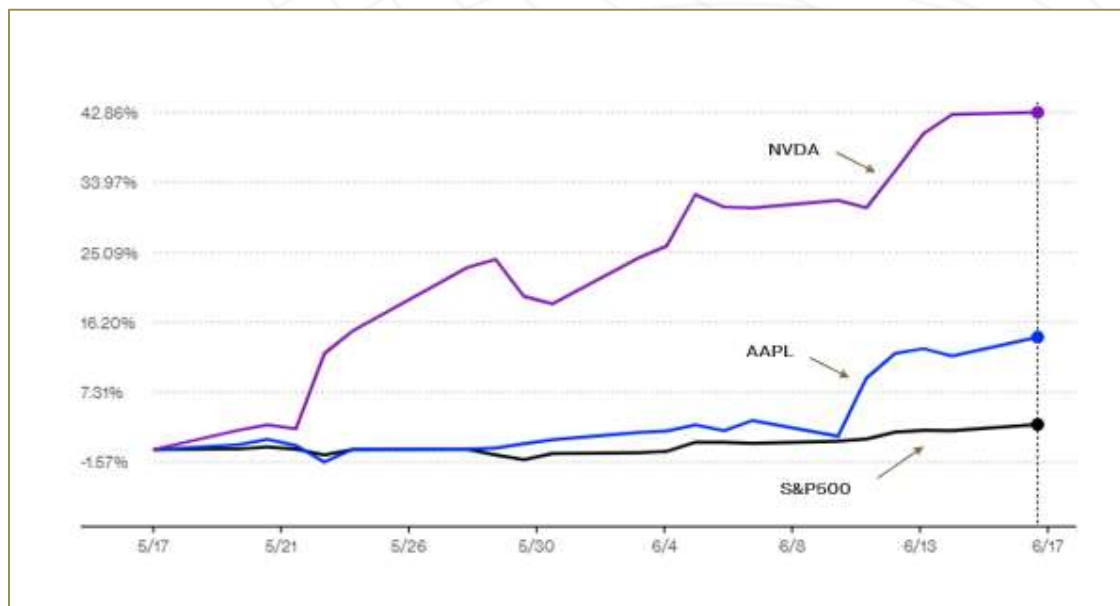
Este comportamiento dispar entre el Nasdaq-100 y el S&P500 versus otros índices de acciones del mercado de EE.UU. y mercados globales, refuerza nuestra sugerencia de posicionamiento "underweight" con respecto al perfil.

Figura nº17: S&P500 vs. Sectores (YTD%)

Sector	Weight % S&P500	31.12.23			28.03.24			Market Price		
		1	2	Var % 3=2/1	19.04.24 4	Var % 5=4/2	14.06.24 6	Var % 7=6/4	YTD% 7=6/1	
Information Technology	29,56	192,48	208,27	8,20	192,53	-7,56	227,67	18,25	18,28	
Financials	13,16	37,60	42,12	12,02	40,38	-4,13	40,65	0,67	8,11	
Health Care	12,41	136,38	147,73	8,32	138,95	-5,94	145,88	4,99	6,97	
Consumer Discretionary	10,35	178,81	183,89	2,84	169,76	-7,68	178,33	5,05	-0,27	
Communication Services	8,95	72,66	81,66	12,39	79,47	-2,68	84,13	5,86	15,79	
Industrials	8,80	113,99	125,96	10,50	120,47	-4,36	121,15	0,56	6,28	
Consumer Staples	5,97	72,03	76,36	6,01	74,44	-2,51	76,95	3,37	6,83	
Energy	3,95	83,84	94,41	12,61	94,97	0,59	88,04	-7,30	5,01	
Materials	2,37	85,54	92,89	8,59	88,96	-4,23	88,98	0,02	4,02	
Real Estate	2,27	40,06	39,53	-1,32	35,88	-9,23	38,53	7,39	-3,82	
Utilities	2,20	63,33	65,65	3,66	65,43	-0,34	69,94	6,89	10,44	
S&P500		4.769,83	5.254,35	10,16	4.967,23	-5,46	5.431,60	9,35	13,87	

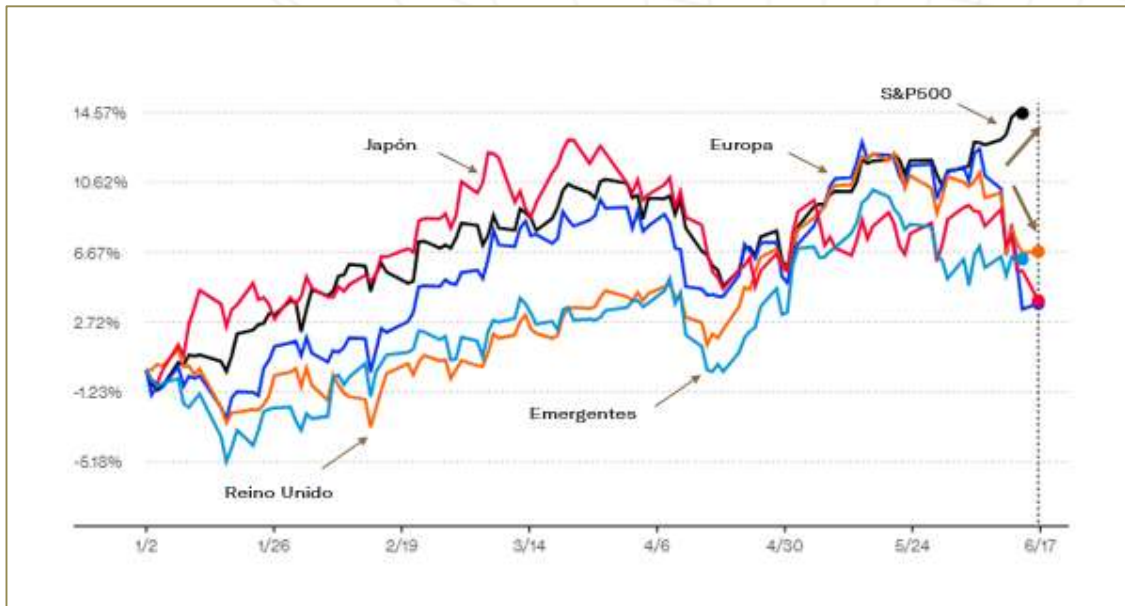
Fuente: en base a Bloomberg

Figura nº18: S&P500 vs. AAPL & NVDA (MTD%)



Fuente: en base a Bloomberg

Figura nº19: S&P500 vs. Bolsas del Mundo (YTD%)



Fuente: en base a Bloomberg

Descargo de Responsabilidad

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) n° 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) n° 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) n° 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) n° 546.