

3 de septiembre de 2024

Weekly Global Outlook

El mercado se enfrenta a la estacionalidad de septiembre

Las diversas encuestas disponibles sobre la carrera presidencial, plantean por el momento un empate técnico dado que las diferencias tienden a ser inferiores a 5 puntos.

La publicación económica más relevante de los últimos días, fue el índice de precios del PCE. Las variaciones publicadas coincidieron con las expectativas, impulsando al mercado de acciones.

En lo que respecta al **calendario económico**, luego del feriado del lunes, destacamos el martes el “**ISM Manufacturing Index**”, pero el indicador más relevante de la semana será el **reporte de la situación de empleo** (viernes), el cual provocó un duro golpe al mercado el 2 de agosto. Se espera un aumento en las nóminas salariales de 160.000. El mismo viernes tienen agendadas presentaciones **John Williams** y **Christopher Waller**.

De acuerdo al Fed Watch Tool del CME, **el mercado sigue descontando con el 100% de probabilidad que en la reunión del 18 de septiembre el FOMC recortará su tasa.** Durante los últimos días, se ha reducido de 75% a 67% que el recorte sea solo de 25 pbs y ha aumentado de 25% a 33% que el recorte sea de 50 pbs.

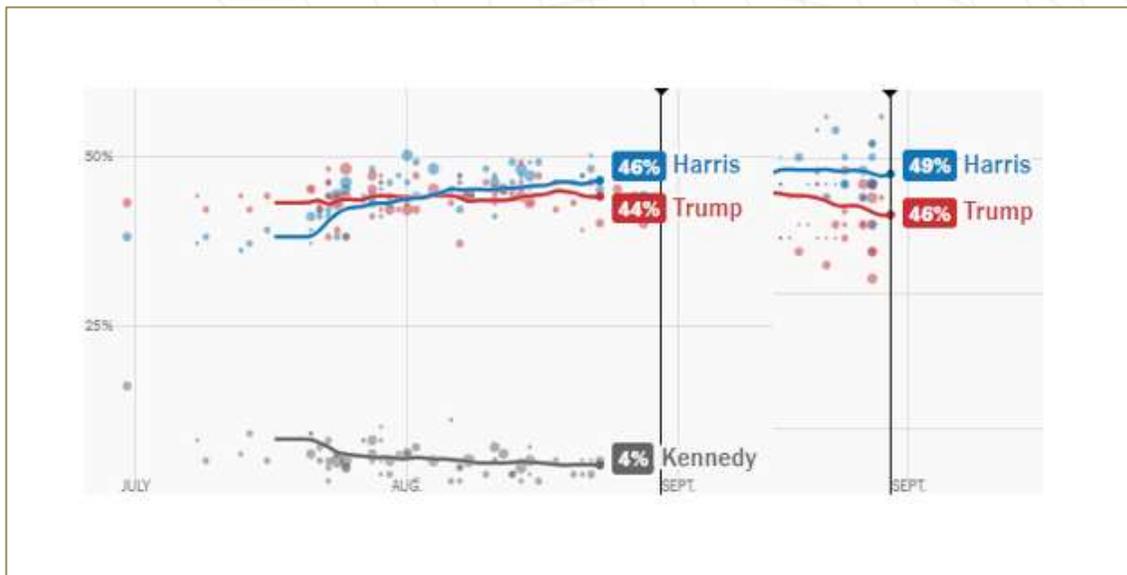
El Tesoro de EE.UU. licitó deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años, el resultado de las mismas confirmó un contexto de tasas más bajas al de julio. En lo que respecta a **la tasa de 10 años, por el momento sigue respetando al soporte que venimos señalando en la zona de 3,783%.**

Desde 1945, **septiembre tiene ganada su fama de ser el peor mes para el mercado de acciones.** Repasando la historia reciente, durante 2021 el S&P500 aumentó 26,9% pero en septiembre sufrió una corrección de 4,8%. Como recordamos, 2022 fue un año muy negativo para los mercados, en el cual el S&P500 cayó 19,4%, pero durante septiembre concentró un desmoronamiento del 9,3%. A diferencia de lo ocurrido en 2022, durante 2023 el mercado de acciones recuperó y el S&P500 registró un crecimiento del 24,2%. No obstante, durante septiembre cayó 4,9%.

ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.

De acuerdo a las diversas encuestas disponibles, podemos establecer que por el momento **las mismas plantean un empate técnico**, dado que las diferencias tienden a ser inferiores a 5 puntos. En la figura n°1, destacamos una de las más recientes publicadas el viernes pasado, en The New York Times. Incluyendo a Robert Kennedy, quien tendría un 4% de las preferencias de los votantes, Kamala Harris contaría con el 46%, superando por 2 puntos a Donald Trump. Al excluir a Kennedy, las preferencias por Harris ascienden a 49%, superando por tres puntos a Trump.

Figura n°1: Elecciones presidenciales en EE.UU.



Fuente: en base a The New York Times

ECONOMÍA

La publicación económica más relevante de los últimos días, fue el índice de precios del PCE, el cual es seguido de cerca por el FOMC y es su índice de precios preferido. En la figura n°2 destacamos la variación interanual, la cual quedó por debajo de lo estimado (2,6% vs 2,7%), y también de la estimación para el año del FOMC, actualizada en junio de 2,8%.

En la figura n°3 destacamos la variación mensual de la definición "core" la cual coincidió con el consenso de estimaciones. No obstante, dado que las variaciones durante los primeros meses fueron más altas, **para cumplir con la proyección del 2,8% será necesario que las próximas mediciones mensuales sean inferiores al 0,2%.**

Figura nº2: Índice de precios del PCE – variación interanual



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

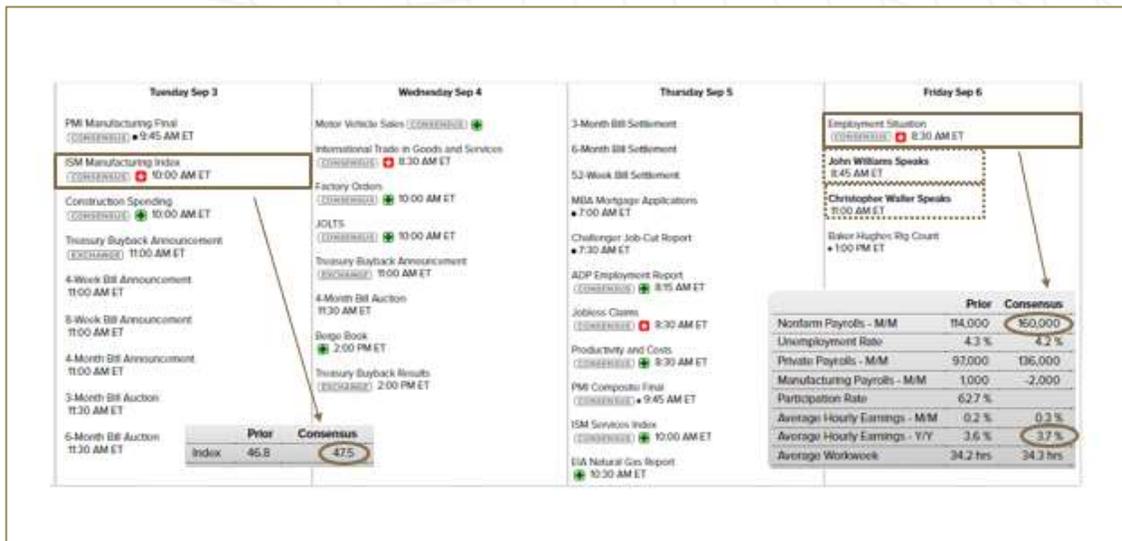
Figura nº3: Índice de precios del PCE – variación mensual



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta al **calendario económico**, luego del feriado del lunes por el día del trabajador, destacamos el martes el **"ISM Manufacturing Index"**, pero el indicador más relevante de la semana será el **reporte de la situación de empleo** (viernes), el cual provocó un duro golpe al mercado el 2 de agosto. Se espera un aumento en las nóminas salariales de 160.000. El mismo viernes tienen agendadas presentaciones **John Williams** y **Christopher Waller**.

Figura n°4: Calendario Económico



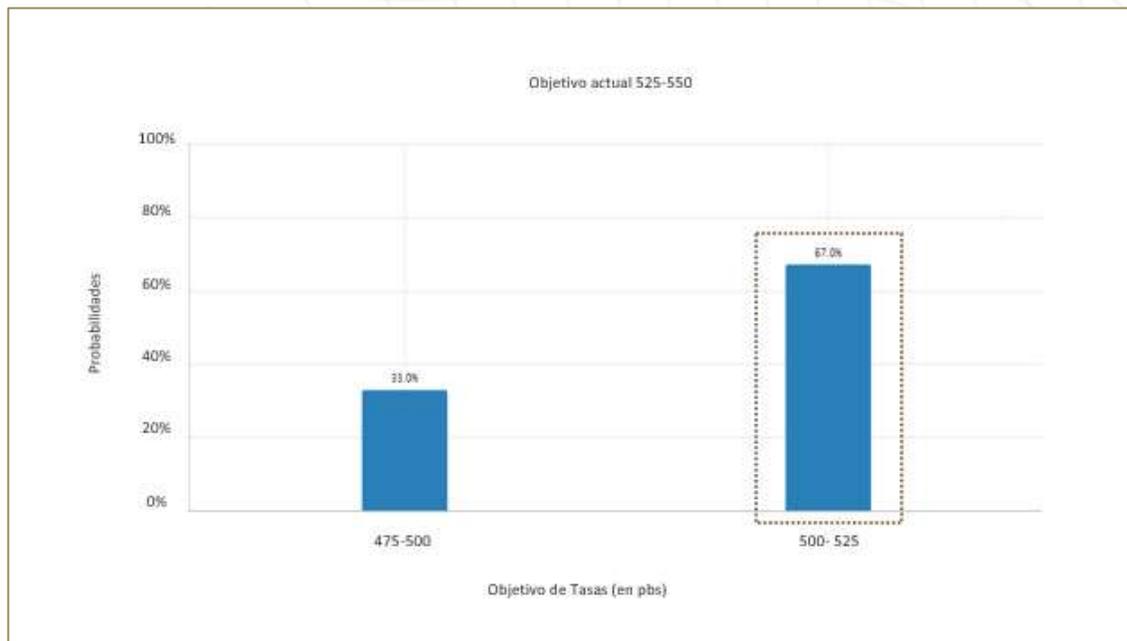
Fuente: en base a Econoday

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

Durante los últimos días hicieron declaraciones dos miembros de la Fed, Christopher Waller (miembro del directorio) y Raphael Bostic (presidente de la Reserva de Atlanta). Waller, si bien es miembro con voto, es el responsable de liderar la supervisión de las instituciones financieras, por lo que no es un referente de las decisiones de política monetaria, mientras Bostic con voto durante 2024, generó más atención por parte del mercado. **Bostic afirmó que "puede que haya llegado el momento de recortar, pero que sigue buscando datos adicionales que respalden el recorte de la tasa de política monetaria en la reunión del 18 de septiembre"**. Es altamente probable que la publicación del reporte de la situación de empleo, que tendrá lugar el viernes 6 de septiembre sea uno de los últimos indicadores que tenga mayor trascendencia sobre la decisión de dicha reunión.

Mientras tanto, de acuerdo al Fed Watch Tool del CME, **el mercado sigue descontando con el 100% de probabilidad que en la reunión del 18 de septiembre el FOMC recortará su tasa.** Durante los últimos días, se ha reducido de 75% a 67% que el recorte sea solo de 25 pbs y ha aumentado de 25% a 33% que el recorte sea de 50 pbs, tal como compartimos en la figura n°5.

Figura n°5: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la reunión del 18.09.24



Fuente: en base al Fed Watch Tool del CME

RENTA FIJA

La semana pasada, el Tesoro de EE.UU. colocó deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años, cuyo detalle compartimos en la figura n°6. En la misma puede apreciarse que en todos los casos el Tesoro ofreció cupones más bajos y logró tasas de corte inferiores, a las de igual plazo del mes pasado, **confirmando un contexto de tasas más bajas.**

En lo que respecta a la tasa de 10 años, en la figura n°7 puede observarse como comentamos en el reporte pasado, que por el momento la misma sigue respetando al soporte que venimos señalando en la zona de 3,783%. En el reporte pasado nos habíamos preguntado que, dado que el canal bajista ya se había encontrado con dicho soporte, se instalaba la pregunta de si seguiría respetando el soporte o si lo perforaría. Por el momento, no solo lo respetó, sino que consistente con la señal de compra del MACD, aumentó ligeramente durante la semana.

Figura nº6: 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
23.07.24	2	4,375	-0,250	4,434	-0,272	69	2,81	0,060
24.07.24	5	4,000	-0,250	4,121	-0,210	70	2,40	0,050
25.07.24	7	4,125	-0,125	4,162	-0,114	44	2,64	0,060
06.08.24	3	3,750	-0,625	3,810	-0,589	58	2,55	-0,120
07.08.24	10	3,875	-0,500	3,960	-0,316	42	2,32	-0,260
07.08.24	30	4,250	-0,375	4,314	-0,091	25	2,31	0,010
21.08.24	20	4,125	-0,500	4,160	-0,306	16	2,54	-0,140
27.08.24	2	3,750	-0,625	3,874	-0,560	69	2,68	-0,130
28.08.24	5	3,625	-0,375	3,645	-0,476	70	2,41	0,010
29.08.24	7	3,750	-0,375	3,770	-0,392	44	2,50	-0,140

(1) USD miles de MM

Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Figura nº7: Tasa a 10 del Tesoro de EE.UU. (%)



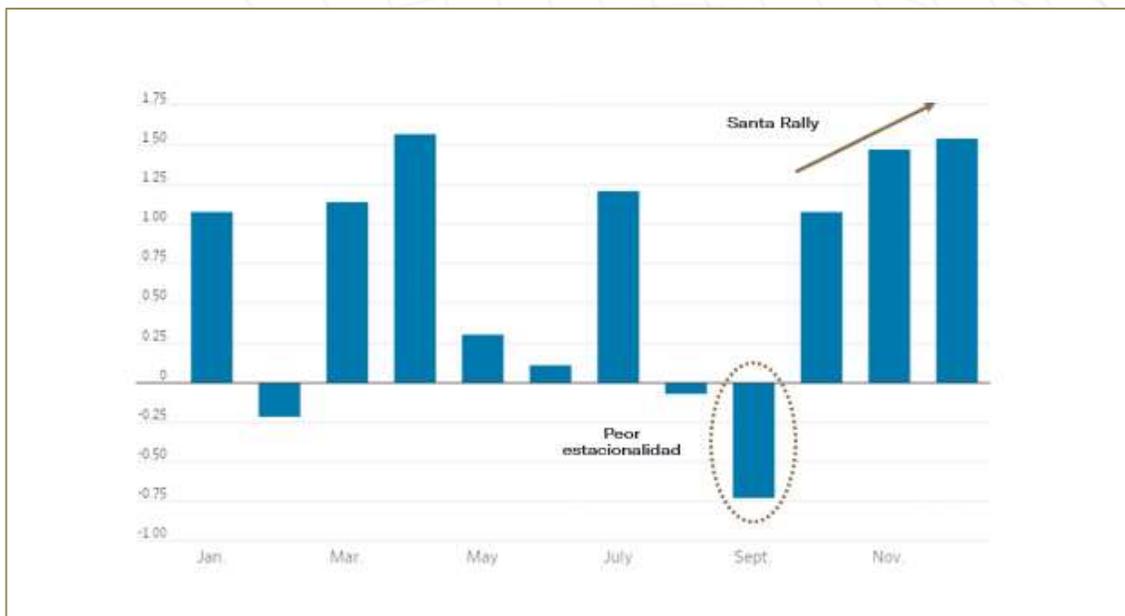
Fuente: en base a Investing

Acciones

Independientemente del período que se tome en consideración, se llega a la conclusión que **septiembre tiene estacionalidad negativa con respecto al comportamiento del mercado de acciones**, no solo de EE.UU., sino que global.

En la figura n°8, compartimos un gráfico de barras en el cual se puede apreciar la estacionalidad mensual del S&P500, teniendo en cuenta el período desde 1945 hasta el año pasado.

Figura n°8: S&P500 – Estacionalidad mensual



Fuente: en base a The Wall Street Journal

Sin irnos demasiado lejos, durante 2021 el S&P500 aumentó 26,9% pero durante septiembre sufrió una corrección de 4,8%. Como recordamos, 2022 fue un año muy negativo para los mercados, en el cual el S&P500 cayó 19,4%, pero durante septiembre concentró un desmoronamiento del 9,3%. A diferencia de lo ocurrido en 2022, durante 2023 el mercado de acciones recuperó y el S&P500 registró un crecimiento del 24,2%. No obstante, durante septiembre cayó 4,9%. Por lo tanto, septiembre tiene ganada su fama de ser el peor mes para el comportamiento de las acciones y es por ese motivo que es conveniente ser cauteloso en el posicionamiento de acciones, más allá que este año se contaría con la ayuda del inicio del recorte de la tasa de política monetaria del FOMC.

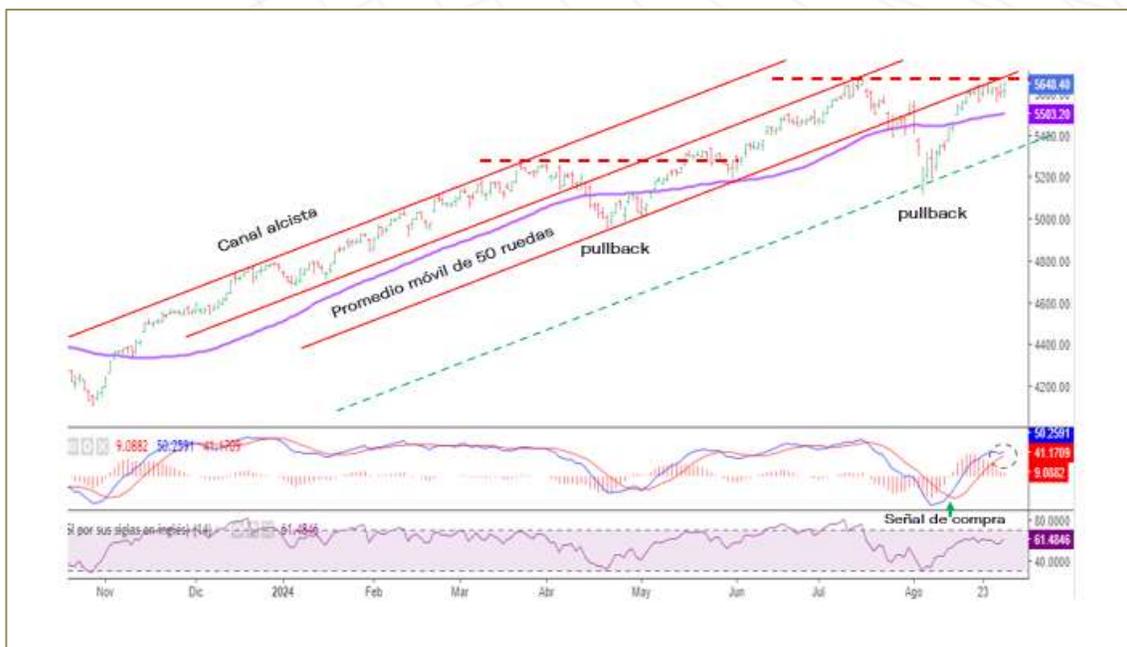
En el reporte pasado hemos analizado tomando como fuente a LESG (ex Refinitiv) que podemos considerar que **la temporada de resultados del segundo trimestre** ha sido muy buena. Actualizando el comentario al viernes 31 de agosto, 493 compañías de las 500 que forman el S&P500 ya han presentado resultados, por lo que la temporada está en su final.

El 79,3% de las mismas han superado el consenso de estimaciones, dejando un crecimiento para las ganancias del índice del 13,0% en términos interanuales y excluyendo al sector energía, dicha cifra asciende al 13,8%. Por lo tanto, sin dudas **ha sido una muy buena** temporada.

Como ya comentamos también en el reporte anterior, siguiendo a LSEG como fuente, **las expectativas para el tercer trimestre son menos optimistas**, con un crecimiento esperado en las ganancias del índice del 5,7%.

Pasando de los "fundamentals" a los "technicals", en la figura n°9 compartimos nuestra lectura, para el caso particular del S&P500, la cual no se ha modificado mucho con respecto a lo comentado en el reporte anterior. El índice recuperó durante agosto prácticamente todo lo perdido en julio, aunque no ha logrado aún marcar un nuevo máximo histórico.

Figura n°9: S&P500 - Lectura técnica



Fuente: en base a Investing

En dicha figura remarcamos dos resistencias que están ejerciendo un límite, al menos temporal en la recuperación. Desde el punto de vista del MACD se mantiene la señal de compra, aunque sus componentes se han aproximado significativamente durante la semana pasada, aumentando la probabilidad de definir una señal de venta. El RSI no nos emite señales, no ha llegado al nivel de sobrecompra y tampoco ha formado divergencia bajista.

Continuamos con una lectura constructiva de mediano y largo plazo sobre el mercado de acciones, el cual nos hace mantener la sugerencia que para los perfiles balanceados y de crecimiento es conveniente mantener posición de acciones. **Sin embargo, dado el comienzo de septiembre y la situación técnica, repetimos la sugerencia de conservar el criterio “underweight”** con respecto a cada uno de los perfiles de tolerancia de riesgo.

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.