

15 de octubre de 2024

Weekly Global Outlook

Arrancó la temporada de resultados del tercer trimestre

De acuerdo al consenso de las encuestas, Kamala Harris sigue encabezando las preferencias, aunque con una diferencia exigua de 2,4 puntos, quedando dentro del margen de un empate técnico. Por otro lado, **de acuerdo al mercado de apuestas, las preferencias se han inclinado claramente hacia la fórmula Trump-Vance.**

La noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del IPC. La variación mensual de la definición "core" quedó por encima del consenso (0,3% vs. 0,2%). Por su parte, la variación interanual de la definición "core", no sólo superó al consenso (3,3% vs. 3,2%) sino que significó un cambio, al menos temporal, en la tendencia de desaceleración.

En lo que respecta al **calendario económico, muy probablemente las variables que concentrarán mayor atención por parte del mercado serán las publicaciones de las ventas minoristas y la producción industrial.**

La publicación del IPC profundizó las expectativas de tasas de interés que se instalaron post publicación del reporte de la situación de empleo. **El mercado ha descartado la posibilidad de un recorte en la tasa de 50 pbs.** No obstante, le asigna casi 100% de probabilidad que, en la reunión del 7 de noviembre, el FOMC la reducirá 25 pbs.

Durante la semana pasada, el Tesoro de EE.UU. colocó deuda a tasa fija a 3, 10 y 30. **El contexto más complejo de tasas quedó evidente en el hecho que en los tres casos tuvo que aceptar tasas de corte más altas** para poder cumplir los objetivos de montos de emisión. Los "ratios bid to cover" fueron otra evidencia del contexto más complejo.

Si bien **es muy prematuro poder establecer una opinión sobre la temporada de resultados correspondiente al tercer trimestre**, dado que al viernes 11 de octubre sólo han publicado sus resultados 29 compañías de las 500 que forman el índice S&P500, **puede adelantarse que el comienzo fue constructivo.** De acuerdo a LSEG (ex Refinitiv), el 79,3% de las 29 compañías han superado positivamente los consensos de estimaciones.

ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.

De acuerdo al consenso de las encuestas, Kamala Harris sigue encabezando las preferencias, aunque con una diferencia exigua de 2,4 puntos, que de acuerdo a los especialistas estaría dentro del margen de un empate técnico. En la figura nº1 puede observarse las encuestas relevadas en la web de FiveThirtyEight.

Por otro lado, **de acuerdo al mercado de apuestas**, luego del debate Walz-Vance **las preferencias se han inclinado claramente hacia la fórmula Trump-Vance**. En la figura nº2 destacamos la información pública en la web de Polymarket. De acuerdo a esta métrica, el mercado está presagiando un claro triunfo de la fórmula republicana.

La web del Financial Times nos permite hacer un ejercicio donde se pone claramente de manifiesto lo que expresan varios especialistas, en el sentido que las elecciones presidenciales se definirían en el estado de Pensilvania.

Como es sabido, hay seis estados que son los denominados cambiantes (swing States), los cuales son: Arizona, Georgia, Michigan, Nevada, Pensilvania y Wisconsin. En términos generales, se detecta hasta el momento, tanto en las encuestas como en los mercados de apuestas, una clara diferencia a favor de Trump en Arizona y Georgia. En forma opuesta, aunque con algunos matices, en los estados de Michigan, Nevada y Wisconsin, la fórmula Harris-Walz está siendo más elegida.

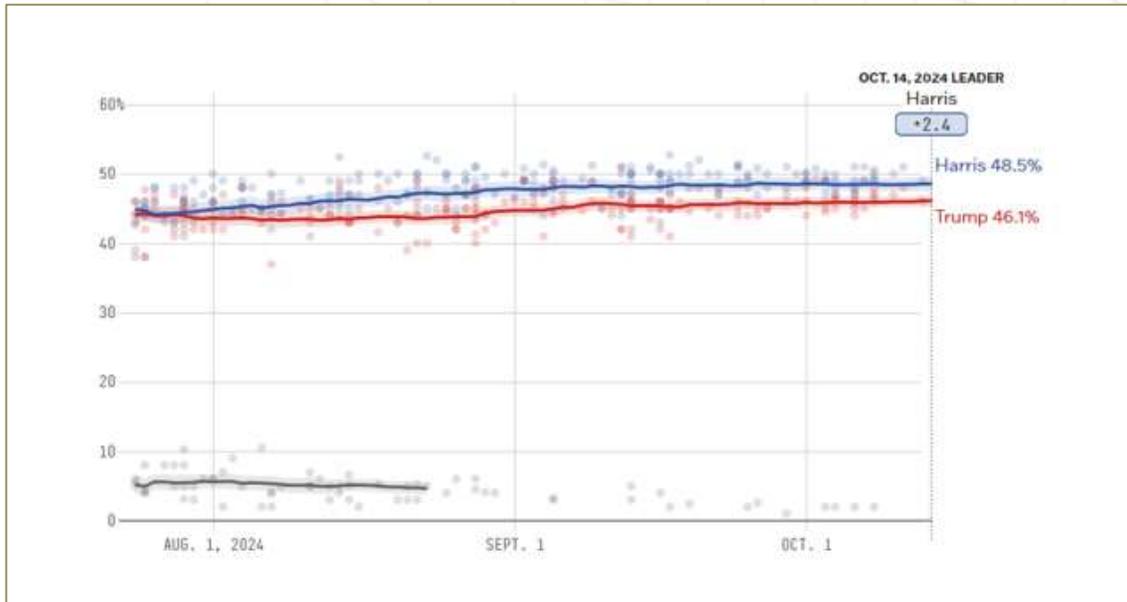
Teniendo en cuenta el estado de situación del tablero de electores, **sin considerar al estado de Pensilvania, Kamala Harris sumaría 257 electores, mientras que Trump 262. Téngase en cuenta que son necesarios un mínimo de 270 electores para ganar la elección**. El detalle de esta información, la compartimos en la figura nº3.

En la figura nº4, utilizando la misma fuente, **planteamos el caso que Pensilvania se incline hacia Harris**. De ocurrir dicho evento, **la candidata demócrata lograría 276 electores, ganando las elecciones**.

En forma opuesta, **si Pensilvania inclinara sus preferencias hacia Trump, el candidato republicano sumaría 281 electores, ganando la elección**. Dicho ejercicio de simulación lo compartimos en la figura nº5.

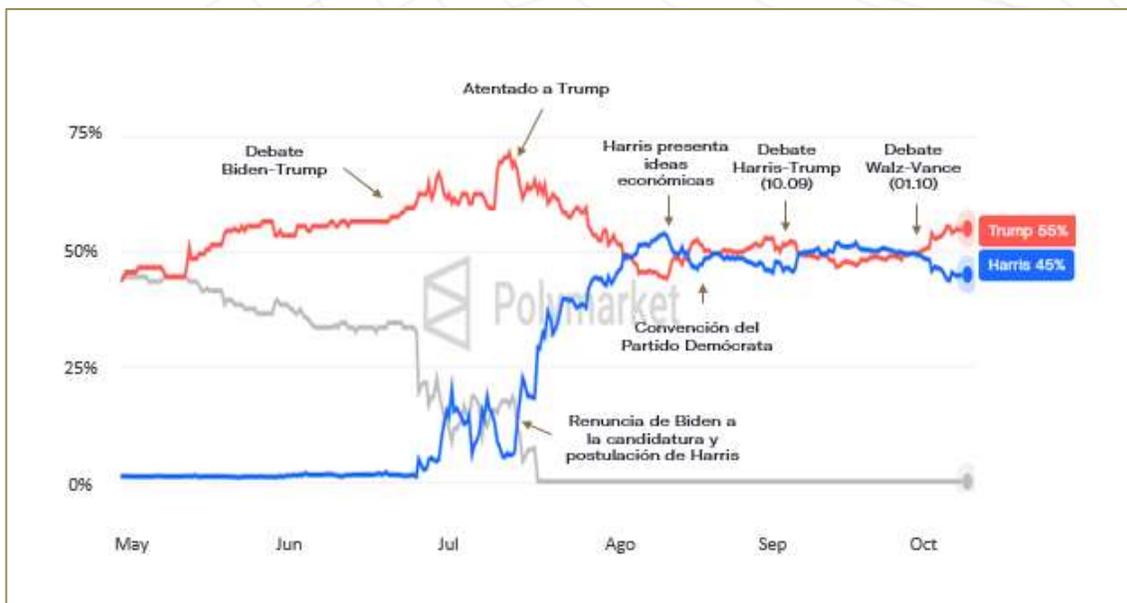
Dada esta situación, surge la pregunta de que sugieren las encuestas y las apuestas en referencia al estado de Pensilvania. En ese sentido, en la figura nº6 compartimos el relevamiento disponible en la web de FiveThirtyEight, el cual proyecta una muy exigua diferencia a favor de Harris, mientras que en la figura nº7, en base a Polymarket, se puede apreciar una clara preferencia por Trump, superando por 9 puntos a Harris.

Figura n°1: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Encuestas a Nivel Nacional



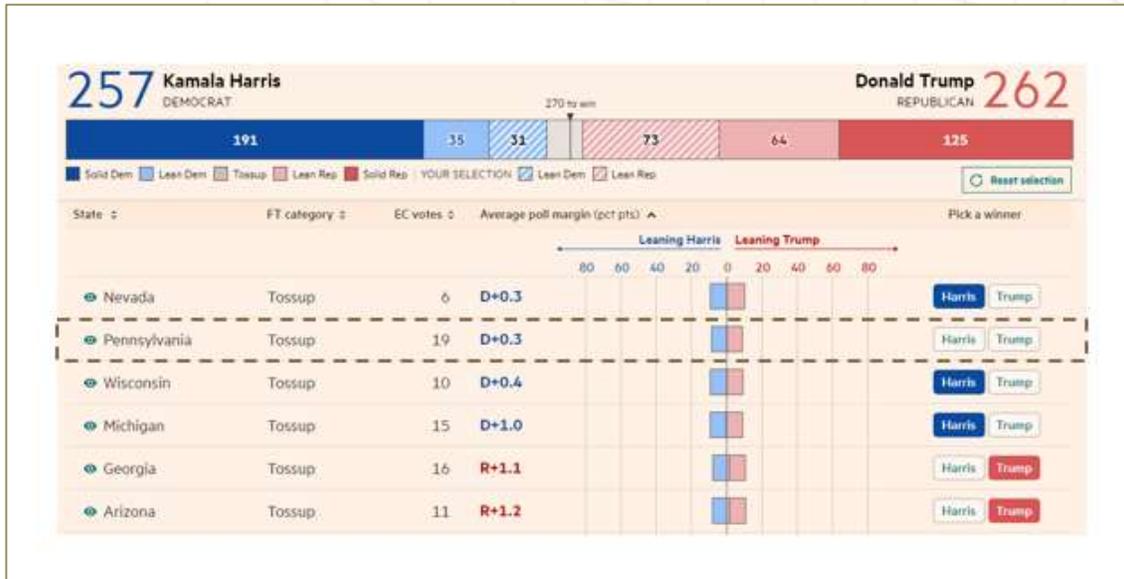
Fuente: en base a FiveThirtyEight

Figura n°2: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Mercado de Apuestas



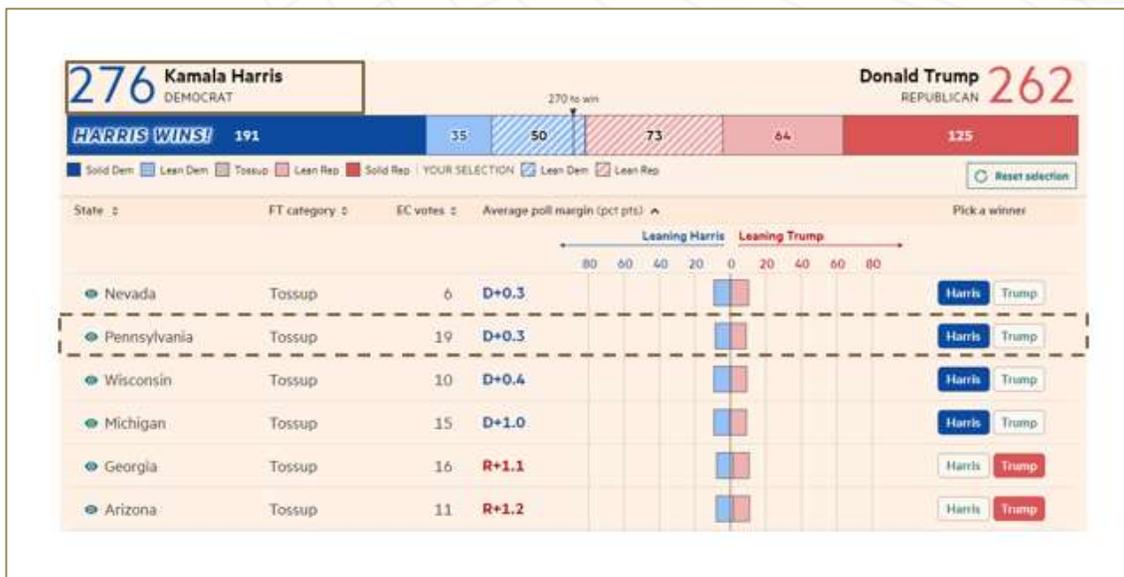
Fuente: en base a Polymarket

Figura n°3: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Sin considerar a Pensilvania



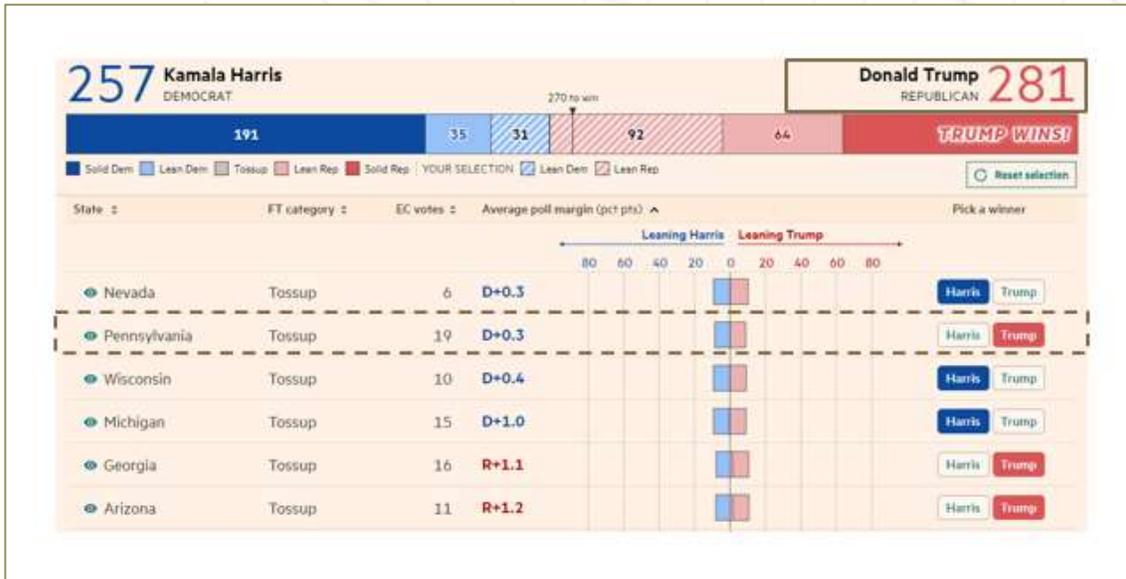
Fuente: en base a Financial Times

Figura n°4: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Ganando Harris en Pensilvania



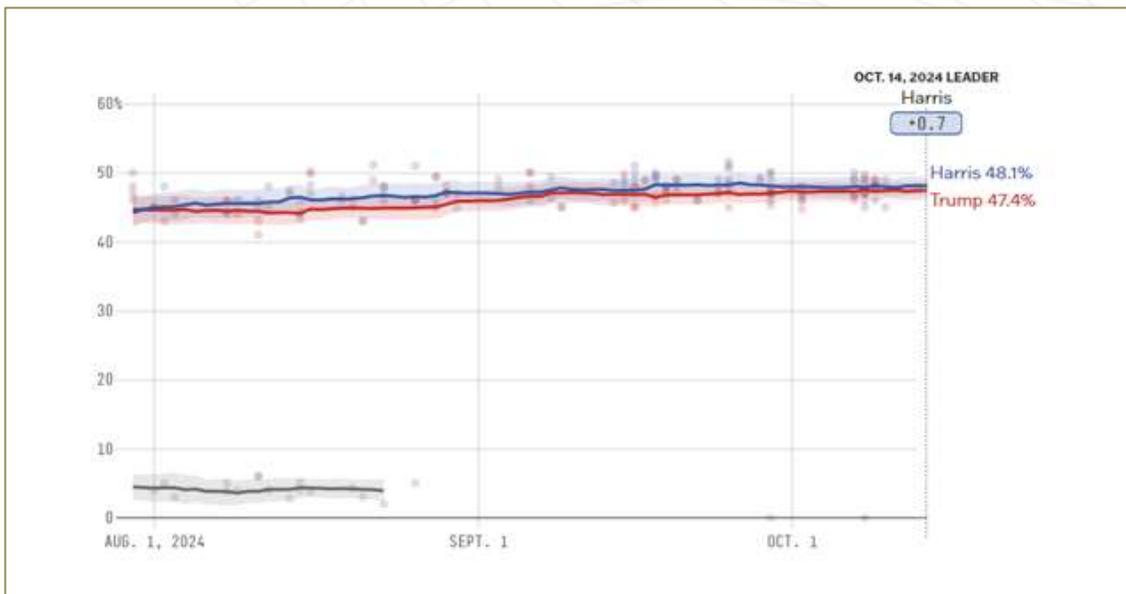
Fuente: en base a Financial Times

Figura n°5: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Ganando Trump en Pensilvania

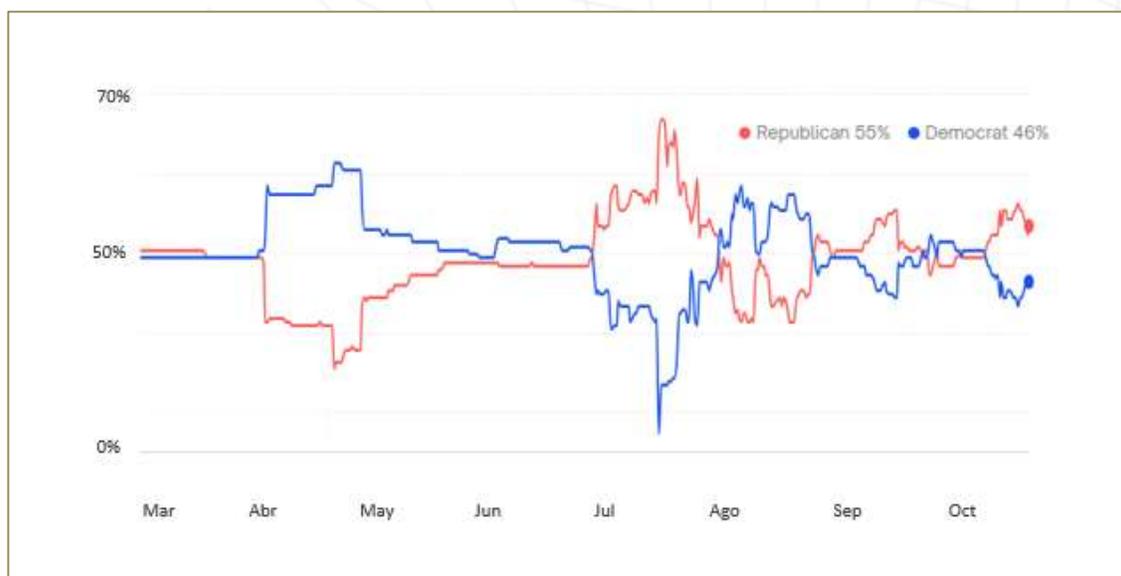


Fuente: en base a Financial Times

Figura n°6: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Encuestas sobre Pensilvania



Fuente: en base a FiveThirtyEight

Figura n°7: Elecciones presidenciales en EE.UU. – Apuestas sobre Pensilvania

Fuente: en base a Polymarket

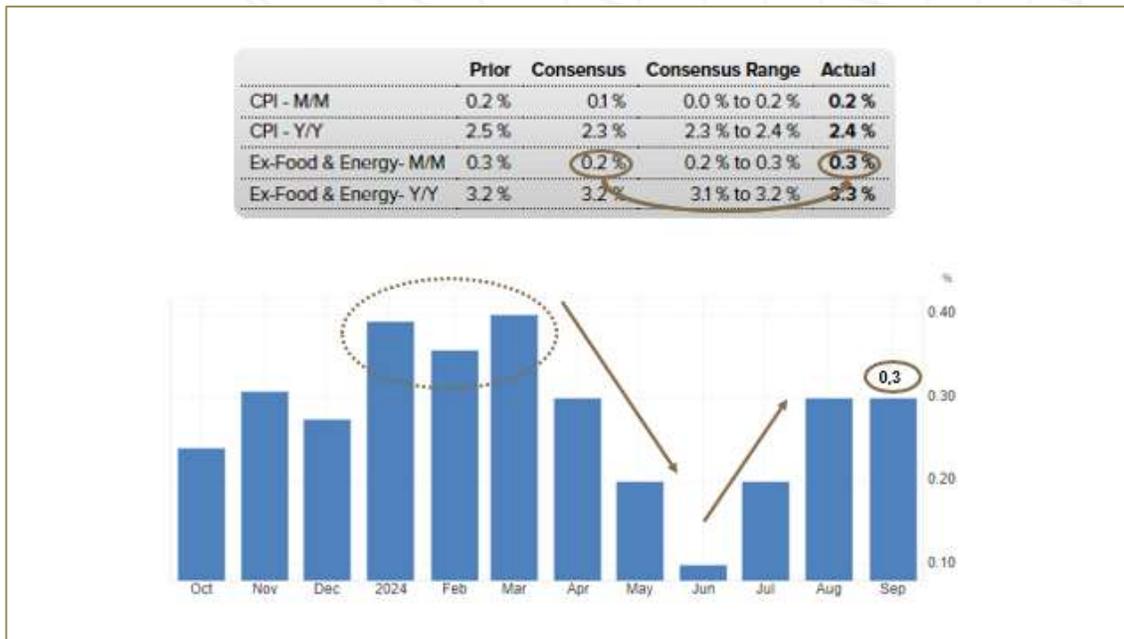
ECONOMÍA

Luego del impacto que generó la publicación del reporte de la situación de empleo sobre los mercados, durante la primera semana de octubre, **la noticia económica más relevante de los últimos días fue la publicación del IPC.**

En la figura n°8 compartimos la variación mensual de la definición "core" la cual quedó por encima del consenso esperado (0,3% vs. 0,2%). Un presagio de este mal dato fue la variación mensual de la variable "Average Hourly Earnings" del reporte de la situación de empleo, la cual había quedado por encima de lo esperado. Como ya hemos comentado en reportes anteriores, téngase en cuenta que las variaciones mensuales del último trimestre del año pasado, fueron inferiores a las del primer trimestre de este año. Por lo tanto, en la medida que se vaya corriendo la ventana de 12 meses en la lectura interanual, es más relevante que las variaciones mensuales sean como máximo de 0,2% como para poder mantener la tendencia de desaceleración la lectura interanual.

En línea con lo comentado en el párrafo anterior, en la figura n°9 compartimos la variación interanual de la definición "core", la cual no sólo superó al consenso de estimaciones (3,3% vs. 3,2%) sino que significó un cambio, al menos temporal, en la tendencia de desaceleración.

Figura n°8: IPC "core" – Variación mensual



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

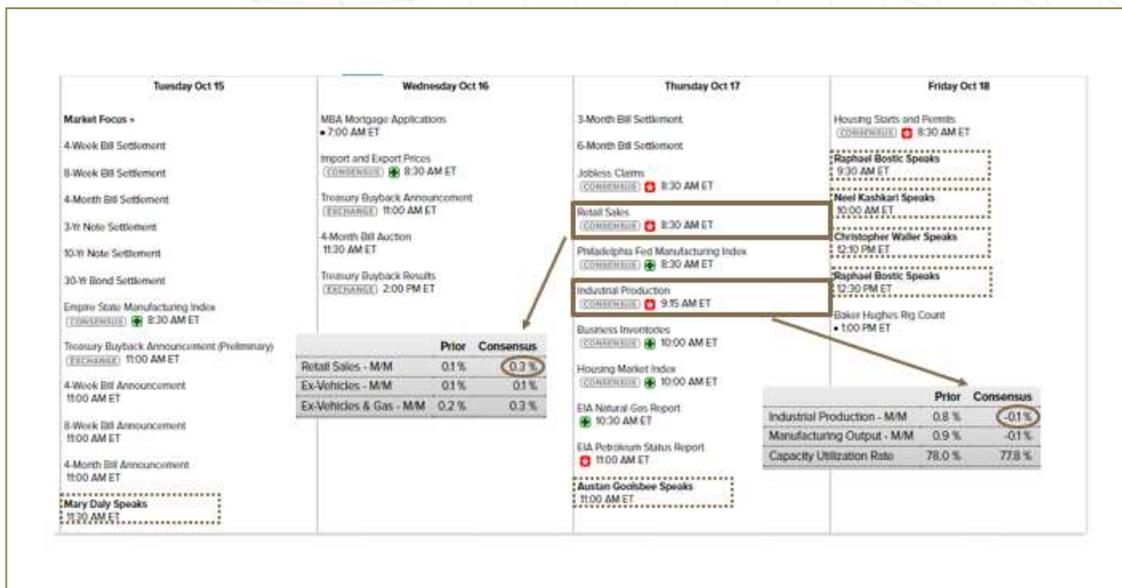
Figura n°9: IPC "core" – Variación interanual



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta al **calendario económico**, el cual compartimos en la figura n°10, **muy probablemente las variables que concentrarán mayor atención por parte del mercado serán las publicaciones de las ventas minoristas y la producción industrial**. Ante la ausencia de otras variables más relevantes, las mencionadas darán una idea más certera que como vienen funcionando algunos sectores de la actividad económica. Además, varios integrantes de la Reserva Federal tienen agendadas presentaciones.

Figura n°10: Calendario Económico

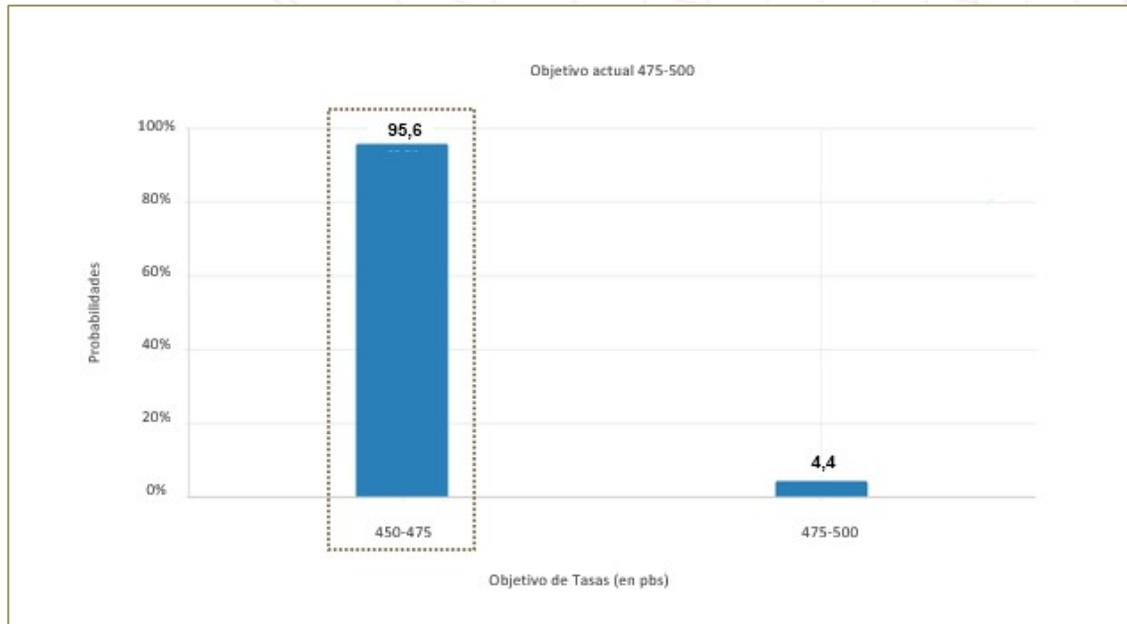


Fuente: en base a Econoday

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

La publicación del IPC profundizó las expectativas de tasas de interés que se instalaron post publicación del reporte de la situación de empleo. Como puede apreciarse en la figura n°11, **el mercado ha descartado la posibilidad de un recorte en la tasa de política monetaria de 50 pbs.**

Como se destaca en la mencionada figura, el mercado le asigna un porcentaje cercano al 100% que el FOMC continúe con el proceso de reducción de su tasa, pero con un recorte de 25 pbs en la reunión del 7 de noviembre.

Figura n°11: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la Reunión del 07.11.24

Fuente: en base al Fed Watch Tool del CME.

RENTA FIJA

Durante la semana pasada, el Tesoro de EE.UU. colocó deuda a tasa fija a 3, 10 y 30, cuyo detalle compartimos en la figura n°12. En el caso particular de la emisión a 3 años, subió el cupón, mientras que en las colocaciones a 10 y 30 mantuvo el mismo cupón de las licitaciones equivalentes de septiembre. **El contexto más complejo de tasas quedó evidente en el hecho que en los tres casos tuvo que aceptar tasas de corte más altas** para poder cumplir los objetivos de montos de emisión. Los "ratios bid to cover" fueron otra evidencia del contexto más complejo.

En lo que respecta específicamente a la tasa a 10 años, parece al menos temporalmente haber encontrado una resistencia en la zona de 4,12%, como puede apreciarse en la figura n°12.

Desde el punto de vista de la lectura técnica, podríamos interpretar que generó un falso quiebre de la resistencia del canal bajista y que el mismo seguiría predominando sobre su comportamiento. Si bien se mantiene la señal alcista en el MACD, el movimiento alcista parece haber agotado su fuerza. De la lectura del RSI, surge un comportamiento muy próximo a la zona de sobre compra, así como también si bien no muy prolija, se percibe una especie de señal de divergencia bajista. Por el momento podríamos concluir que el latigazo del movimiento alcista se habría agotado.

Figura nº12: 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
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
08.10.24	3	3,875	0,125	3,878	0,438	58	2,45	-0,210
09.10.24	10	3,875	0,000	4,066	0,418	39	2,48	-0,160
10.10.24	30	4,250	0,000	4,389	0,374	22	2,50	0,120

(1) USD miles de MM

Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Figura nº13: Tasa del Tesoro de EE.UU. de 10 años



Fuente: en base a Investing

Acciones

Si bien es muy prematuro poder establecer una opinión sobre la temporada de resultados correspondiente al tercer trimestre, dado que al viernes 11 de octubre sólo han publicado sus resultados 29 compañías de las 500 que forman el índice S&P500, **puede adelantarse que el comienzo fue constructivo.**

De acuerdo a LSEG (ex Refinitiv), **el 79,3% de las 29 compañías han superado positivamente los consensos de estimaciones**, aunque dicha cifra es heterogénea y muy influida por dos sectores “financials” e “information technology” que arrancaron la temporada con un nivel de sorpresa positiva del 100%, como puede apreciarse en la figura nº14.

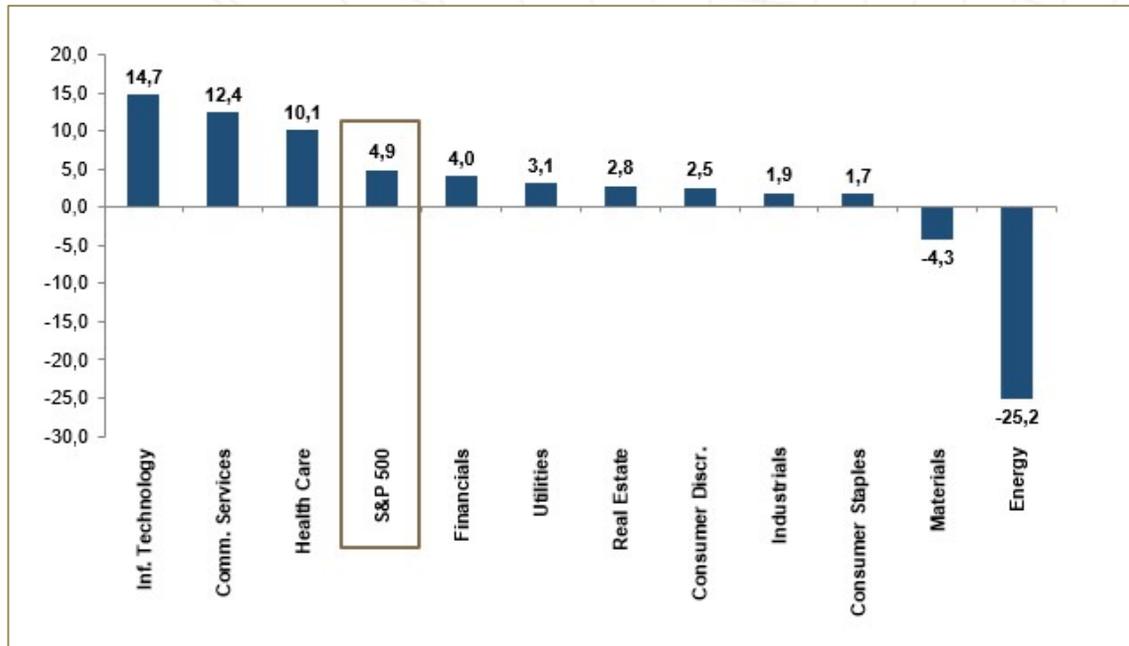
Figura nº14: Ganancias vs. Expectativas del 3T24

Sector	Index	Reported	%	Above %	Match %	Below %
Consumer Discretionary	50	7	14,0	57,1	0,0	42,9
Consumer Staples	38	7	18,4	85,7	0,0	14,3
Energy	22	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Financials	72	5	6,9	100,0	0,0	0,0
Health Care	62	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industrials	78	5	6,4	60,0	0,0	40,0
Materials	28	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Real Estate	31	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Information Technology	69	5	7,2	100,0	0,0	0,0
Communication Services	19	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utilities	31	0	0,0	0,0	0,0	0,0
S&P500	500	29	5,8	79,3	0,0	20,7

Fuente: en base a LSEG

De acuerdo a la misma fuente, se espera un crecimiento en las ganancias del S&P500 del 4,9% interanual, que al quitar el sector energía, asciende a 7,3%. Dicho crecimiento, como puede observarse en detalle en la figura nº15, resulta muy heterogéneo, con crecimientos de 14,7% y 12,4% respectivamente en los sectores “Information Technology” y “Communication Services”, mientras que se estima una caída del 25,2% en el sector “Energy”.

Figura nº15: Crecimiento interanual de las ganancias por sector - 3T24



Fuente: en base a LSEG

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.