

28 de enero de 2025

Global Outlook Update

¿El PCE confirmará la información del IPC?

Los indicadores que se publicaron durante los últimos días, no son usualmente de gran trascendencia para los mercados. No obstante, destacamos los pedidos iniciales de subsidios por desempleo y las ventas de casas usadas.

En lo que respecta al calendario económico, destacamos **la reunión del FOMC** el día miércoles, donde la Reserva Federal comunicará su decisión de tasa. El día jueves se publicará el **dato del PBI correspondiente al cuarto trimestre de 2024**. Finalmente, el viernes se publicará el **índice de precios del PCE**. Por su parte, el Tesoro estará emitiendo deuda a tasa fija a 7 años.

Sobre la base del Fed Watch Tool del CME, **las declaraciones de Trump sobre el tema tarifas aumentaron las probabilidades de que en la reunión del 18 de junio el FOMC realice el primer recorte de su tasa de política monetaria** de 25 pbs. Al mismo tiempo, también aumentaron las probabilidades de un segundo recorte en la reunión de fin año y crecieron las apuestas por más de dos recortes en el año.

Si bien el cambio de clima en el mercado evitó que la tasa de 10 años siguiese escalando, marcando un máximo intradiario de 4,809%, **su compresión ha encontrado un soporte al menos temporal en el nivel de 4,50%**. Por el momento, buena parte del mercado considera al rango de 4,50%/4,70% como una zona razonable de oscilación de la misma, al menos hasta que la administración Trump transmita más información para poder estimar la futura situación del Tesoro.

Al viernes 24 de enero, 78 compañías de las que constituyen el S&P500 han publicado sus resultados. Teniendo en cuenta que la magnitud de sorpresas positivas ha disminuido de 81,0% al viernes 17 a 78,2% al viernes 24, sigue siendo constructivo en comparación al promedio de 77,7% de los últimos cuatro trimestres. **De acuerdo a FactSet, el "upside" potencial del mercado, de acuerdo al "ratio target price vs. closing price" al viernes 24 de enero, es del 10,4% para el S&P500.**

ECONOMÍA

Como expresamos en el reporte anterior, mientras que el IPC neutralizó la preocupación que había instalado el Reporte de la Situación de Empleo, durante la semana pasada el mercado estaría enfocado en las declaraciones de Donald Trump.

En ese sentido, si bien el comienzo de su segunda presidencia fue acompañado por una serie de firmas de órdenes ejecutivas, **las noticias económicas se originaron en algunas entrevistas que Trump concedió a medios como "Fox News" y "WSJ News", en las cuales trascendió la decisión de la nueva administración de retrasar la implementación de algunos aranceles**, lo cual alivió las preocupaciones de los inversores sobre el comercio y el impacto que las mismas podrían tener sobre las presiones inflacionarias.

En lo que respecta a los indicadores que se publicaron durante los últimos días, los mismos no son usualmente de gran trascendencia para los mercados. No obstante, **destacamos los pedidos iniciales de subsidios por desempleo ("Initial Claims") y las ventas de casas usadas ("Existing Home Sales")**.

Figura nº1: Pedidos Iniciales de Subsidios por Desempleo

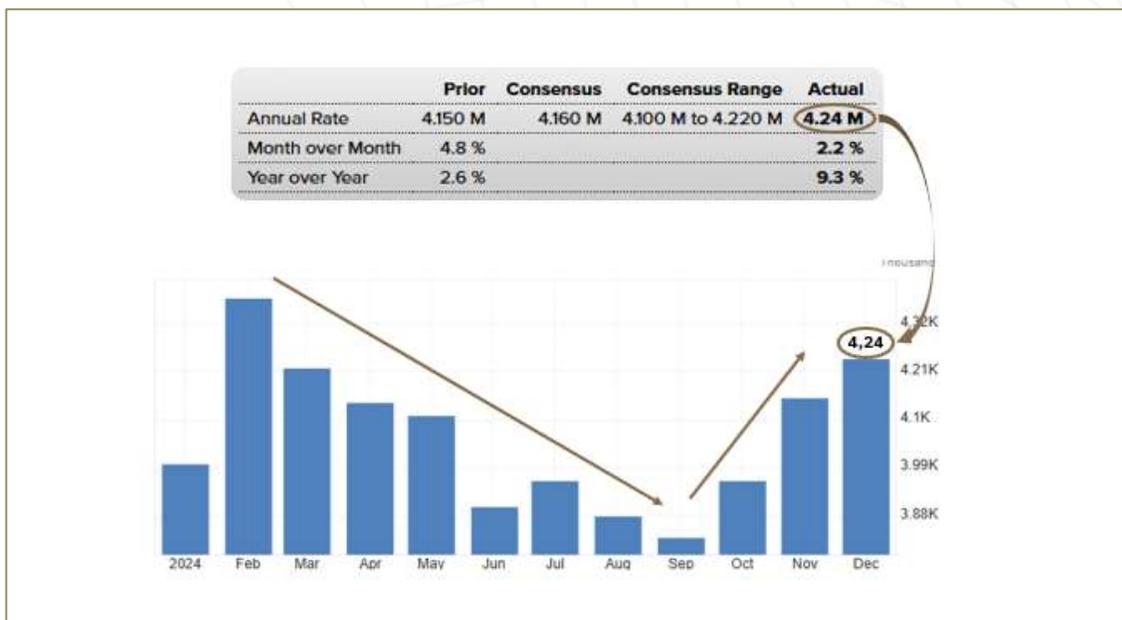


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Como se aprecia en la figura n°1, los **“Initial Claims” superaron al consenso y mantienen la tendencia alcista**, por lo que podemos concluir que el mercado laboral se sigue normalizando dentro de un contexto de resiliencia.

Pasando a **las ventas de casas usadas**, en la figura n°2 puede observarse que el dato publicado **también superó al consenso**. Destacamos que, mientras que hasta septiembre se registró una desaceleración en las ventas, en el último tramo del año volvió a acelerarse, sumando una señal más que confirma la resiliencia de la economía en el cierre del 2024.

Figura n°2: Ventas de Casas Usadas

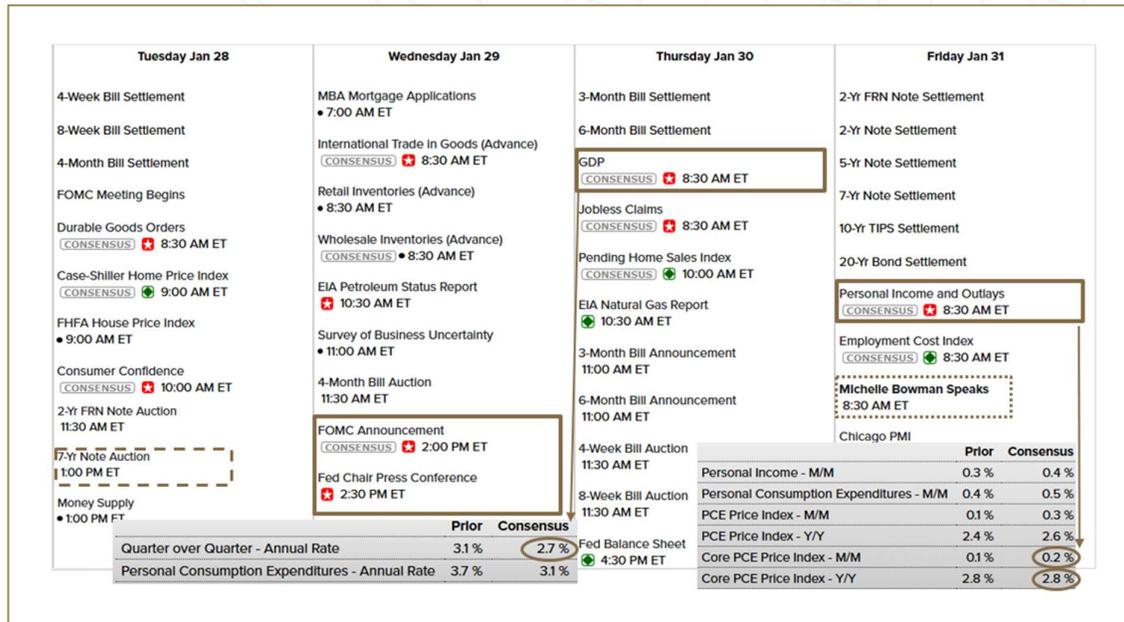


Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta al calendario económico tendremos una semana cargada de indicadores. Destacamos **la reunión del FOMC** el día miércoles, donde la Fed comunicará su decisión con respecto a su tasa de política monetaria. El día jueves se publicará el avance de la estimación preliminar **del PBI correspondiente al cuarto trimestre de 2024**. Finalmente, el viernes se publicará el **índice de precios del PCE**, el más monitoreado por la Reserva Federal. Por su parte, el Tesoro estará emitiendo deuda a tasa fija a 7 años.

El jueves se llevará a cabo la reunión del Banco Central Europeo, donde comunicará su decisión de política monetaria. Además, se publicará también la estimación preliminar del PBI correspondiente al cuarto trimestre de 2024.

Figura n°3: Calendario Económico



Fuente: en base a Econoday

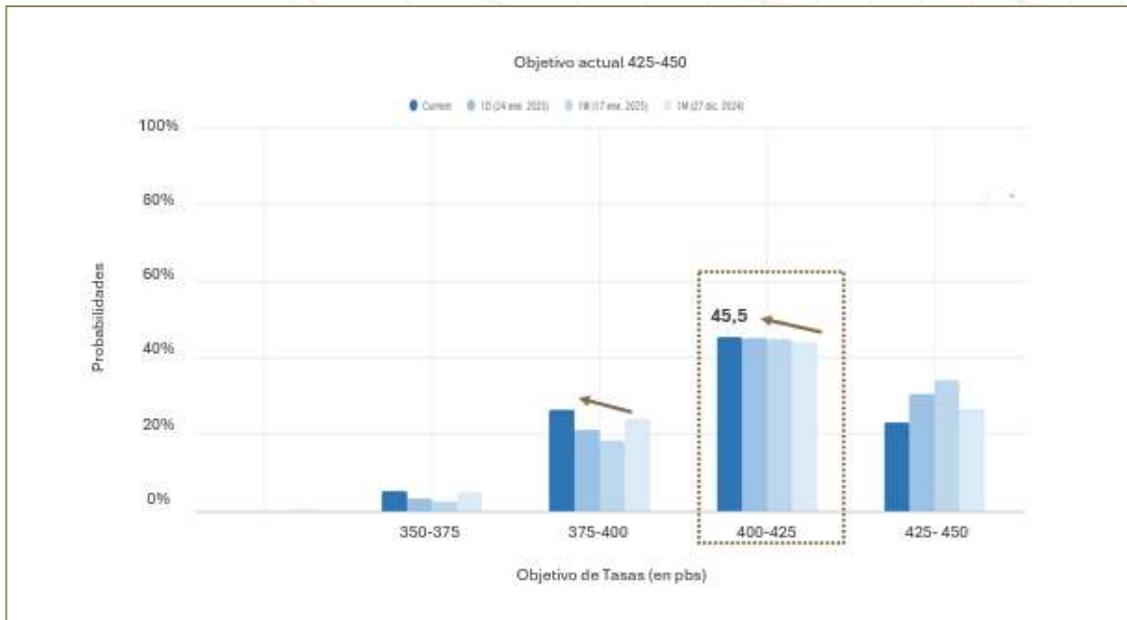
EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

Como compartimos en la figura n°4, sobre la base del Fed Watch Tool del CME, **las declaraciones de Trump sobre el tema tarifas aumentaron las probabilidades que en la reunión del 18 de junio el FOMC realice el primer recorte de su tasa de política monetaria de 25 pbs.**

En la reunión del 10.12.25, **el escenario más probable ha pasado a ser que la tasa se encuentre 50 bps por debajo del nivel actual**, lo que implicaría un total de dos recortes en el año. En paralelo, destacamos como la probabilidad de un solo recorte en el año cayó bruscamente, al mismo tiempo **que el mercado comenzó a considerar que el FOMC realice más de dos recortes**, como puede observarse en la figura n°5

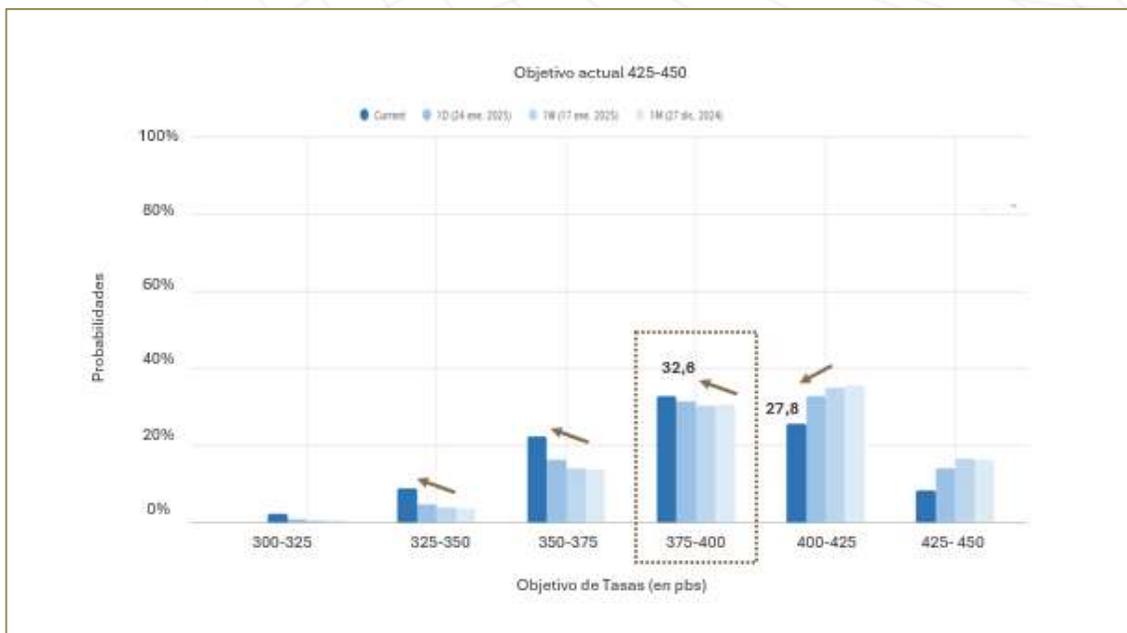
Haciendo foco en el Banco de Japón, la semana pasada la autoridad monetaria decidió aumentar su tasa de política monetaria en 25 pbs, llevando a la misma al nivel de 0,5%, su nivel más alto desde 2008. El consenso de mercado descontaba dicha decisión de política monetaria, ya que los precios al consumidor, incluidos alimentos y energía, han aumentado a un ritmo del 3,6% interanual. Los miembros del Banco de Japón elevaron sus proyecciones de inflación, y todos los miembros proyectaron una inflación de 2,0% o más, lo que respalda la opinión de que el Banco de Japón seguirá subiendo su tasa de política monetaria. En la figura n°6 puede observarse como se reduce el spread entre la tasa de EE.UU. y la de Japón.

Figura n°4: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la reunión del 18.06.25

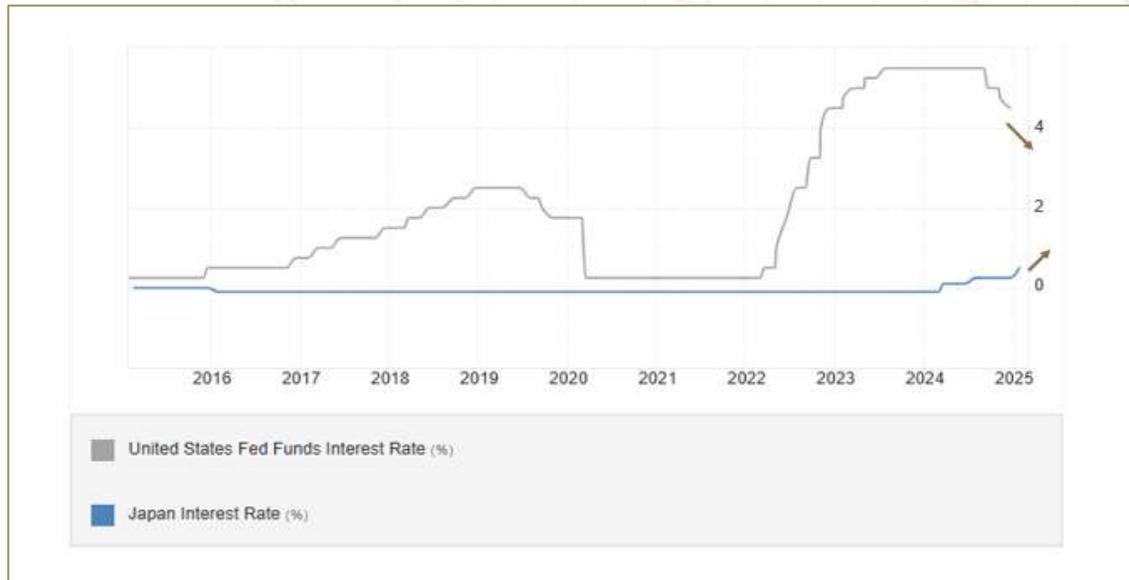


Fuente: en base a la Reserva Federal y al Fed Watch Tool del CME.

Figura n°5: Probabilidades de Objetivos de Tasas para la reunión del 10.12.25



Fuente: en base a la Reserva Federal y al Fed Watch Tool del CME.

Figura n°6: Tasas de Política Monetaria de EE.UU. y de Japón

Fuente: en base a Trading Economics

RENTA FIJA

Como comentamos en el reporte anterior, la publicación del IPC y las declaraciones tanto de John Williams, presidente de la Reserva Federal de Nueva York y vicepresidente del FOMC, como de Christopher Waller, miembro del directorio de la Reserva Federal, evitaron que la tasa de 10 años siguiese escalando, marcando un máximo intradiario de 4,809%. No obstante, su compresión ha encontrado un soporte al menos temporal en el nivel de 4,50%, como destacamos en la figura n°7. Por el momento, buena parte del mercado considera al rango de 4,50%/4,70% como una zona razonable de oscilación de la misma, al menos hasta que la administración Trump transmita más información para poder estimar la futura situación del Tesoro.

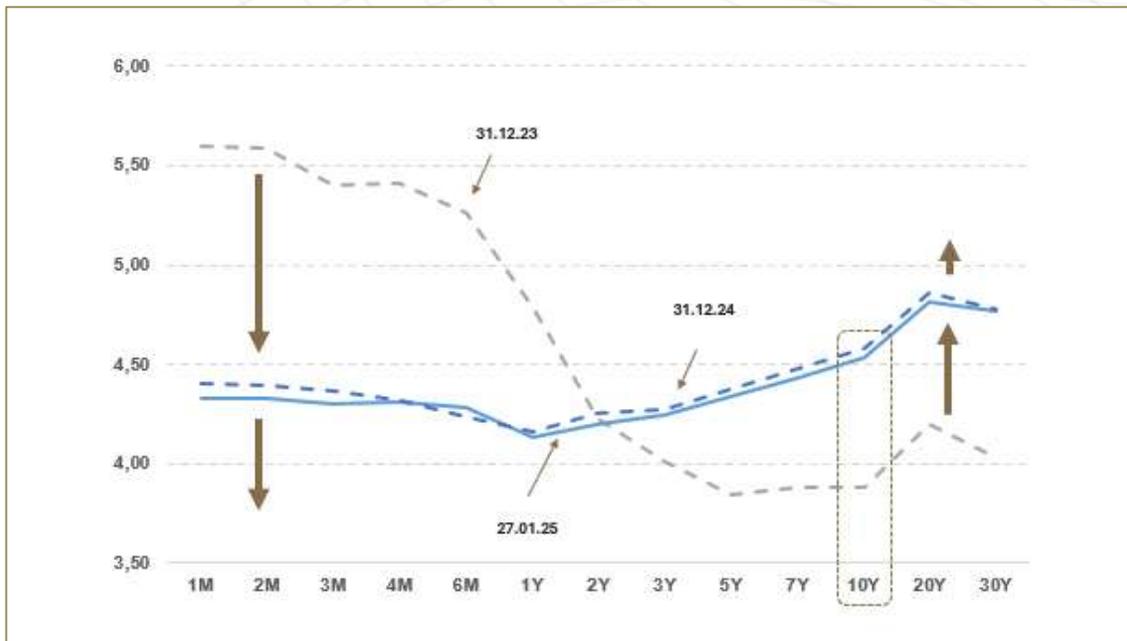
Si ahora focalizamos en toda la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU., en la figura n°8 puede observarse como el tramo corto ha comprimido durante 2024, mientras que el tramo medio y largo ha registrado un movimiento ascendente. Durante los primeros días de 2025, se ha observado una ligera compresión en toda la curva de rendimientos.

Figura n°7: Tasa del Tesoro de EE.UU. de 10 años (%)



Fuente: en base a Investing

Figura n°8: Curva de Rendimientos del Tesoro de EE.UU. (%)



Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Acciones

Al viernes 24 de enero, como se detalla en la figura n°9, **78 compañías de las que constituyen el S&P500 han publicado sus resultados correspondientes al cuarto trimestre del 2024**. Como comentamos en el reporte anterior, si bien es prematuro hacer un comentario sobre la performance de la temporada, teniendo en cuenta que la magnitud de sorpresas positivas ha disminuido de 81,0% al viernes 17 a 78,2% al viernes 24, sigue siendo constructivo en comparación al promedio histórico de 67,0% y de 77,7% del promedio de los últimos cuatro trimestres.

Figura n°9: S&P500 – 4T24 Ganancias vs. Expectativas

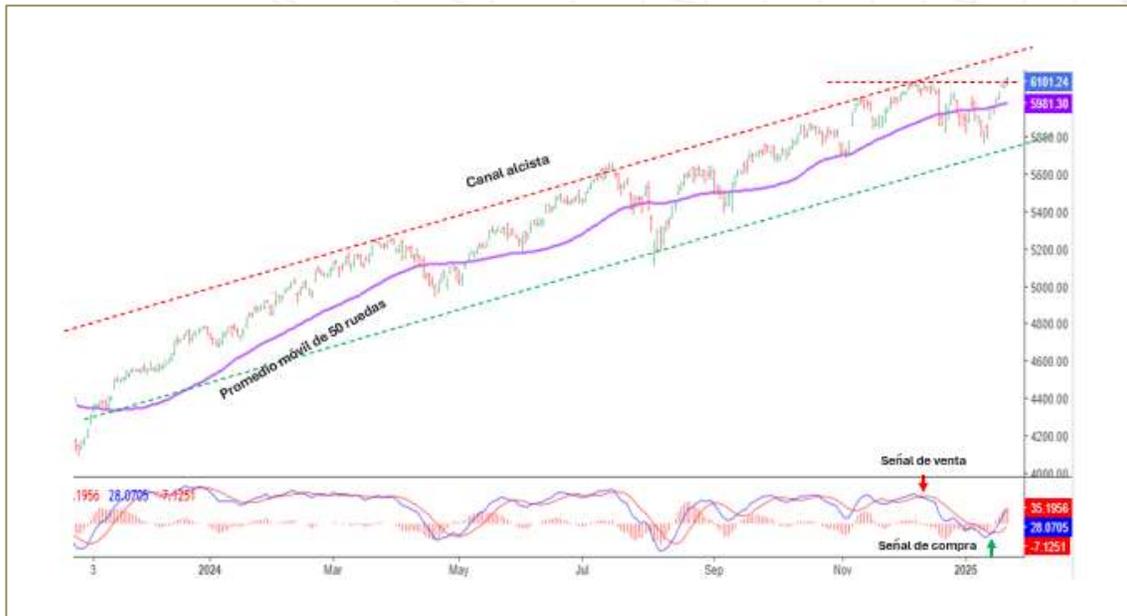
Sector	Index	Reported	%	Above %	Match %	Below %
Consumer Discretionary	50	7	14,0	71,4	0,0	28,6
Consumer Staples	38	8	21,1	75,0	0,0	25,0
Energy	22	3	13,6	66,7	0,0	33,3
Financials	73	25	34,2	88,0	8,0	4,0
Health Care	61	6	9,8	66,7	16,7	16,6
Industrials	78	13	16,7	69,2	7,7	23,1
Materials	28	2	7,1	100,0	0,0	0,0
Real Estate	31	1	3,2	100,0	0,0	0,0
Information Technology	69	10	14,5	90,0	0,0	10,0
Communication Services	19	2	10,5	50,0	50,0	0,0
Utilities	31	1	3,2	0,0	100,0	0,0
S&P500	500	78	15,6	78,2	7,7	14,1

Fuente: en base a LSEG

Pasando de los "fundamentals" a los "technicals", en la figura n°10 compartimos nuestra lectura técnica, en la cual el S&P se mantiene dentro del canal alcista de mediano plazo, con señal de compra en el MACD y registrando nuevos máximos.

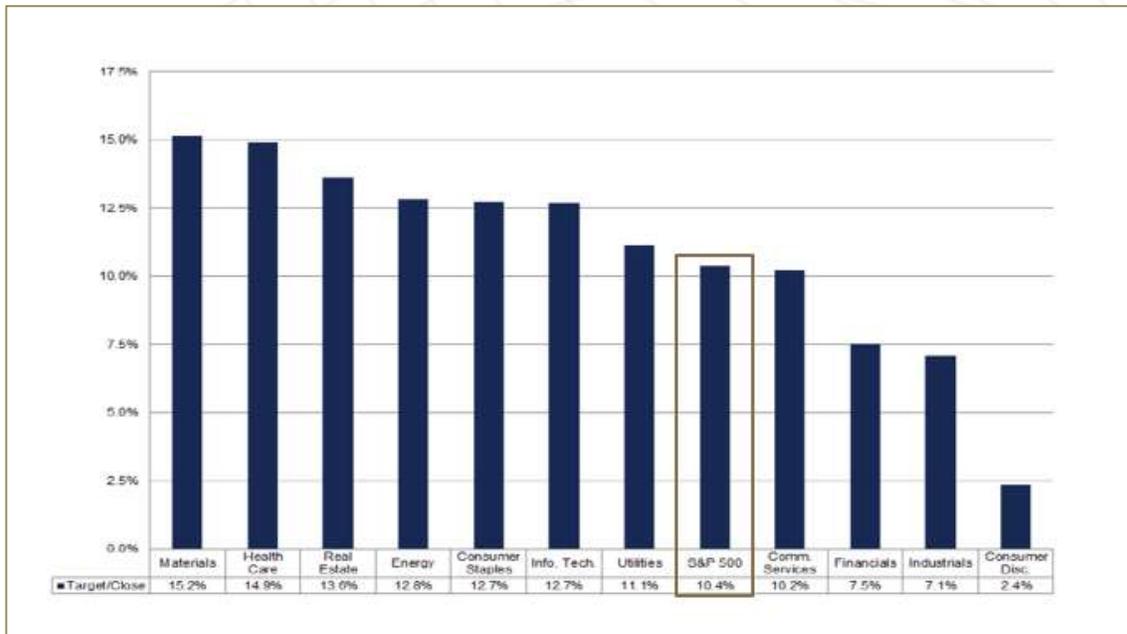
Volviendo a los "fundamentals", **de acuerdo a FactSet, el "upside" potencial del mercado, de acuerdo al "ratio target price vs. closing price" al viernes 24 de enero, es del 10,4% para el S&P500**, como destacamos en la figura n°11.

Figura nº10: S&P500 – Lectura Técnica



Fuente: en base a Investing

Figura nº11: S&P500 & Sectores – Price Target vs. Closing Price al 24.01.25 (%)



Fuente: en base a FactSet

En términos de resultados corporativos, durante esta semana estarán publicando cuatro de las siete magníficas. El día miércoles tras el cierre de la rueda presentarán Tesla Inc. (TSLA) EPS (Earning Per Share - consensus): 0,62, Meta Platforms Inc. (META) EPS: 6,90 y Microsoft Corporation (MSFT) EPS: 3,13. El jueves al cierre de la rueda Apple Inc. (AAPL) EPS: 2,36.

Focalizando en las novedades de cortísimo plazo, el mercado fue sacudido en el comienzo de la semana por "DeepSeek". Se trata de una "startup" fundada en 2023 por Liang Wenfeng, es de origen chino y desarrolla inteligencia artificial (IA) con código abierto, lo que provocó su ascenso meteórico. Es tan efectivo como los desarrollados por OpenAI, pero con una inversión significativamente menor: el costo del desarrollo fue inferior a USD 6 MM, comparado con los más de USD 100 MM que OpenAI gastó en GPT-4. A su vez, según fuentes oficiales fue desarrollado en solo 2 meses, mientras que Chat GPT-4 llevó entre 2 y 3 años.

De acuerdo a LATAM ConsultUs, basándose en la información de estos primeros días, ven una amenaza tangible para Nvidia Corporation (NVDA) ya que es posible que la demanda por sus semiconductores se desacelere. Análogamente, consideran que compañías como Microsoft Corporation (MSFT), OpenAI Inc., Meta Platforms Inc. (META), Alphabet Inc. (GOOGL) y Amazon Company (AMZN) se pueden ver beneficiadas si replican un modelo de desarrollo mucho más efectivo y se apalancan en los centros de datos ya existentes sin tener que incurrir en nuevas y cuantiosas inversiones.

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.