

23 de diciembre de 2024

# Global Outlook Update

## El FOMC envió un mensaje "hawkish" al mercado

Durante los últimos días se publicaron una serie de indicadores relacionados con el nivel de actividad como ventas minoristas y producción industrial, así como también la revisión de la estimación del PBI correspondiente al tercer trimestre del año, la cual fue corregida al alza, por encima del consenso. No obstante, **el reporte más relevante fue el de ingresos y gastos personales, del cual analizamos su índice de precios.**

En lo que respecta al **calendario económico**, tendremos una semana con indicadores sin gran significancia para los mercados. El Tesoro de EE.UU. estará licitando deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años.

En la reunión del 18 de diciembre, **el FOMC convalidó las expectativas del mercado en cuanto a reducir en 25 pbs su tasa de política monetaria y en reducir la magnitud del recorte para el 2025 a sólo 50 pbs, pero sorprendió con sus proyecciones para 2026 y 2027, enviando un mensaje "hawkish" al mercado.** No obstante, volvió a transmitir que se mantendrá un enfoque basado en los nuevos datos que se vayan publicando y que las decisiones se tomarán reunión por reunión.

**Durante los últimos días una serie de factores afectaron en forma negativa al mercado de deuda:** 1) desde la macro, el dato del PBI disminuyó la probabilidad que el FOMC necesite recortar tasas para sostener al nivel de actividad; 2) como analizamos en el apartado de "expectativas de tasas de interés", el FOMC instaló nuevamente un enfoque "hawkish" y 3) una vez más, las trabas en el Congreso aumentaron las probabilidades de un "Government Shutdown" (cierre del gobierno).

**El S&P500 continúa dentro del canal alcista que lo condujo durante todo el 2024.** No obstante, la sorpresa del enfoque "hawkish" del FOMC, provocó un set de precios que llevó al índice S&P500 hasta el promedio móvil de 50 ruedas, el cual hasta el momento ha servido de soporte de la corrección. 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, **parece haberse detenido.**

## ECONOMÍA

Durante los últimos días se publicaron una serie de indicadores relacionados con el nivel de actividad como ventas minoristas y producción industrial de noviembre, así como también la revisión de la estimación del PBI correspondiente al tercer trimestre del año, la cual fue corregida al alza, por encima del consenso (3,1% vs. 2,8%). No obstante, **el reporte más relevante fue el de ingresos y gastos personales, del cual analizamos su índice de precios.**

Como podemos apreciar en la figura n°1, **la variación del índice de precios del PCE**, el cual es el preferido por el FOMC de la Reserva Federal, **en su definición "core" registró una variación mensual del 0,1%, quedando por debajo del consenso de 0,2%.**

**Figura n°1: Índice de Precios del PCE "core" – variación mensual (%)**

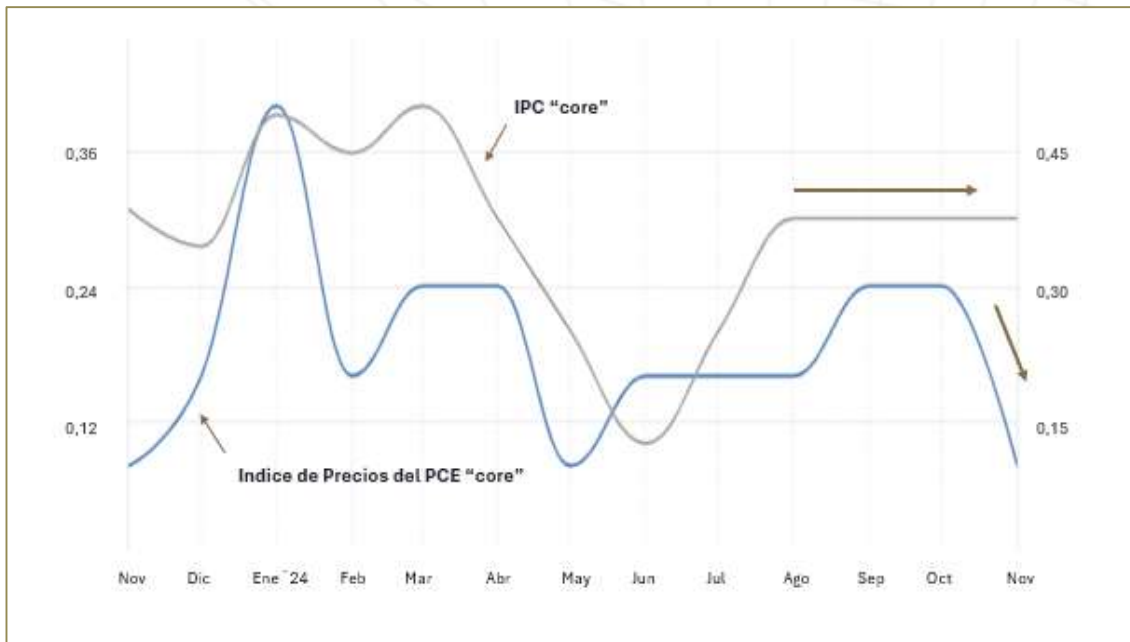


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

**Dicha información generó una percepción más constructiva sobre el comportamiento de la inflación de la que había dejado la publicación del IPC "core".** Para una mayor comprensión de la situación, en la figura n°2 comparamos el comportamiento de ambos indicadores.

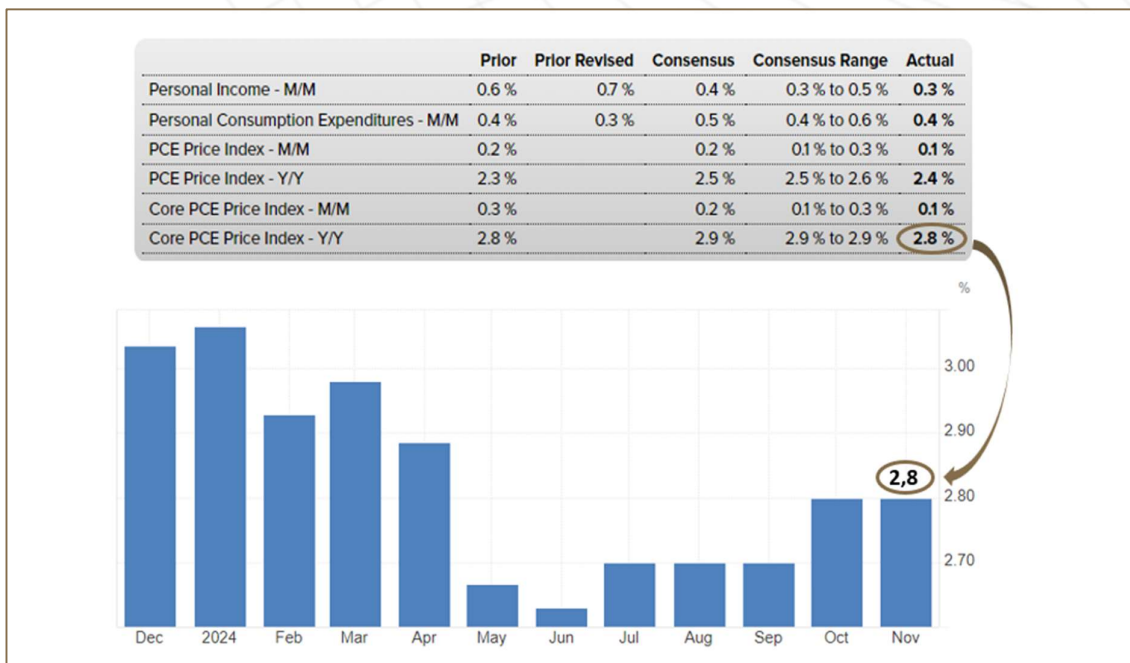
En lo que respecta a **la variación interanual** de la definición "core", en la figura n°3 puede observarse que la misma **también quedó por debajo del consenso** (2,8% vs. 2,9%), pero coincidiendo con la lectura previa.

**Figura n°2: Índice de Precios del PCE "core" vs. IPC "core" – var. mensual (%)**



Fuente: en base a Trading Economics

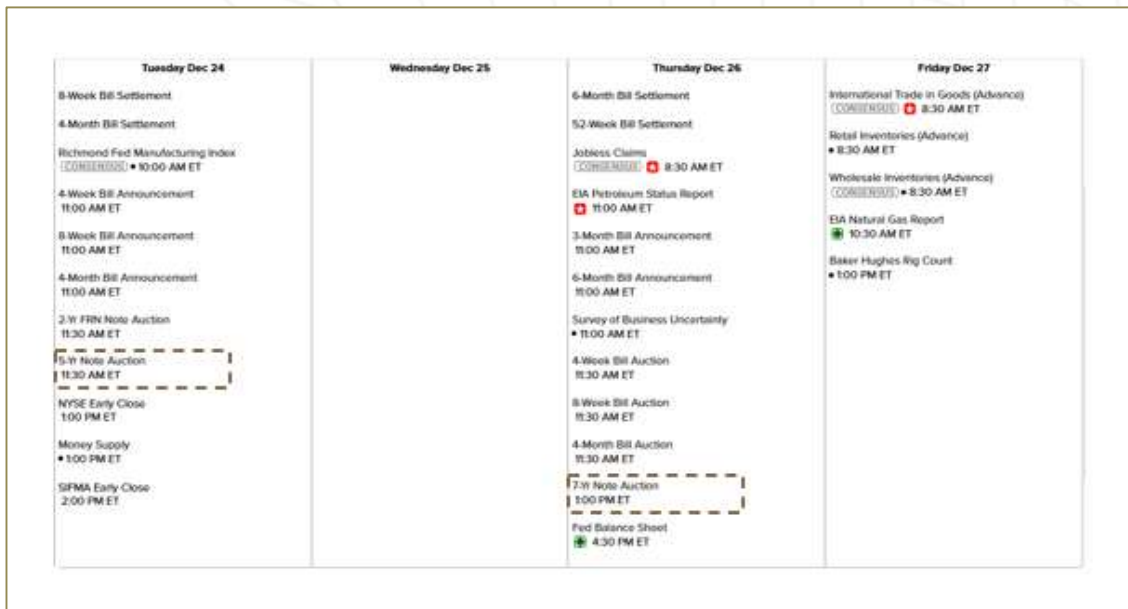
**Figura n°3: Índice de Precios del PCE "core" – variación interanual (%)**



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta al **calendario económico**, tendremos una semana con indicadores sin gran significancia para los mercados. El Tesoro de EE.UU. estará licitando deuda a tasa fija a 2, 5 y 7 años.

**Figura n°4: Calendario Económico**



Fuente: en base a Econoday

## EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

En la reunión del 18 de diciembre, la cual fue la última del 2024, **el FOMC convalidó las expectativas del mercado en cuanto a reducir en 25 pbs su tasa de política monetaria y en reducir la magnitud del recorte para el 2025 a sólo 50 pbs, pero sorprendió con sus proyecciones para 2026 y 2027, enviando un mensaje "hawkish" al mercado.** No obstante, volvió a transmitir que se mantendrá un enfoque basado en los nuevos datos que se vayan publicando y que las decisiones se tomarán reunión por reunión.

En la figura n°5 compartimos la actualización del SEP (Summary of Economic Projections) publicado por el FOMC de la Reserva Federal, donde destacamos el sendero de la proyección de su tasa de política monetaria. Es importante recordar que el FOMC publica en el SEP el promedio del rango de su tasa de política monetaria. A modo de ejemplo, el dato de 3,9% correspondiente a la proyección de 2025, equivale al rango 3,75%/4,00%.

**Figura nº5: SEP (Summary of Economic Projections)**

Variable	Median <sup>1</sup>				
	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	2.5	2.1	2.0	1.9	1.8
September projection	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
Unemployment rate	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2
September projection	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
PCE inflation	2.4	2.5	2.1	2.0	2.0
September projection	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.5	2.2	2.0	
September projection	2.6	2.2	2.0	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	3.9	3.4	3.1	3.0
September projection	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9

Fuente: en base al FOMC de la Reserva Federal

## RENTA FIJA

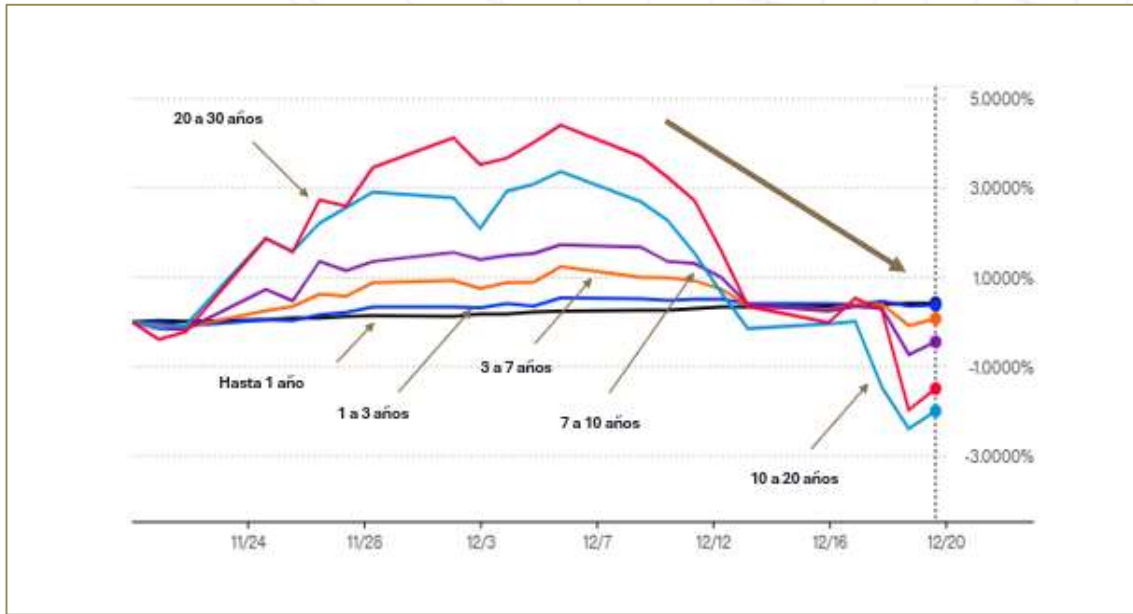
**Durante los últimos días una serie de factores afectaron en forma negativa al mercado de deuda:** 1) desde la macro, el dato del PBI disminuyó la probabilidad que el FOMC necesite recortar tasas para sostener al nivel de actividad; 2) como analizamos en el apartado de "expectativas de tasas de interés", el FOMC instaló nuevamente un enfoque "hawkish" y 3) una vez más, las trabas en el Congreso aumentaron las probabilidades de un "Government Shutdown" (cierre del gobierno).

Profundizando sobre este último punto, los líderes del Congreso se esforzaron para elaborar una resolución que permitiese al gobierno seguir operando después de la medianoche del viernes. Un acuerdo alcanzado por los líderes de ambas cámaras a principios de semana fue torpedeado a última hora cuando el presidente electo Trump se opuso a la inclusión en el proyecto de ley, de miles de millones de dólares de una serie de nuevos gastos gubernamentales.

En el gráfico nº6 puede observarse como **los precios de los instrumentos del Tesoro de EE.UU. fueron afectados negativamente, en especial los de mayor "duration"**.

En el gráfico nº7 hacemos foco en **la tasa de 10 años, la cual finalmente superó la resistencia técnica que la condujo a la baja desde fines del 2023**.

**Figura n°6: Deuda del Tesoro de EE.UU. – Diferentes “durations” (últ. 30 días %)**



Fuente: en base a Bloomberg

**Figura n°7: Tasa de 30 años del Tesoro de EE.UU. (%)**



Fuente: en base a Investing

## Acciones

Como comentamos en el reporte anterior, **el S&P500 continúa dentro del canal alcista que lo condujo durante todo el 2024**. No obstante, como remarcamos en la figura n°8, había algunas advertencias técnicas que marcaban agotamiento en la suba, como la señal de venta en el MACD y la divergencia bajista en el RSI.

**La sorpresa del enfoque "hawkish" del FOMC, provocó un set de precios que llevó al índice S&P500 hasta el promedio móvil de 50 ruedas, el cual hasta el momento ha servido de soporte de la corrección.**

**Figura n°8: S&P500 – Lectura Técnica**

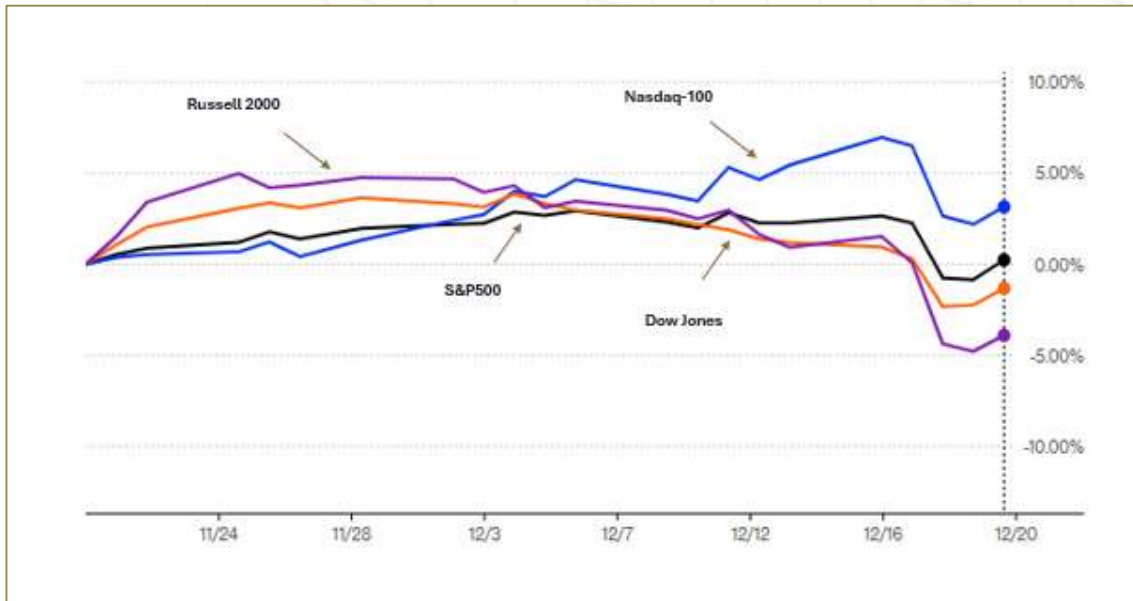


Fuente: en base a Investing

En el reporte anterior también señalamos 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.**

Como puede apreciarse en la figura n°9, durante los últimos 30 días el Nasdaq-100 ha sido el de mejor performance y el Russell 2000 el peor. A su vez, un contexto más "hawkish" neutraliza buena parte del efecto que pudiese tener sobre el sector de las pequeñas empresas, las tarifas que se apliquen a sobre ciertos países.

Figura n°9: S&P500 versus otros índices de acciones de EE.UU. – Últ. 30 días (%)



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.