

17 de diciembre de 2024

# Global Outlook Update

## A la espera de las proyecciones de tasas del FOMC

De los indicadores económicos que se publicaron durante los últimos días, destacamos al **índice de precios del consumidor** y en particular a su definición "core", la cual excluye a alimentos y energía. **Si bien la variación mensual coincidió con el consenso de estimaciones (0,3%), no es compatible con el objetivo de convergencia de largo plazo que pretende el FOMC de la Reserva Federal.**

En lo que respecta al **calendario económico**, los indicadores económicos más relevantes que se publicarán esta semana son la reestimación del **PBI** y la publicación del **índice de precios del PCE**. Otro evento de gran relevancia para el mercado será la última **reunión del FOMC** del año. Por su parte, el Tesoro estará emitiendo deuda a tasa fija a 20 años.

**El mercado descuenta que el FOMC de la Reserva Federal volverá a recortar a su tasa de política monetaria en 25 pbs.** De acuerdo al Fed Watch Tool del CME, el mercado le asigna a dicho escenario una probabilidad del 95,4%. A nuestro juicio, **el aspecto más relevante de la reunión del FOMC será la actualización del SEP** (Summary of Economy Projections) y **en especial las proyecciones de su tasa de política monetaria para fines de 2025.** En nuestra opinión, el FOMC reducirá su proyección de recorte para 2025.

Durante los últimos días, **el Tesoro de EE.UU. realizó licitaciones a tasa fija a 3, 10 y 30 años.** En términos generales, podemos establecer que el contexto de la deuda ha sido más constructivo que en las licitaciones equivalentes de noviembre. **Los resultados los "ratios bid to cover", indican que el mercado sigue siendo menos fluido en el tramo largo de la curva.**

**El S&P500 sigue transitando el canal alcista que caracterizó su comportamiento durante todo 2024,** con sólo dos "pullbacks", uno en abril y otro en julio, frente al promedio histórico de tres. A diferencia de lo ocurrido durante buena parte del 2024, en el cual el Nasdaq-100 no le había sacado diferencia al S&P500 como en años anteriores, durante los últimos días ha recuperado su dinamismo. **Nuestra sugerencia es comenzar el 2025 con una estrategia diversificada de los distintos índices de acciones de EE.UU.**

## ECONOMÍA

De los indicadores económicos que se publicaron durante los últimos días, destacamos al índice de precios del consumidor y en particular a su definición "core", la cual excluye a alimentos y energía.

En la figura n°1 nos focalizamos en la variación mensual del indicador mencionado, la cual coincidió con el consenso de estimaciones (0,3%). Dicha variación también fue similar a la de meses previos. Si bien puede observarse una cierta tendencia bajista en el gráfico de barras de dicha figura, **la variación de 0,3% no es compatible con el objetivo de convergencia de largo plazo que pretende el FOMC de la Reserva Federal.**

**Figura n°1: IPC "core" – variación mensual (%)**

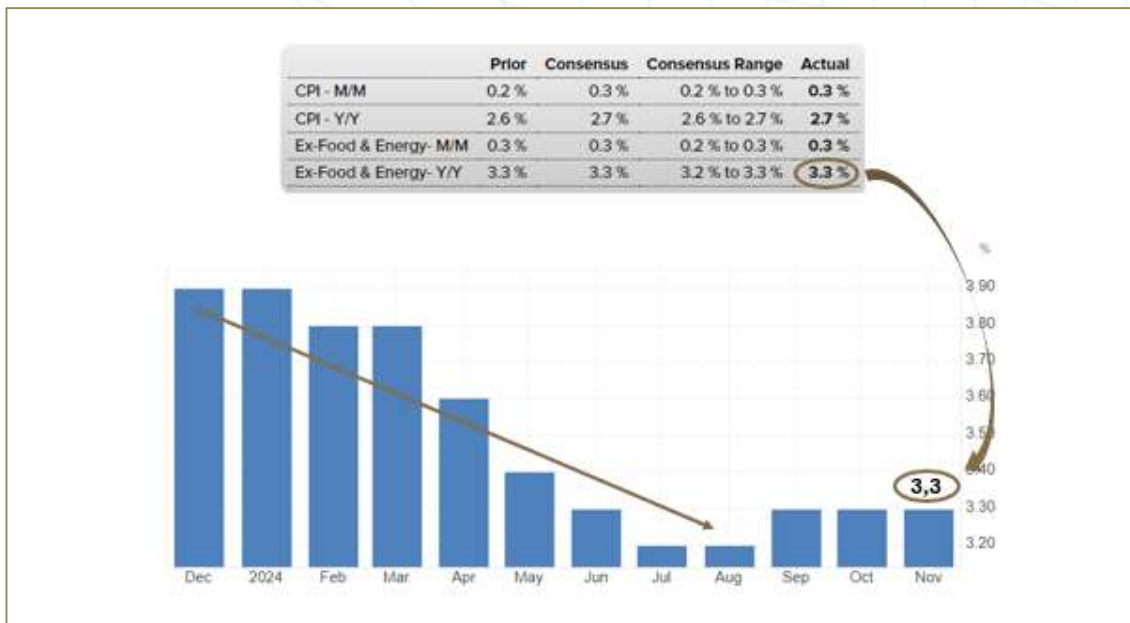


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En la figura n°2 destacamos la información correspondiente a la variación interanual del indicador que estamos analizando, la cual también coincidió con el consenso de estimaciones, es decir 3,3%, al igual que en los dos meses anteriores.

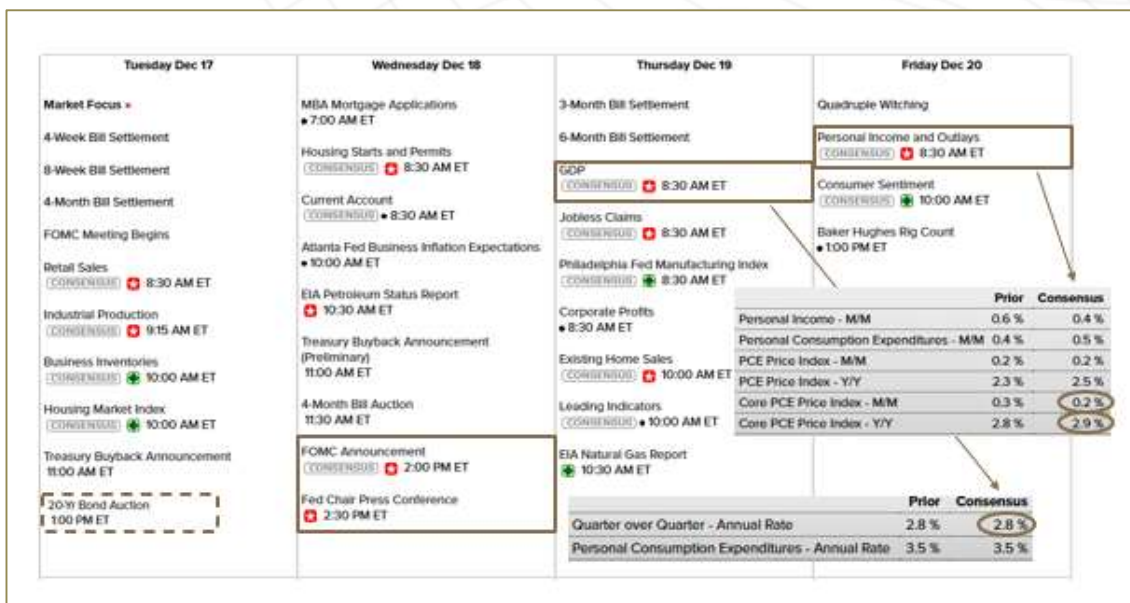
Como puede apreciarse en el gráfico de barras de la mencionada figura, las lecturas interanuales han registrado una clara desaceleración hasta agosto. A partir de septiembre puede observarse un rebote y un movimiento amesetado. Este comportamiento de la inflación ha llevado a que varios integrantes del FOMC hayan planteado que el proceso de reducción de la tasa de política monetaria pueda llegar a pausarse.

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



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Figura n°3: Calendario Económico



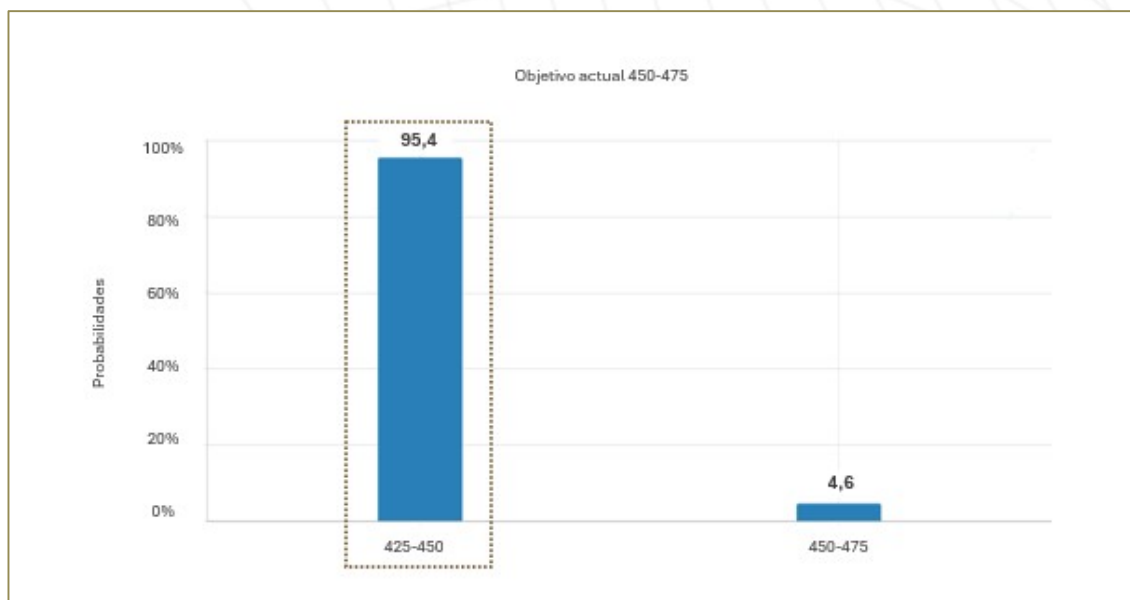
Fuente: en base a Econoday

En lo que respecta al **calendario económico**, los indicadores económicos más relevantes que se publicarán esta semana son la reestimación del **PBI** y la publicación del **índice de precios del PCE**. Otro evento de gran relevancia para el mercado será la **última reunión del FOMC** del año. Por su parte, el Tesoro estará emitiendo deuda a tasa fija a 20 años.

## EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

Como puede observarse en la figura n<sup>o</sup>4, el mercado descuenta que el FOMC de la Reserva Federal volverá a recortar a su tasa de política monetaria en 25 pbs. De acuerdo al Fed Watch Tool del CME, el mercado le asigna a dicho escenario una probabilidad del 95,4%.

**Figura n<sup>o</sup>4: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la reunión del 18.12.24**



Fuente: en base al Fed Watch Tool del CME.

A nuestro juicio, **el aspecto más relevante de la reunión del FOMC será la actualización del SEP** (Summary of Economy Projections) y **en especial las proyecciones de su tasa de política monetaria para fines de 2025**. Tanto en las actualizaciones de junio como de septiembre, desde distintos niveles de finalización de 2024, el FOMC había estimado un recorte de su tasa durante 2025 de 100 pbs, mientras que el mercado en la actualidad está proyectando un recorte de sólo 50 pbs. Por lo tanto, el mercado en la actualidad se encuentra con una postura más "hawkish" (restrictiva) que la planteada por el FOMC en su última proyección. En nuestra opinión, dado lo analizado sobre el IPC en el apartado de "Economía", estimamos que el FOMC reducirá su proyección de recorte para 2025.



## RENTA FIJA

**Durante los últimos días, el Tesoro de EE.UU. realizó licitaciones a tasa fija a 3, 10 y 30 años, cuyo detalle compartimos en la figura nº5.**

**Figura nº5: 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
04.11.24	3	4.125	0.250	4.152	0.274	58	2.60	0.150
05.11.24	10	4.250	0.375	4.347	0.281	42	2.58	0.100
06.11.24	30	4.500	0.250	4.608	0.219	25	2.64	0.140
25.11.24	2	4.250	0.125	4.274	0.144	69	2.77	0.270
26.11.24	5	4.125	0.000	4.197	0.059	70	2.43	0.040
27.11.24	7	4.125	0.000	4.183	-0.032	44	2.71	-0.030
10.12.24	3	4.000	-0.125	4.117	-0.035	58	2.58	-0.020
11.12.24	10	4.250	0.000	4.235	-0.112	39	2.70	0.120
12.12.24	30	4.500	0.000	4.535	-0.073	22	2.39	-0.250

(1) USD miles de MM

Fuente: en base a al Tesoro de EE.UU.

Como puede apreciarse en la mencionada figura, los resultados fueron relativamente mixtos, pero **en términos generales podemos establecer que el contexto de la deuda ha sido más constructivo que en las licitaciones equivalentes de noviembre.**

En lo que respecta a la tasa de los cupones, el Tesoro ofreció una reducción de un cuarto de punto en la licitación a 3 años y mantuvo las de 10 y 30 años.

En materia de tasa de corte, pudo lograr los objetivos de colocación teniendo que convalidar menores tasas en todas las licitaciones.

Por último, en lo que respecta a los "ratios bid to cover", la situación fue bastante heterogénea, superando el nivel de 2,5 para los casos de 3 y 10 años, pero quedando por dejando de dicho valor en la licitación a 30 años, lo cual **sigue indicando un mercado menos fluido en el tramo largo de la curva.**

## Acciones

Como destacamos en la figura n°6, más allá de la señal de venta en el MACD, **el S&P500 sigue transitando el canal alcista que caracterizó su comportamiento durante todo 2024**, con dos "pullbacks", uno en abril y otro en julio, frente al promedio histórico de tres.

**Figura n°6: S&P500 – Lectura Técnica**



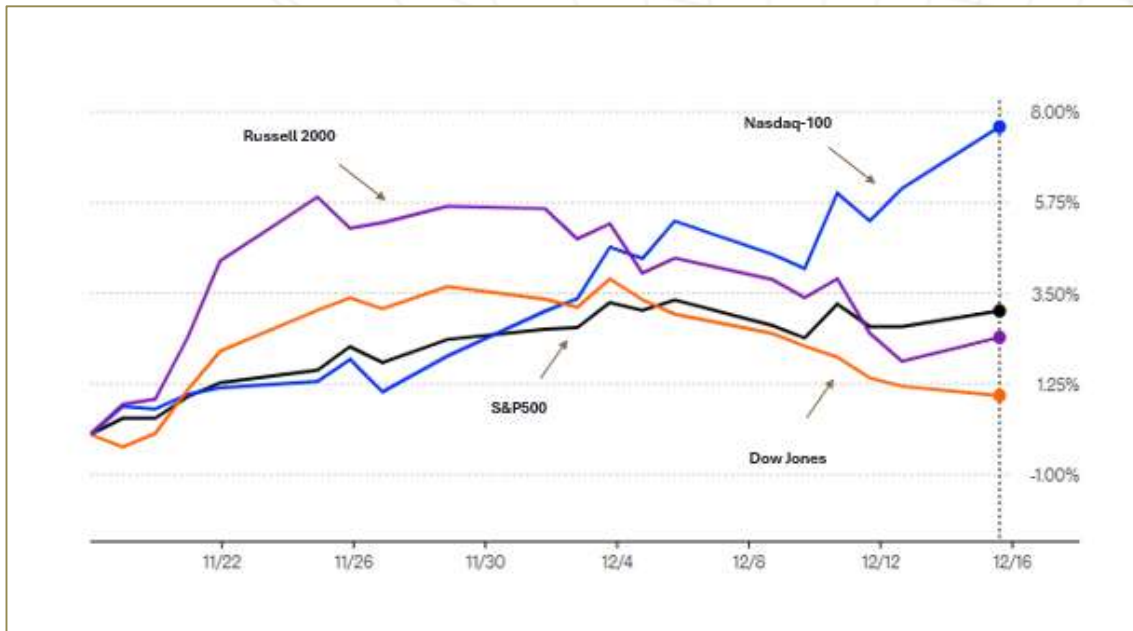
Fuente: en base a Investing

**A diferencia de lo ocurrido durante buena parte del 2024, en el cual el Nasdaq-100 no le había sacado diferencia al S&P500 como en años anteriores, durante los últimos días ha recuperado su dinamismo**, como puede apreciarse en la figura n°7.

En la mencionada figura también puede observarse que **parece haberse apagado, al menos en forma temporal, el interés que habían acaparado el Russell 2000 y el Dow Jones**, al momento de conocerse el triunfo de Donald Trump en las elecciones presidenciales.

Si bien durante los primeros años de la presidencia de Trump, el Russell 2000 tuvo un muy buen comportamiento, el cambio de escenario de un recorte más lento de tasas, podría neutralizar parte del efecto del aumento de tarifas. **Nuestra sugerencia es comenzar el 2025 con una estrategia diversificada de los distintos índices de acciones de EE.UU.**

Figura n°7: S&P500 versus otros Indices de Acciones de EE.UU.



Fuente: en base a Bloomberg

## **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.