

1º de octubre de 2024

Weekly Global Outlook

A la espera del debate Walz-Vance

De acuerdo al mercado de apuestas, las chances de Kamala Harris y de Donald Trump se han vuelto a emparejar. **Este martes 1º de octubre se desarrollará el debate entre los candidatos a la vicepresidencia. Tim Waltz, compañero de fórmula de Kamala Harris y JD Vance, quien secunda a Donald Trump.**

La noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del índice de precios del PCE. El dato publicado de la variación interanual de la definición "core", coincidió con el consenso de 2,7%, mientras que la variación mensual de la misma definición, generó una sorpresa positiva al quedar por debajo del consenso (0,1% vs. 0,2%).

En lo que respecta al **calendario económico**, más allá de las declaraciones que harán varios integrantes de la Reserva Federal, la noticia a la cual el mercado le prestará más atención será la publicación del **reporte de la situación de empleo.**

En la reunión del 18 de septiembre, el FOMC no solo redujo en 50 pbs su tasa de política monetaria, sino que modificó significativamente en el SEP (Summary of Economic Projections) sus objetivos de tasa para fines de 2024 y 2025. **Si bien el FOMC modificó sus proyecciones de tasas de interés, no convalidó a las del mercado.**

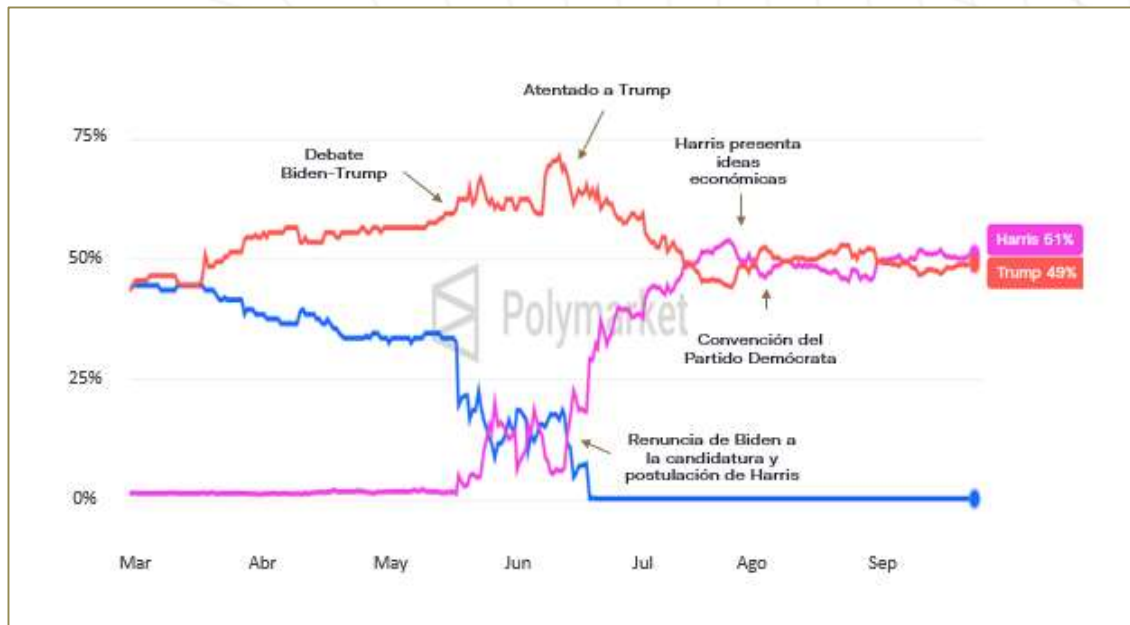
Durante la semana pasada el Tesoro de EE.UU. colocó deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años. En los tres casos el Tesoro logró los objetivos de montos de colocación, pagando una tasa inferior a las licitaciones de agosto, y convalidando también una tasa de corte inferior. En nuestro escenario base de la **curva de rendimientos de Tesoro, consideramos que la compresión en los tramos corto y medio continuará, mientras que en el tramo de 10 a 30 años consideramos que el margen de compresión es muy acotado.**

La decisión del FOMC de recortar su tasa de política monetaria en 50 pbs sumado al cambio de proyecciones de la misma para fines de este año y el próximo, han ayudado a que el S&P500 vuelva a registrar un nuevo máximo histórico, superando el nivel de resistencia de 5.670. Ahora el mercado se ilusiona con alcanzar el nivel de 6.000.

ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.

De acuerdo al mercado de apuestas, las chances de Kamala Harris y de Donald Trump se han vuelto a emparejar, aunque con una ligera diferencia a favor de Harris, como puede apreciarse en la figura n°1.

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



Fuente: en base a Polymarket

De los seis estados claves, Harris tiene diferencia a favor en Michigan y en Wisconsin, mientras que Trump en Arizona y Georgia. La situación se encuentra empatada en Nevada y Pensilvania. **Algunos analistas señalan que la elección se podría definir en Pensilvania**, dado que es uno de los estados claves, pero que tiene 19 electores, mientras que Nevada sólo 6.

Por dicho motivo, se especuló que el candidato ideal para secundar a Harris era Josh Shapiro, quien es el actual gobernador de dicho estado, pero Harris prefirió como compañero de fórmula a Tim Walz (gobernador de Minnesota). Este martes 1º de octubre, en el marco del debate entre los candidatos a la vicepresidencia, se pondrá a prueba la elección de Harris, frente a JD Vance, compañero de fórmula de Trump. Entre los puntos a favor de Walz se destaca que es muy carismático, tiene una gran experiencia como veterano de guerra y en el parlamento. El aspecto que Vance viene atacando es como Walz hizo frente a los disturbios en su estado, después de que George Floyd fuera asesinado.

ECONOMÍA

La noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del índice de precios del PCE. En la figura n°2 destacamos la evolución de la variación interanual de la definición "core". En la misma puede observarse que el dato publicado coincidió con el consenso de 2,7%. Si bien, no hay dudas que el gráfico de barras transmite una clara tendencia de desaceleración, en las últimas tres lecturas no solo se observa una cierta estabilización, sino que incluso un ligero cambio de tendencia.

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

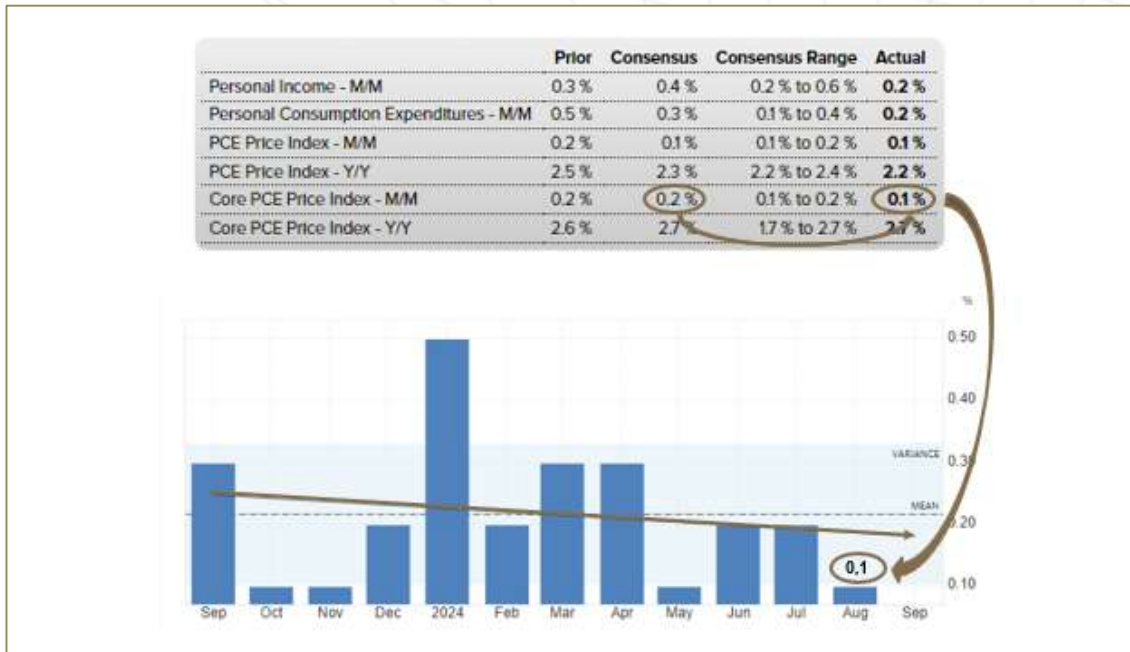


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta a la variación mensual de la misma definición, la cual destacamos en la figura n°3, el dato publicado generó una sorpresa positiva al quedar por debajo del consenso (0,1% vs. 0,2%).

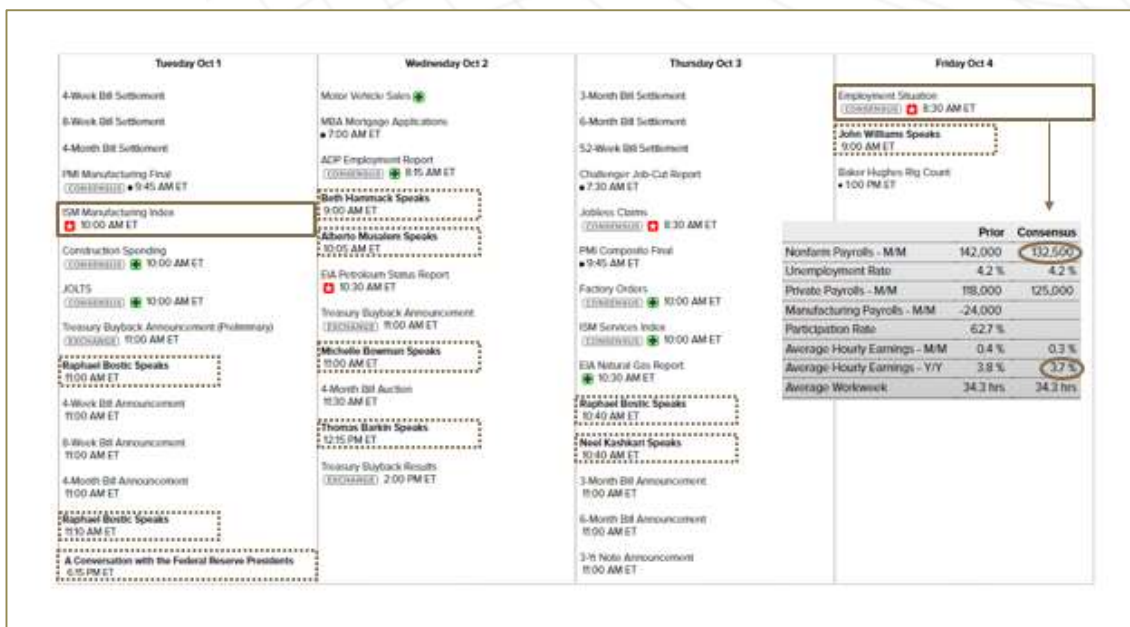
En lo que respecta al **calendario económico**, más allá de las declaraciones que harán varios integrantes de la Reserva Federal, la noticia a la cual el mercado le prestará más atención será la publicación del **reporte de la situación de empleo**, la cual ocurrirá el viernes y para la cual se espera que los "nonfarm payrolls" crezcan en 132.500, como destacamos en la figura n°4.

Figura nº3: PCE "core" – variación mensual (%)



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Figura nº4: Calendario Económico



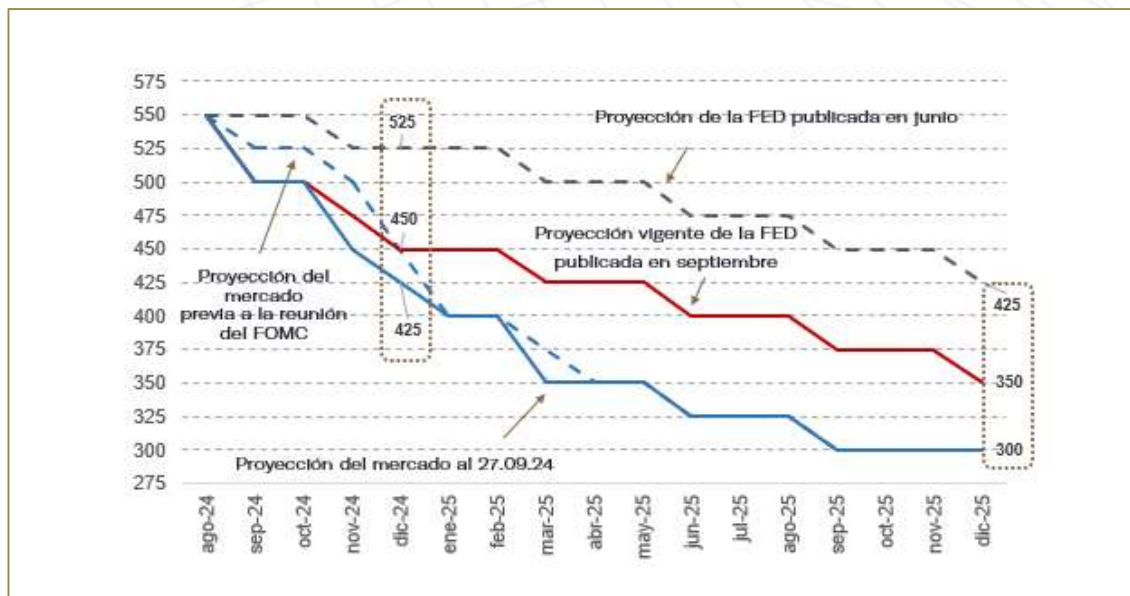
Fuente: en base a Econoday

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

En la reunión del 18 de septiembre, el FOMC no solo redujo en 50 pbs su tasa de política monetaria, sino que modificó significativamente en el SEP (Summary of Economic Projections) sus objetivos de tasa para fines de 2024 y 2025.

En la figura n°5 destacamos con la línea discontinua de color gris, el sendero que el FOMC había presentado en junio, mientras que la línea de color rojo oscuro representa el sendero presentado en septiembre. Se puede observar claramente una significativa modificación, pero sin embargo no llegó a convalidar las proyecciones del mercado (línea discontinua de color azul) de acuerdo al Fed Watch Tool del CME. Pese a que el FOMC no convalidó al mercado, el mercado ha mantenido su proyección, incluso estimando mayores reducciones para lo que resta del año y el primer trimestre de 2025, pero manteniendo la proyección de 300 pbs para el techo del rango a fines de 2025.

Figura n°5: Probabilidades de Objetivos de Tasas hasta 11.12.25



Fuente: en base al Fed Watch Tool del CME y el FOMC de la Reserva Federal de EE.UU.

RENTA FIJA

Durante la semana pasada el Tesoro de EE.UU. colocó deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años, cuyo detalle puede apreciarse en la figura n°6.

Figura n°6: 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
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
10.09.24	3	3,750	0,000	3,440	-0,370	58	2,66	0,110
11.09.24	10	3,875	0,000	3,648	-0,312	39	2,64	0,320
12.09.24	30	4,250	0,000	4,015	-0,299	22	2,38	0,070
24.09.24	2	3,500	-0,250	3,525	-0,349	69	2,59	-0,090
25.09.24	5	3,500	-0,125	3,519	-0,126	70	2,38	-0,030
26.09.24	7	3,625	-0,125	3,668	-0,102	44	2,63	0,130

(1) USD miles de MM

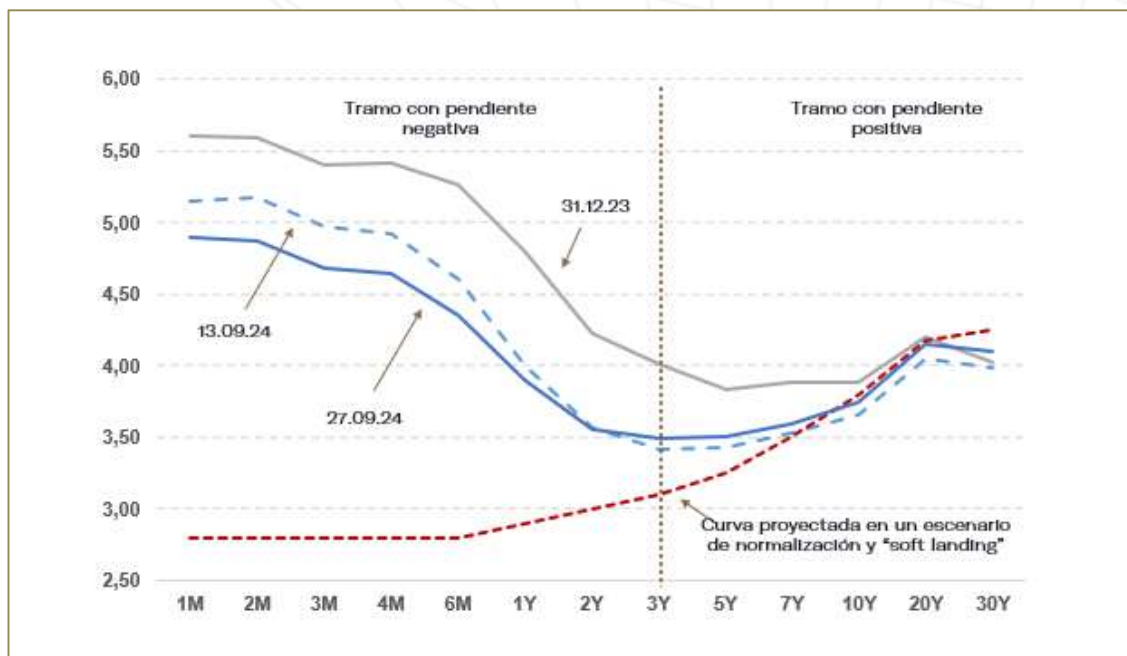
Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

En la mencionada figura puede observarse que **en los tres casos el Tesoro logró los objetivos de montos de colocación, pagando una tasa inferior a las licitaciones de agosto, y convalidando también una tasa de corte inferior**. No obstante, los "ratios bid to cover" proyectaron resultados heterogéneos.

Pasando a la figura n°7, en la misma realizamos una comparación de la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU. para distintas fechas. La línea gris representa la curva de fines de 2023, la línea discontinua de color azul la vigente al 13 de septiembre y la de color azul la correspondiente al viernes pasado. De la evolución de las tres curvas, puede observarse un proceso de compresión básicamente en el tramo corto y medio.

En la mencionada figura, también puede observarse una línea discontinua de color rojo oscuro la cual representa el formato de la curva que imaginamos que la misma adopte, en la medida que continúe el proceso de normalización de la política monetaria, hacia un objetivo de neutralidad, en la medida que el contexto económico sea de "soft landing".

En nuestra proyección consideramos que la compresión en los tramos corto y medio continuará, mientras que en el tramo de 10 a 30 años consideramos que el margen de compresión es muy acotado e incluso podría registrarse un ligero aumento en los rendimientos de los bonos de mayor "duration".

Figura n°7: Curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU.

Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Acciones

La decisión del FOMC de recortar su tasa de política monetaria en 50 pbs sumado al cambio de proyecciones de la misma para fines de este año y el próximo, han ayudado a que el S&P500 vuelva a registrar un nuevo máximo histórico, superando el nivel de resistencia de 5.670 que señalamos en la figura n°8. Ahora el mercado se ilusiona con alcanzar el nivel de 6.000.

Con respecto a los "fundamentals", siguiendo a FactSet como fuente, en la figura n°9 compartimos los "ratios price target vs. closing price" al viernes 27.09.24, de los cuales podemos apreciar que el "upside" potencial del S&P 500 se ha reducido a 9,9% y que se explica básicamente por los sectores "Information Technology" y "Communication Services". Si bien "Energy" es el de mayor "upside" (16,9%), su ponderación en el índice es de sólo 3,23%, mientras que los otros dos sectores mencionados suman 40,7%.

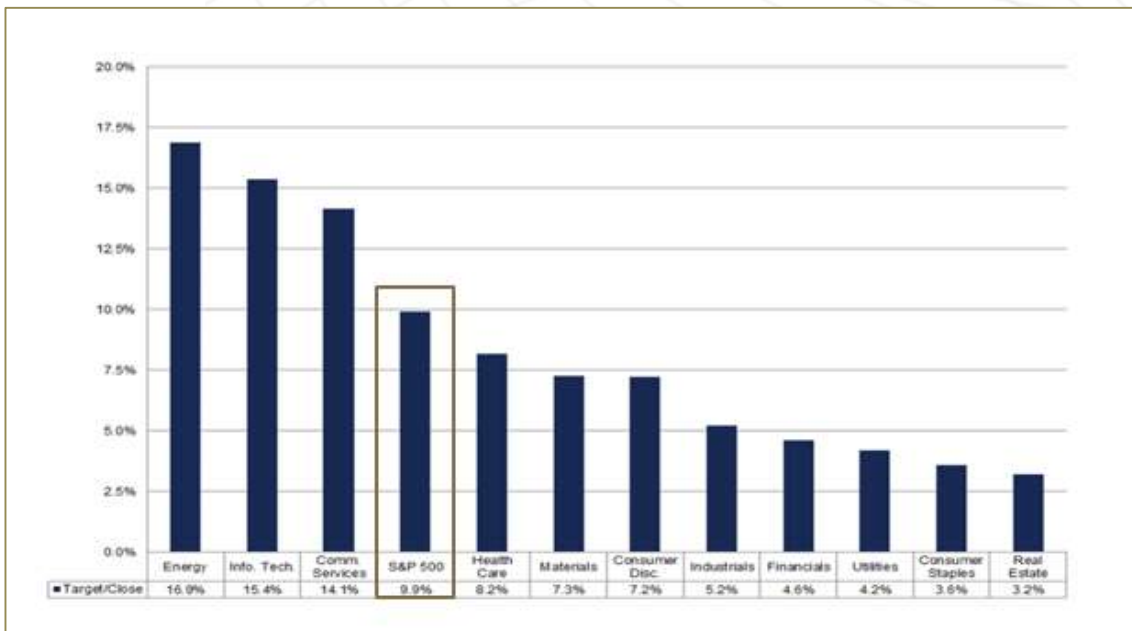
Teniendo en cuenta el "upside" potencial de los sectores "information Technology" y "Communication Services", de la figura n°10 podemos imaginar que el Nasdaq-100 tendría la potencialidad de alcanzar al menos el máximo registrado en julio. Por su parte, el Russell 2000, como destacamos en la figura n°11, parece no poder superar la zona de resistencia en 2.260.

Figura nº8: S&P500 - Lectura técnica



Fuente: en base a Investing

Figura nº9: Ratios Price Target vs. Closing Price al 27.09.24



Fuente: en base a FactSet

Figura n°10: Nasdaq-100 - Lectura técnica



Fuente: en base a Investing

Figura n°11: Russell 2000 - Lectura técnica



Fuente: en base a Investing

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.