

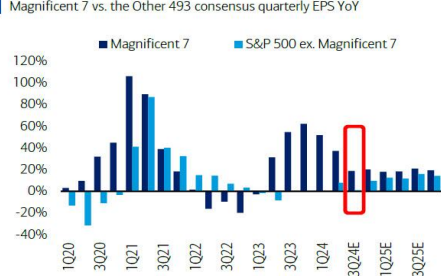
### Informe de mercado

4 noviembre 2024

Estados Unidos se enfrenta a grandes movimientos cambiantes en los que respecta a la cotización del USD, marcada por nuevas medidas proteccionistas con motivo de las próximas elecciones americanas y sus nuevas políticas monetarias. En la reciente cumbre de los BRICS celebrada en Rusia, se abordó el estrechamiento en cooperación financiera y avanzar en su expansión. En la actualidad sus miembros, representan el 35 % de la producción económica mundial y cada día este grupo tiene mas influencia ya que se considera un contrapeso a Occidente.

### Destacados

**Exhibit 7: Both Mag. 7 and Other 493's earnings are expected to slow In 3Q**  
Magnificent 7 vs. the Other 493 consensus quarterly EPS YoY



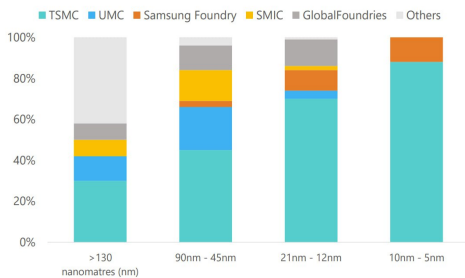
Source: BofA US Equity & Quant Strategy, FactSet

BoFA GLOBAL RESEARCH

Fuente: Zerohedge

El S&P 500, uno de los principales índices bursátiles del mundo, se espera que las ganancias totales del tercer trimestre crezcan un 4 %, este crecimiento está impulsado exclusivamente por un aumento del 19 % de solo siete empresas, a veces llamadas los "Siete Magníficos", que son valores de gran capitalización tecnológica. En cambio, las otras 493 empresas restantes, tendrán ganancias planas. Esta preocupante tendencia se extiende más allá del mercado de valores, ya que los datos de beneficios de toda la economía muestran que, fuera del 10 % superior de las empresas, los beneficios están estancados, y excluyendo el 50 % superior, los beneficios están disminuyendo drásticamente. Esta concentración del crecimiento de los beneficios en unas pocas grandes empresas podría potencialmente ocultar vulnerabilidades económicas subyacentes.

**TSMC is the dominant leader in the chip foundry space**  
Cornering the advanced chip technology fabrication with ~90% market share



Fuente: Premia Partners

Taiwán es una potencia en la fabricación de semiconductores, produciendo el 60 % del suministro global y contribuyendo al 15 % de su PIB., esto sitúa a Taiwán en el epicentro del sector de IA, con Taiwán Semiconductor Manufacturing Company (TSMC). Esta empresa, controla aproximadamente el 90 % de la fabricación avanzada de chips, sus ganancias aumentaron un 54,2 % en el tercer trimestre y sus ventas aumentaron un 39 %, superando las expectativas de sus analistas. El papel de Taiwán como líder en la industria de semiconductores, produce casi el 90 % de los chips más avanzados del mundo, la convierte en una opción atractiva para inversores interesados en este dinámico sector de mercado.

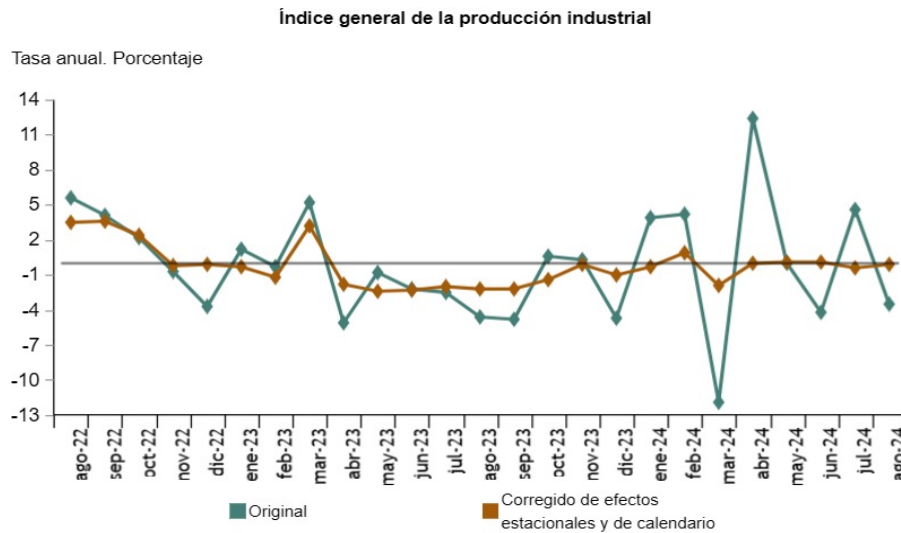
### Metales preciosos y materias primas

Se espera que todas las materias primas se mantengan estables a corto plazo, pero continúen en una tendencia alcista a largo plazo. La economía global se está debilitando, esto produce un aumento del riesgo de cola, provocando incertidumbre económica y volatilidad en los mercados financieros en el corto y mediano plazo.

Indicador	Oro	Plata	Cobre	Petróleo	Agricultura
Actual	➔	➔	➔	➔	➔
Previsto	➔	➔	➔	➔	➔
Tendencia	➔	➔	➔	➔	➔

## Enfoque España

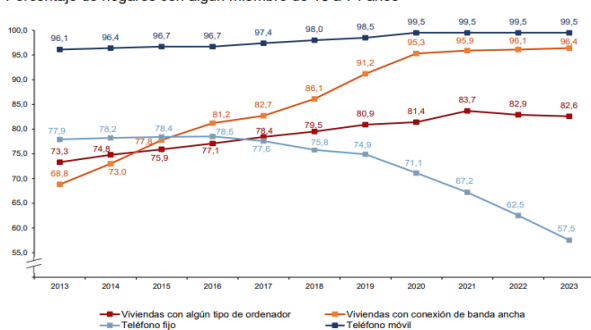
El Índice de Producción Industrial Manufacturero (IPI), mostró resultados mixtos para agosto de 2024. La serie original mostró un cambio del -3,5 %, con una caída de 8,1 puntos respecto a la tasa de julio del 4,6 %. Sin embargo, una vez ajustado estacionalmente, agosto se situó en -0,1 %, mientras que julio se situó en -0,4 %. Los bienes de consumo duraderos tuvieron la tasa anual más alta, con un 4,7 %, seguidos por los bienes intermedios con un 1,8 %. Los bienes de capital tuvieron la tasa más baja, con un -2,8 %, mientras que la energía se situó en -1,2 %. Por comunidades autónomas, Castilla y León tuvo la tasa anual de producción industrial más alta, con un 9 %, seguida de cerca por La Rioja con un 8 %. Las comunidades con las tasas más bajas fueron Andalucía y Cataluña, con -7,7 y -8,4, respectivamente. La tasa anual nacional se situó en -3,5 %.



Fuente: INE

## Destacados de España

### Equipamiento TIC en los hogares. Año 2023



Fuente: INE

Una encuesta de 2023 sobre el equipamiento y uso de las TIC en los hogares españoles destaca la continua transformación digital de España en diversos grupos demográficos y regiones. El acceso a Internet está disponible en el 96,4 % de los hogares, mientras que el uso entre las personas de 16 a 74 años alcanzó el 95,4 %, un aumento de 0,9 puntos respecto a 2022. Las compras on line, experimentaron un ligero aumento, con el 55,9 %, un 0,6 % más con respecto al 2023. Las habilidades digitales mejoraron, con el 66,2 % con respecto al 2021. La propiedad de teléfonos móviles sigue siendo casi universal, con un 99,5 % de los hogares, mientras que el uso de líneas fijas continúa disminuyendo. El teletrabajo se mantiene estable, con el 13,8 % de las personas empleadas trabajando desde casa, con una media de 3,1 días por semana.

### Sociedades mercantiles creadas según su actividad económica principal. Agosto 2024



Fuente: Estadística de Sociedades Mercantiles, INE

Agosto registró un aumento del 3,9 % en la constitución de nuevas sociedades mercantiles en comparación con 2023, sumando un total de 6.874. Sin embargo, el capital suscrito disminuyó significativamente, tampoco se realizaron aumentos de capital entre las empresas existentes. Las disoluciones de empresas aumentaron ligeramente, con un 0,9% en tasa anual, siendo la mayoría de carácter voluntario.

Los sectores de Bienes Raíces, Finanzas, Seguros y Comercio dominaron las nuevas constituciones, mientras que el Comercio y la Construcción lideraron las disoluciones. Se observaron variaciones regionales notables, con Navarra, Cantabria y Asturias mostrando el mayor crecimiento en nuevas empresas, mientras que el País Vasco, Canarias y Andalucía experimentaron disminuciones.

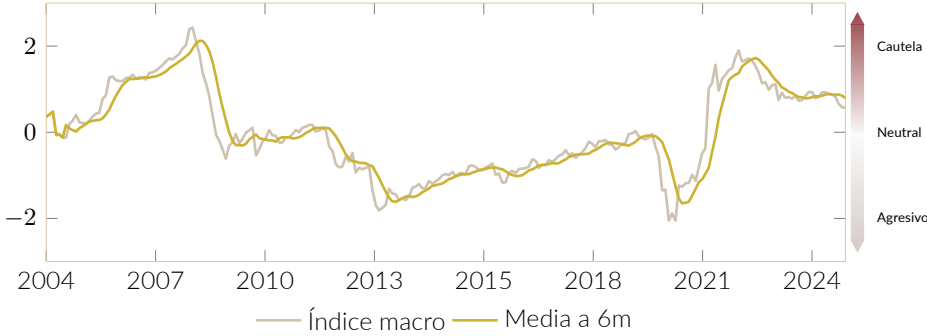
# España

Las tasas de inflación han disminuido hasta un 1,5% en septiembre y los márgenes de beneficio han aumentado en un contexto de bajas tasas de desempleo. Los mercados de valores están señalando una alta volatilidad; sin embargo, los rendimientos de bonos y dividendos han mostrado algunos movimientos positivos. La estabilidad monetaria ha disminuido en riesgo, y una moderación en las vulnerabilidades, lo que hace que el riesgo general del mercado en España sea cautelosamente neutral.

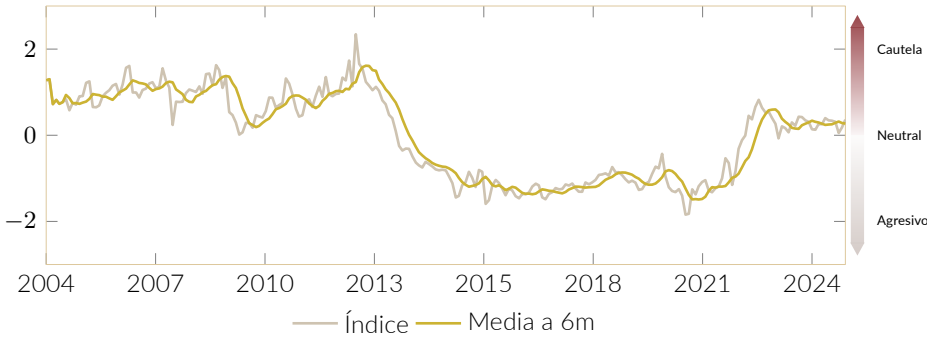


RIESGO: NEUTRAL

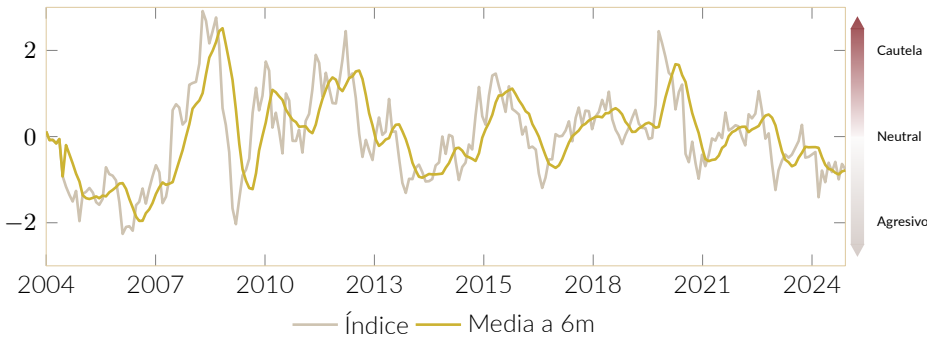
## Coyuntura



## Entorno de la inversión



## Comportamiento del mercado

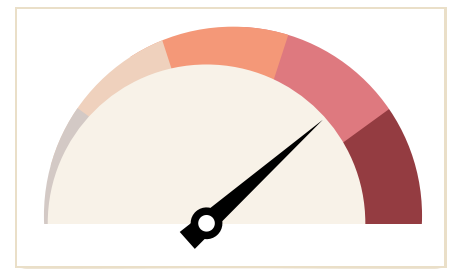


## Estadísticas macro

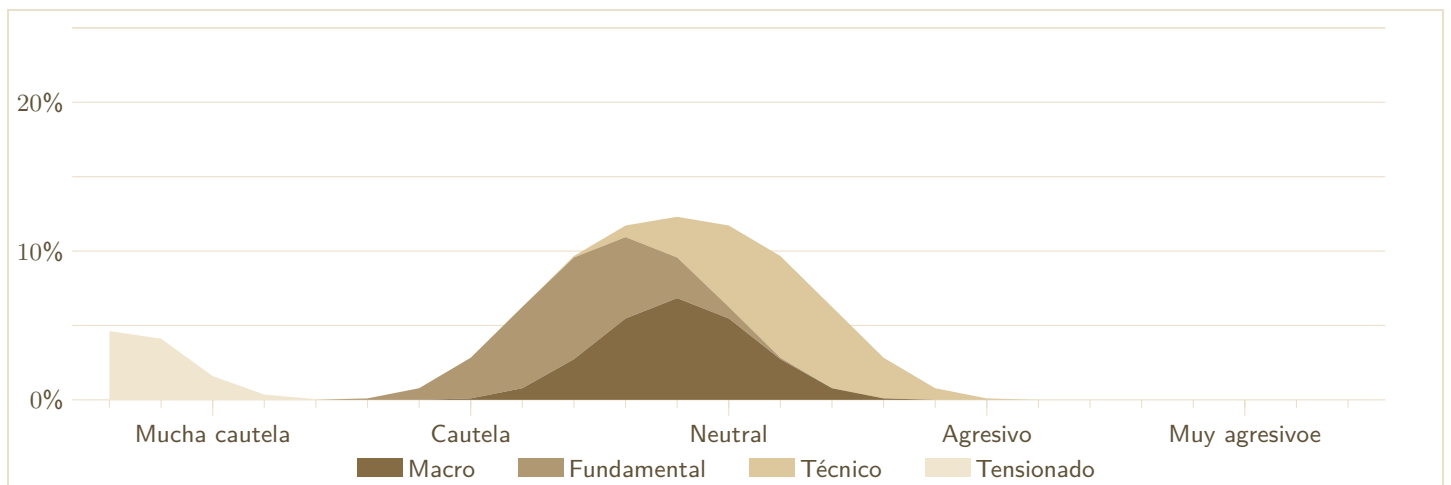
IPC	
% M1 interanual	
Desempleo	
Margen de beneficio	
Rentabilidad real a 10 años	
Rentabilidad por dividendo	
Volatilidad	

Tendencia (12m)

## Estabilidad monetaria



## Señal de riesgo de mercado para España

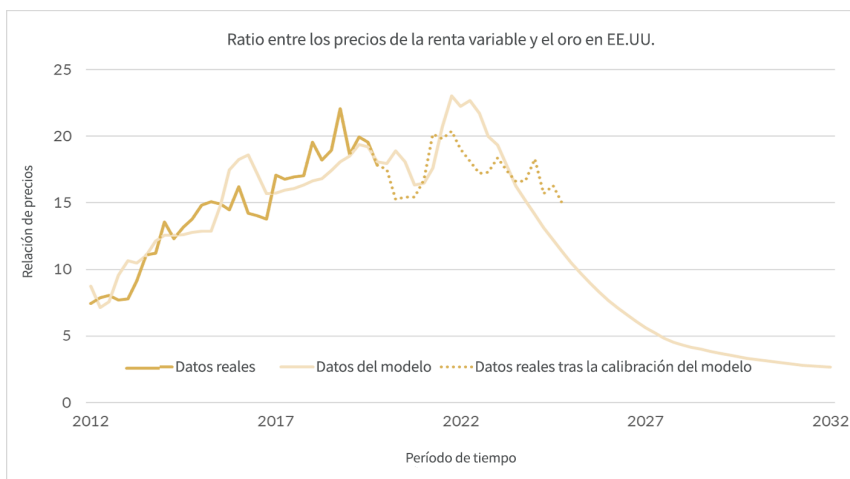


## Modelo de pronóstico de oro-acciones

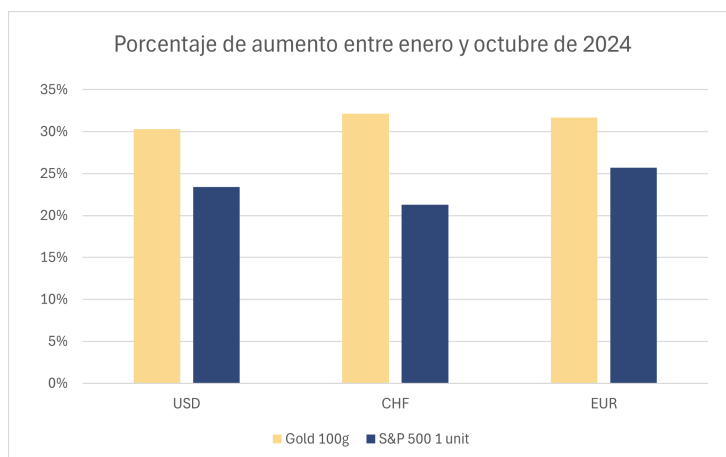
El nivel actual de deuda en comparación con la producción de la economía real es similar a la situación en las naciones germánicas antes de las guerras mundiales en la década de 1910 y a la situación en Francia antes de la Revolución Francesa en la década de 1790.

En estos escenarios de alto nivel de deuda, aumenta la probabilidad de inestabilidad y un proceso de desapalancamiento. Dado que las tenencias de oro suelen estar libres de la responsabilidad de otros, para llegar a la reducción del importe de la deuda, el impacto en el precio de oro es más contenido que en la renta variable.

Según estas cifras, el punto crítico en el cual los activos de la actividad económica (Cómo la RV) superarán al oro, se sitúa en torno al tercer trimestre de 2022. A partir de entonces, el modelo predice un rendimiento del oro superior al de las acciones (línea clara). Si observamos los datos reales entre la relación entre el precio de las acciones y el del oro (línea de puntos), vemos que la tendencia del precio del oro físico a superar a las acciones ya comenzó a principios de 2022. Actualmente es difícil predecir si experimentaremos otro movimiento contrario o no, pero la tendencia a largo plazo de un mayor rendimiento del oro sigue siendo clara.



## Enfoque Oro



El oro a veces se considera un activo de movimiento lento, carente de la emoción de los mercados de valores volátiles o del potencial de crecimiento explosivo que se observa en las startups tecnológicas. Sin embargo, esta idea, no siempre es cierta, especialmente en tiempos de incertidumbre económica o alta inflación. El precio del oro suele depender de una compleja interacción de factores, en los últimos tiempos, ha mostrado una tendencia a reaccionar de manera asimétrica, respaldada por las fuertes compras de los bancos centrales. El oro rebasó el pasado jueves los 2.790 USD/Onza, su máximo histórico, lo que supuso en ese momento una subida anual de 35%.

Un caso de estudio: Imaginemos que un inversor compra el 02/enero del 2024, 100 gramos de oro por unos 6.600 USD y

una unidad del índice S&P 500 por unos 4.700 USD. Nueve meses después, el 16 de octubre, los 100 gramos de oro valen 8.600 USD – un 30 % de diferencial. En el mismo período, el índice subió a 5.800 USD por unidad, una subida del 23 %, por debajo del rendimiento del oro. En francos suizos, el precio del oro para 100 gramos saltó de 5.600 CHF a 7.400 CHF, mientras que subió de 6.000 EUR a 7.900 EUR – ambos representando una ganancia del 32 %. La comparación con el S&P 500 se vuelve aún más llamativa, cuando consideramos la volatilidad de las divisas. Para los inversores en Suiza, el equivalente en CHF con S&P 500, las ganancias del índice se verían aún más reducidas en comparación con el oro. Los inversores que operan en euros habrían visto un mejor rendimiento del índice que los que operan en USD, pero aun así habrían obtenido más ganancias invirtiendo en oro.

El oro, lejos de ser un activo aburrido, protagoniza una carrera imparables de subidas, puede ofrecer rendimientos emocionantes bajo las condiciones adecuadas. La clave está en entender que diferentes activos brillan en diferentes entornos económicos, y el oro puede tener sus momentos de gloria.