

8 de octubre de 2024

# Weekly Global Outlook

## Una vez más, el reporte laboral cambió las expectativas

**El consenso de opiniones sobre el debate Walz-Vance considera al mismo como un empate, en un clima de relativa cordialidad.** Más allá que en la mayoría de las encuestas, se mantiene una ligera diferencia a favor de Harris, en el mercado de apuestas, se ha fortalecido la preferencia por la fórmula Trump-Vance.

**La noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del reporte de la situación de empleo.** Las nóminas salariales superaron ampliamente al consenso (254.000 vs. 132.500), alejando el temor a una recesión.

En lo que respecta al **calendario económico, muy probablemente la variable que concentrará mayor atención por parte del mercado será la publicación del IPC**, la cual ocurrirá el miércoles.

**La publicación del reporte de la situación de empleo tuvo un impacto significativo en las expectativas de tasas de interés**, al menos en el corto plazo. Post publicación del reporte, la probabilidad de un nuevo recorte de la tasa se redujo a 86,7%, pero asignando el total de las mismas a que el recorte sea sólo de 25 pbs.

**El cambio en las expectativas de tasas de interés tuvo su impacto en la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU. y en particular en la tasa de 10 años**, la cual luego de haber registrado los mínimos del año hacia mediados de septiembre, comenzó a recuperar hasta alcanzar la zona de 4,00%.

**Mientras que la publicación del reporte de la situación de empleo tuvo un efecto negativo sobre el mercado de deuda, sucedió lo opuesto en el mercado de acciones**, dado que disminuyó la probabilidad de un escenario recesivo. No obstante, desde mediados de septiembre el comportamiento del S&P500 se ha lateralizado en una zona muy acotada entre 5.675 y 5.770, mientras que se mantiene vigente la señal de venta en el MACD.

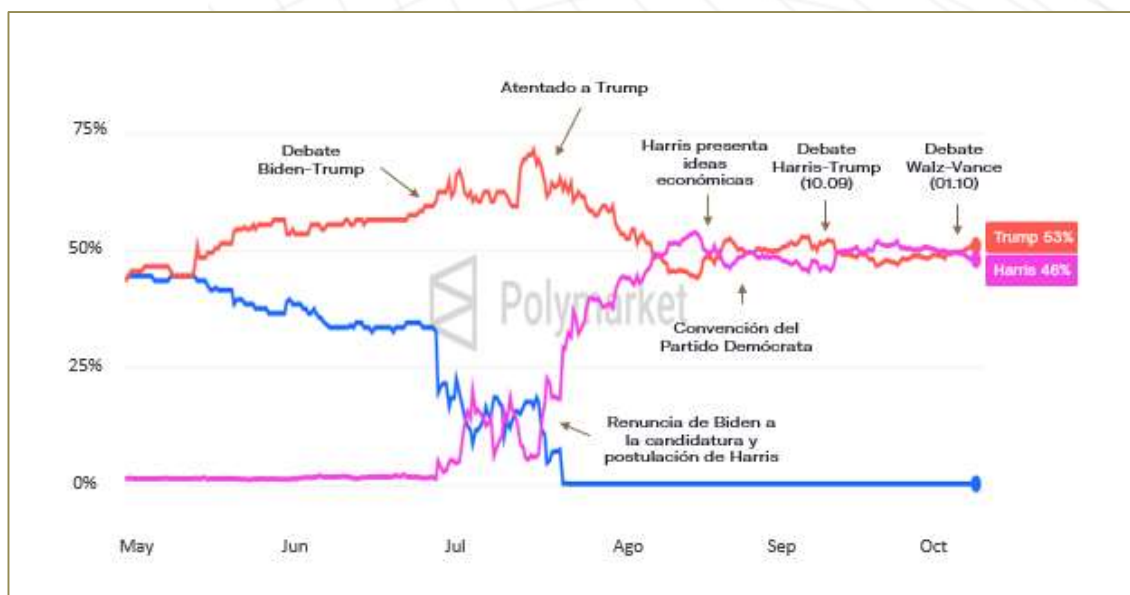
## ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.

**El consenso de opiniones sobre el debate Walz-Vance considera al mismo como un empate**, en un clima de relativa cordialidad, a diferencia de lo ocurrido en el debate Harris-Trump, donde se generó una coincidencia que al mismo lo ganó Harris.

En el reporte anterior comentamos que, según algunos analistas, la elección podría definirse en el estado de Pensilvania, lo que le había dado una alta probabilidad a que el compañero de fórmula de Harris fuese Josh Shapiro, quien es el actual gobernador de dicho estado. No obstante, Harris y su equipo prefirieron como compañero de fórmula a Tim Walz (gobernador de Minnesota), privilegiando su carisma y capacidad de debate. En ese sentido, a la luz de los resultados, parece que Vance tuvo la capacidad para neutralizar la jugada de Harris y su equipo.

Más allá que en la mayoría de las encuestas, se mantiene una ligera diferencia a favor de Harris, en el mercado de apuestas, como puede apreciarse en la figura nº1, como resultado del debate, se ha fortalecido la preferencia por la fórmula Trump-Vance.

**Figura nº1: Elecciones presidenciales en EE.UU.**



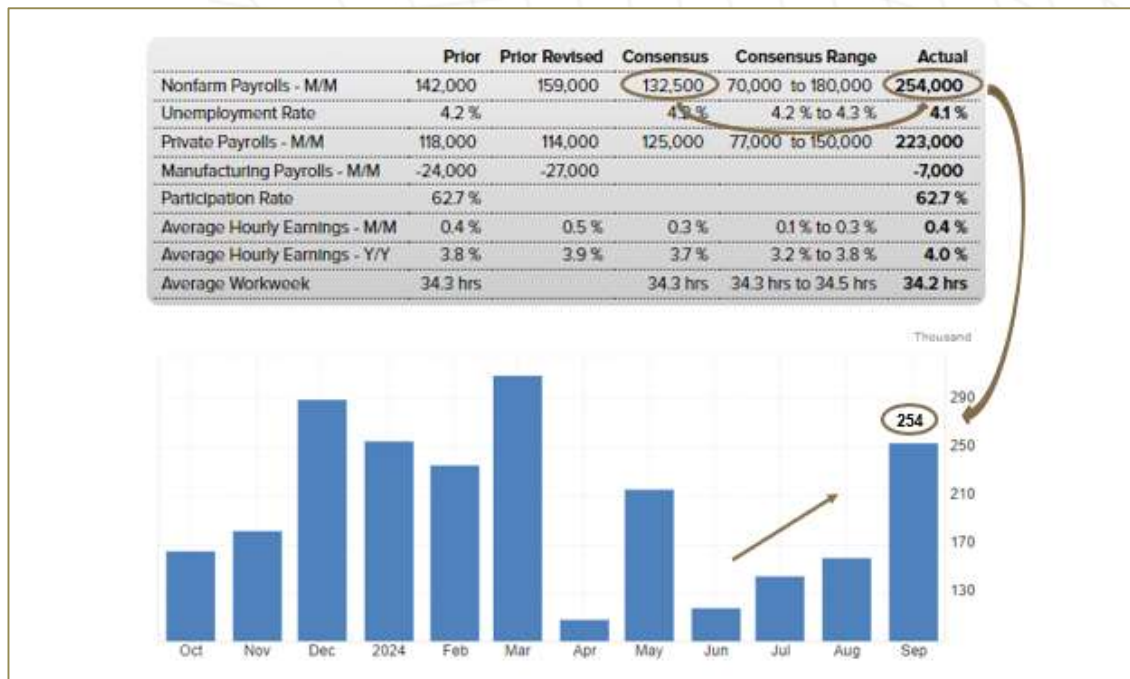
Fuente: en base a Polymarket

El sábado 5 de octubre, Donald Trump encabezó un acto político en el estratégico estado de Pensilvania. En dicho acto, Trump convocó a Elon Musk a dirigirse al público, marcando su claro involucramiento en la campaña.

## ECONOMÍA

La noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del **reporte de la situación de empleo**. En la figura n°2 destacamos la evolución de las nóminas salariales, las cuales superaron ampliamente al consenso (254.000 vs. 132.500), alejando el temor a una recesión.

**Figura n°2: Reporte de la Situación de Empleo – Nóminas Salariales**

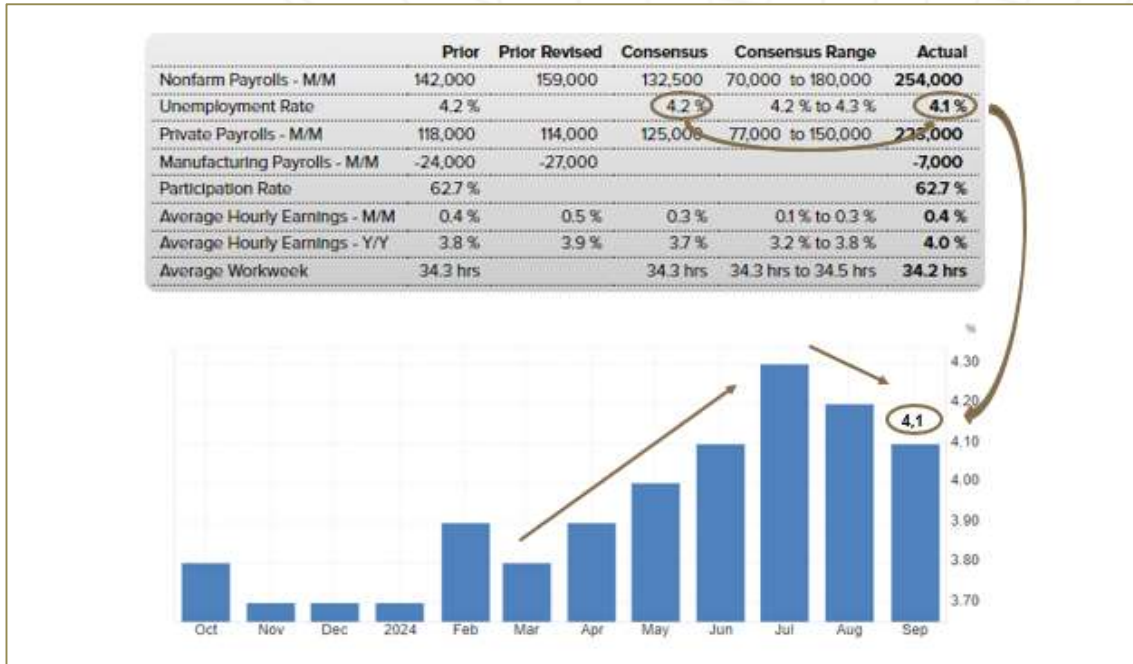


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En el mismo tono, en la figura n°3, compartimos la evolución de la tasa de desempleo, cuyo dato publicado quedó por debajo del consenso (4,1% vs. 4,2%), reforzando también la percepción que el mercado laboral sigue resiliente y que no se proyecta de estas dos variables, que la economía se aproxime a una recesión.

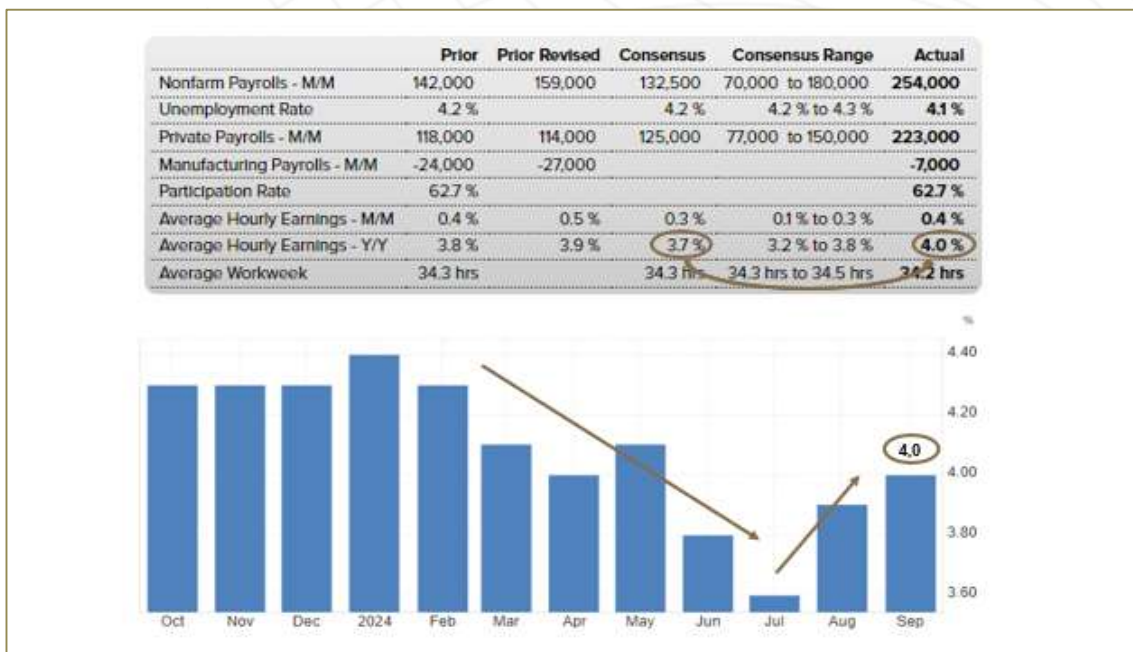
La variable menos alentadora del reporte fue el "average hourly earnings", el cual analizamos en la figura n°4. Su variación interanual quedó claramente por encima del consenso (4,0% vs. 3,7%), lo cual podría interpretarse como un mal presagio para el proceso de desaceleración de la inflación. No obstante, el mercado priorizó el resultado de las nóminas salariales y la tasa de desempleo.

**Figura n°3: Reporte de la Situación de Empleo – Tasa de Desempleo**



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

**Figura n°4: Reporte de la Situación de Empleo – Average Hourly Earnings Y/Y**

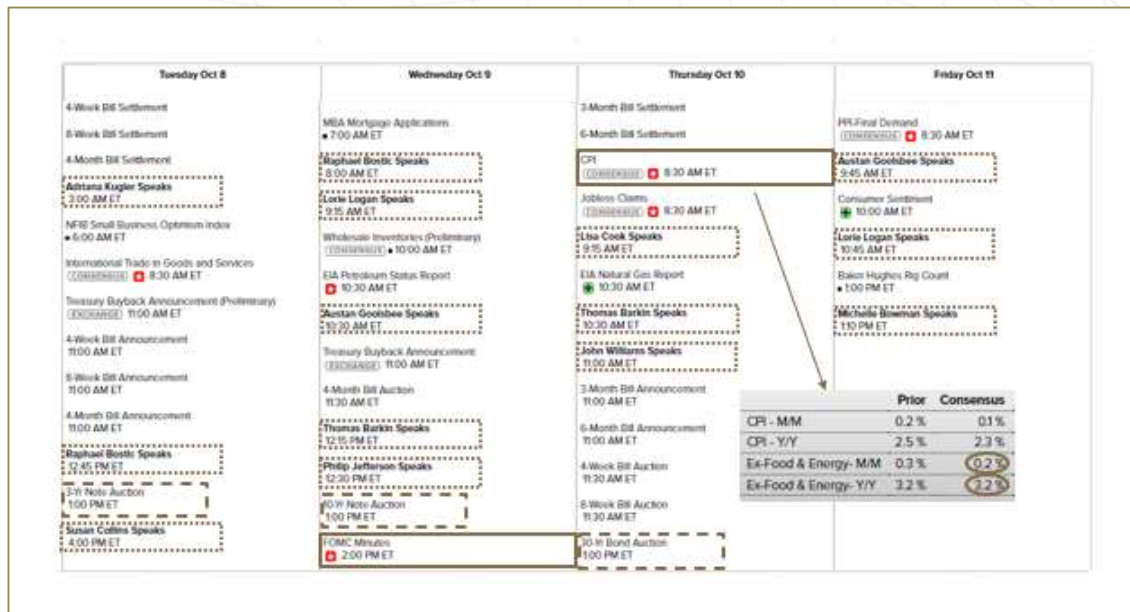


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics



En lo que respecta al **calendario económico**, el cual compartimos en la figura n°5, **muy probablemente la variable que concentrará mayor atención por parte del mercado será la publicación del IPC**. Desde el punto de vista de las expectativas de tasas de interés, varios integrantes de la Reserva Federal tienen agendadas presentaciones y el miércoles se publicarán las minutas de la última reunión de FOMC. En lo que respecta al mercado de deuda, el Tesoro de EE.UU. licitará deuda a tasa fija a 3, 10 y años.

**Figura n°5: Calendario Económico**

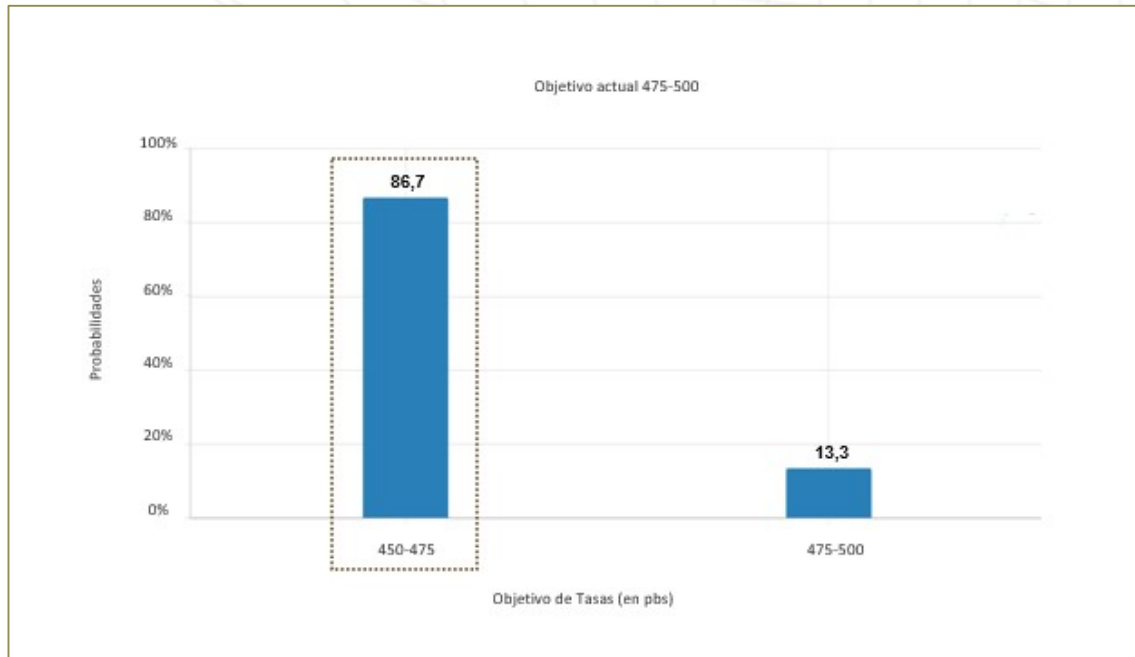


Fuente: en base a Econoday

## EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

**La publicación del reporte de la situación de empleo tuvo un impacto significativo en las expectativas de tasas de interés, al menos en el corto plazo.** Previo a dicha publicación, el mercado le asignaba 100% de probabilidad a que el FOMC volviese a reducir su tasa de política monetarias en la reunión del 7 de noviembre. Dentro de dicho 100%, 65% se orientaba a un recorte de 25 pbs y 35% a que el mismo fuese de 50 pbs.

Post publicación del reporte de la situación, como puede observarse en la figura n°6, la probabilidad de un nuevo recorte de tasa se redujo a 86,7%, pero asignando el total de las mismas a que el recorte sea sólo de 25 pbs.

**Figura n°6: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la Reunión del 07.11.24**

Fuente: en base al Fed Watch Tool del CME.

## RENTA FIJA

**El cambio en las expectativas de tasas de interés tuvo su impacto en la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU., de la cual destacamos en la figura n°7 el comportamiento en particular de la tasa de 10 años.**

Como puede apreciarse en la mencionada figura, a mediados de septiembre la tasa de 10 años registró los mínimos del año para luego comenzar a recuperar, consistente con señal de alza en el MACD.

La tasa había quedado lateralizando en el nivel de 3,80% pero el cambio de expectativas de tasas impulsó a la misma a la zona de 4,00% coincidente con la resistencia del canal alcista y con nuestra sugerencia de que, si bien es necesario aumentar "duration" en los portafolios, debe hacerse en forma acotada.

Paralelamente, la reducción de probabilidades de un escenario recesivo permite no ser tan cauteloso con la calidad crediticia de la cartera, pudiendo aprovechar los cupones que devengan la deuda "high yield".

**Figura n°7: Tasa del Tesoro de EE.UU. de 10 años**



Fuente: en base a Investing

## Acciones

**Mientras que la publicación del reporte de la situación de empleo tuvo un efecto negativo sobre el mercado de deuda, sucedió lo opuesto en el mercado de acciones, dado que disminuyó la probabilidad de un escenario recesivo.**

No obstante, en la figura n°8 podemos observar que de acuerdo a nuestra lectura técnica es conveniente ser cauteloso al menos en corto plazo.

En dicha figura destacamos que a partir de mediados de septiembre el comportamiento del S&P500 se ha lateralizado en una zona muy acotada entre 5.675 y 5.770, mientras que se mantiene vigente la señal de venta en el MACD y el RSI si bien no se encuentra en zona de sobre compra, podría generar una señal de divergencia bajista.

Una vez más, como hemos venido sugiriendo durante todo 2024, para perfiles balanceados y de crecimiento es conveniente mantener posición en acciones, pero con un criterio "underweight".

Figura nº8: S&P500 - 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.