

19 de noviembre de 2024

Weekly Global Outlook

Mayoría propia también en la Cámara Baja (House)

En la medida que ha avanzado el escrutinio, la noticia más relevante de los últimos días es que **el Partido Republicano también ha logrado la mayoría propia en la Cámara Baja**. De esta forma, el Partido Republicano ha logrado la mayoría propia en ambas cámaras, lo cual imprime a la futura presidencia de Donald Trump, una gran potencialidad de ejecución.

Durante los últimos días se publicaron varios indicadores económicos de relevancia para los mercados, entre los cuales destacamos el IPC, las ventas minoristas y la producción industrial. **En el caso particular del IPC, la variación mensual de la definición "core", coincidió con el consenso de estimaciones, así como también su variación interanual.**

En lo que respecta al **calendario económico**, durante la semana no se publicarán indicadores de alta relevancia para los mercados. Entre ellos podemos señalar los PMI. El Tesoro de EE.UU. estará licitando deuda a tasa fija a 20 años.

El jueves pasado **Jerome Powell**, dijo que **la economía de EE.UU. no está señalando la necesidad de que la Fed apresure los recortes de tasas** y que "si los datos nos permiten ir más lentos, parece lo correcto". Powell también dijo que **el FOMC tendrá tiempo para evaluar el efecto neto de los cambios de política de la nueva administración** y no cambiará la política monetaria hasta que haya una mayor certeza.

El regreso de Trump a la Casa Blanca marcaría el final de Janet Yellen como responsable de la Secretaría del Tesoro de EE.UU. generándose una danza de candidatos. **Por el momento, el debate sobre quien será el nuevo responsable del Tesoro se enfoca entre Scott Bressent y Howard Lutnick.**

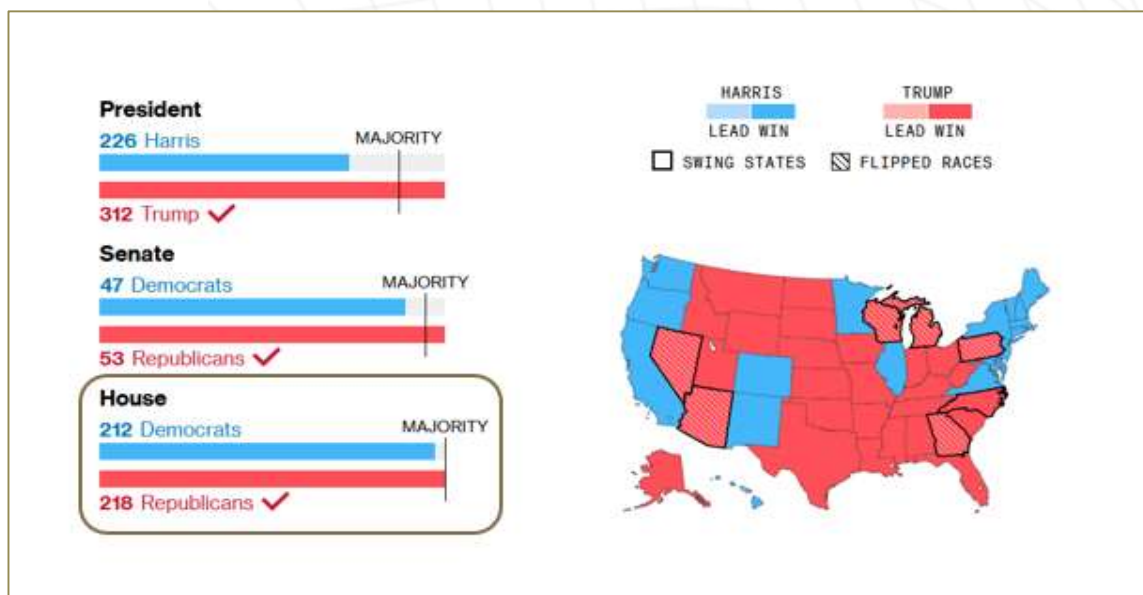
De acuerdo a LSEG, **al viernes 15 de noviembre ya han presentado resultados 460 compañías de las 500 que componen el S&P500. El 76,3% de ellas han presentado sorpresa positiva.** Desde un punto de vista agregado, dicho porcentaje se lo puede considerar constructivo con respecto al promedio histórico del 66,9% pero algo débil si lo comparamos con el 79,1% del promedio de los últimos cuatro trimestres.

ELECCIONES PRESIDENCIALES EN EE.UU.

En la medida que ha avanzado el escrutinio, **la noticia más relevante de los últimos días es que el Partido Republicano también ha logrado la mayoría propia en la Cámara Baja (House).**

De esta forma, como detallamos en la figura nº1, tomando como fuente a Bloomberg, el Partido Republicano ha logrado la mayoría propia en ambas cámaras, lo cual imprime a la futura presidencia de Donald Trump, una gran potencialidad de ejecución.

Figura nº1: Elecciones en EE.UU. – Resultados



Fuente: en base a Bloomberg

Además, de los 50 estados de los EE.UU., 27 de ellos estarán gobernados por el Partido Republicano, versus 23 a cargo del Partido Demócrata.

Otro aspecto de suma relevancia en el poder en la futura presidencia de Donald Trump, es la composición de la Corte Suprema de Justicia. Como se detalla en la figura nº2, de los nueve miembros, 6 fueron elegidos por presidentes del Partido Republicano, versus tres elegidos por el Partido Demócrata. Incluso tres de los nominados por el Partido Republicano fueron seleccionados por Donald Trump.

El triunfo en términos de votos, cantidad de electores, mayoría propia en ambas cámaras del Congreso e influencia en la Corte Suprema de Justicia, auguran un gobierno con gran capacidad de poder ejecutar medidas.

Figura n°2: Composición de la Corte Suprema de Justicia

Fuente: en base a la Corte Suprema de Justicia

ECONOMÍA

Durante los últimos días se publicaron varios indicadores económicos de relevancia para los mercados, entre los cuales destacamos el IPC, las ventas minoristas y la producción industrial.

En la figura n°3 destacamos la información correspondiente a la **variación mensual de la definición "core" del IPC**, la cual **coincidió con el consenso de estimaciones y sigue describiendo una tendencia ligeramente decreciente**, aunque como ha señalado Jerome Powell, las variaciones recientes son relativamente altas.

En la figura n°4 destacamos la información correspondiente a la variación interanual de la definición "core" del IPC, la cual también coincidió con el consenso de estimaciones.

En la figura n°5 compartimos la información de las **ventas minoristas**, las cuales superaron al consenso (0,4% vs. 0,3%) y mantienen una **ligera tendencia creciente**.

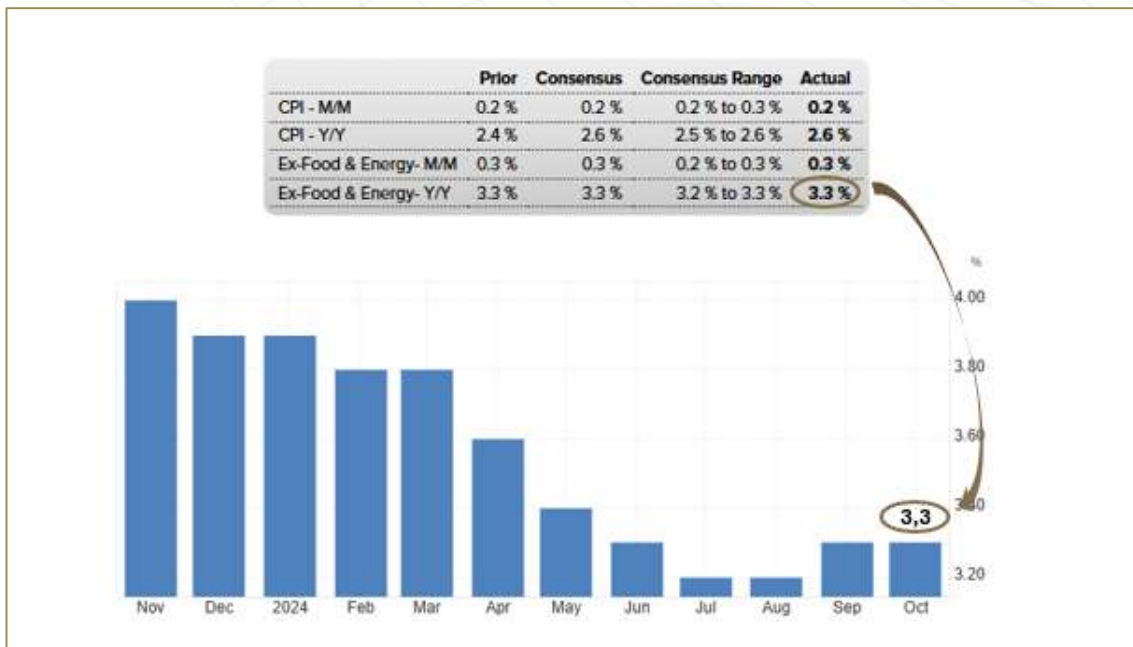
En forma opuesta, en la figura n°6 puede observarse que la **producción industrial continúa exhibiendo una tendencia decreciente**.

Figura n°3: IPC "core" – variación mensual %



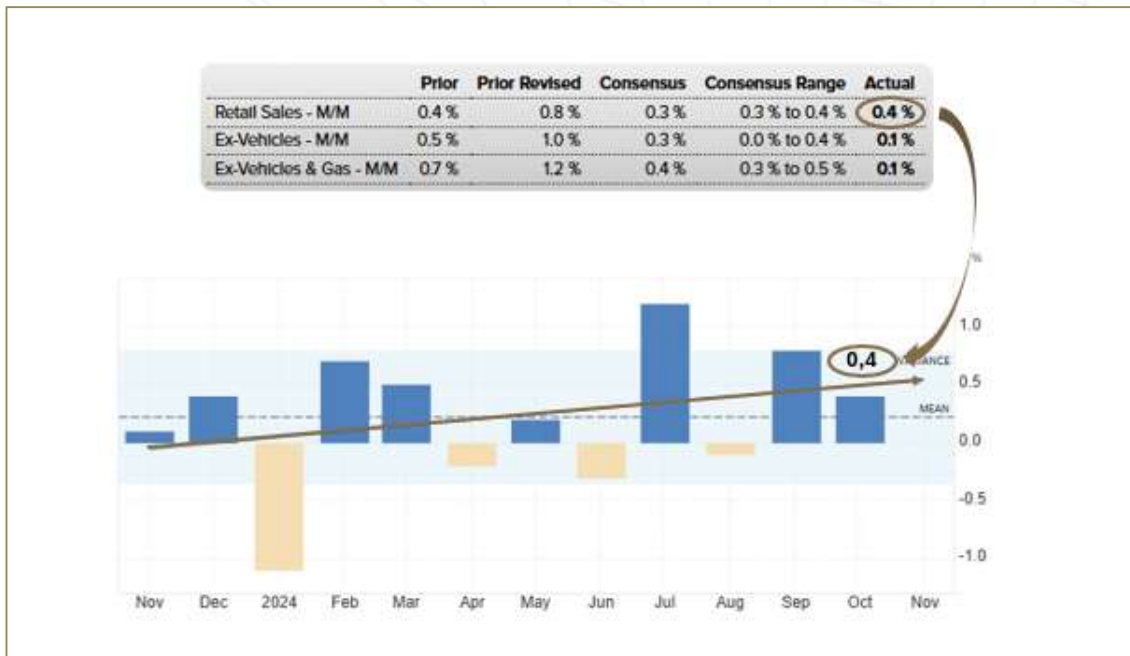
Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Figura n°4: IPC "core" – variación interanual %



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

Figura nº5: Ventas Minoristas – variación mensual %



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

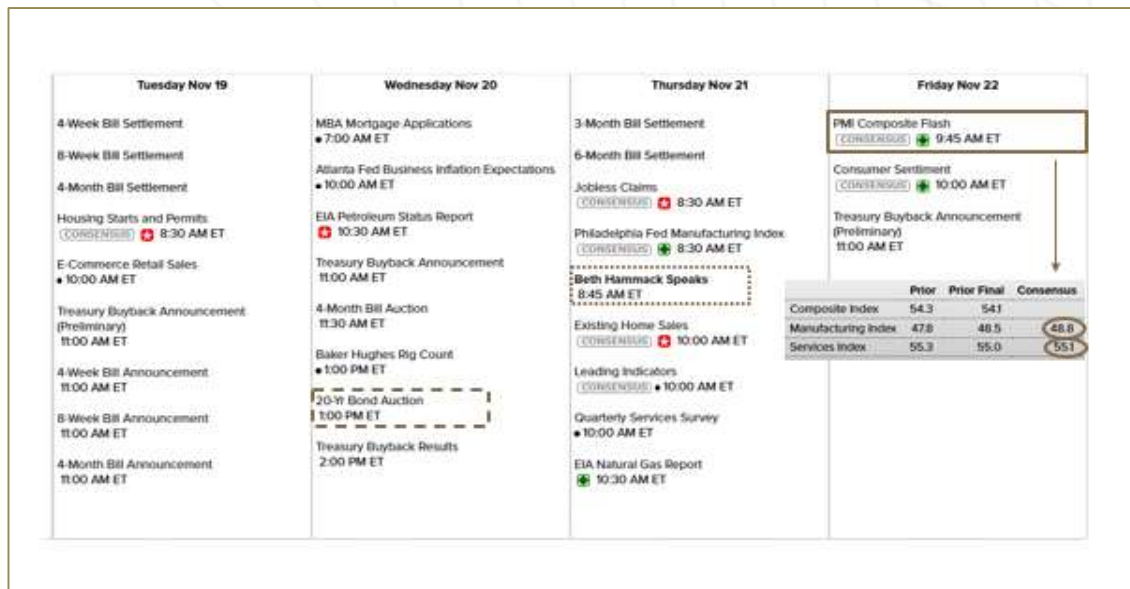
Figura nº6: Producción Industrial – variación mensual %



Fuente: en base a Econoday & Trading Economics

En lo que respecta al **calendario económico**, durante la semana no se publicarán indicadores de alta relevancia para los mercados. Entre ellos podemos señalar los **PMI** del sector manufacturero y de servicios, los cuales se publicarán el viernes. **El Tesoro de EE.UU. estará licitando deuda a tasa fija a 20 años.** Algunos integrantes del sistema de la Reserva Federal tienen agendadas presentaciones.

Figura n°7: Calendario Económico



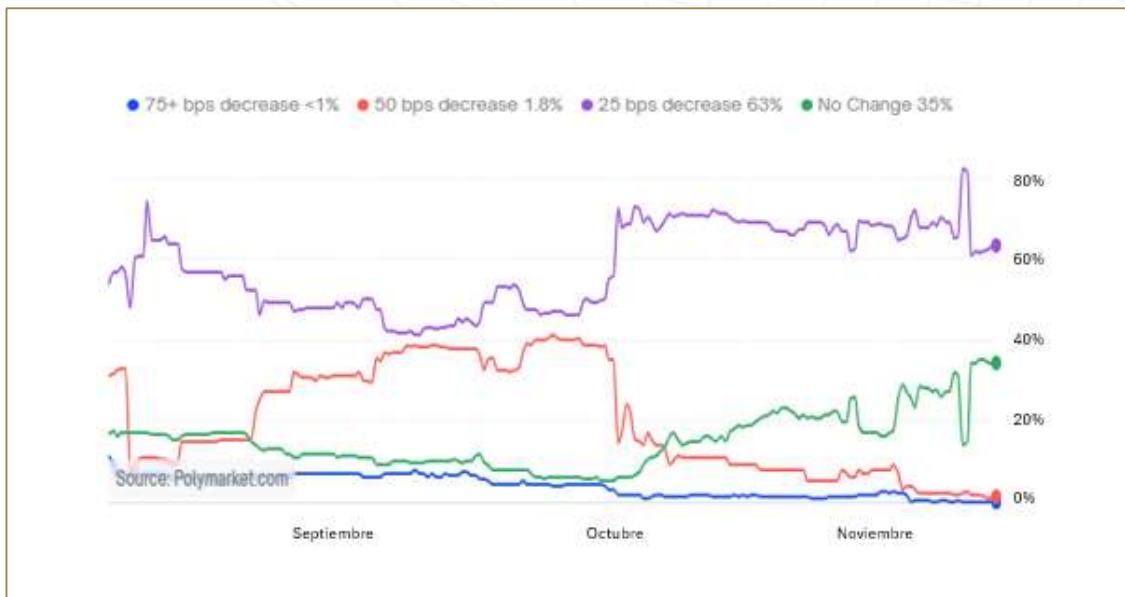
Fuente: en base a Econoday

EXPECTATIVAS DE TASAS DE INTERÉS

De acuerdo al Fed Watch Tool del CME, el mercado sigue considerando al escenario más probable para la reunión del FOMC del 18 de diciembre, a aquel en el cual la autoridad monetaria implementa una nueva reducción de la tasa de 25 pbs. A dicho escenario, le asigna una probabilidad del 61,9% siendo el escenario alternativo aquel en el cual el FOMC decida dejar su tasa de política monetaria sin cambios.

En la figura n°8 compartimos que piensa al respecto el mercado de apuestas visto a través de Polymarket. Puede apreciarse bastante coincidencia con lo proyectado por el Fed Watch Tool del CME, pero agrega información sobre las tendencias.

Claramente, a partir de comienzos de octubre comenzó a descartar una baja de 50 pbs y se fue consolidando el escenario de una reducción de 25 pbs, así como también que el escenario alternativo sea el de dejar a la tasa sin cambios.

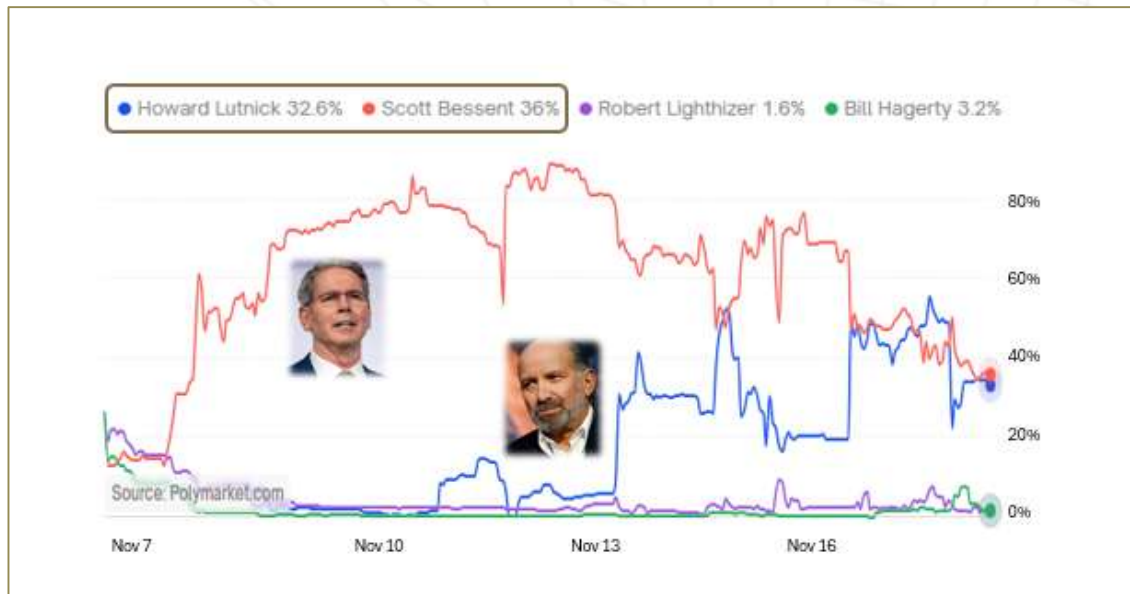
Figura nº8: ¿Cuál será la decisión del FOMC el 18 de diciembre?

Fuente: en base a Polymarket

Un evento importante a destacar, es que el jueves pasado **Jerome Powell**, hablando en Dallas, **dijo que la economía de EE.UU. no está señalando la necesidad de que la Fed apresure los recortes de tasas** y que "si los datos nos permiten ir más lentos, parece lo correcto". El mercado laboral se ha enfriado, pero sigue siendo sólido, dijo, y el desempeño reciente de la economía ha sido notablemente bueno. La inflación, agregó el presidente de la Fed, se encuentra en un "camino a veces accidentado" hacia el 2,0%, pero el FOMC cree que está en un camino sostenible hacia su objetivo. Powell dijo que la fortaleza de la economía permite a la Fed abordar las decisiones de política con cuidado. **También dijo que el FOMC tendrá tiempo para evaluar el efecto neto de los cambios de política de la nueva administración y no cambiará la política monetaria hasta que haya una mayor certeza.**

RENTA FIJA

El regreso de Trump a la Casa Blanca marcaría el final de Janet Yellen como responsable de la Secretaría del Tesoro de EE.UU. generándose una danza de candidatos, entre los cuales John Paulson, Larry Kudlow y Robert Lighthizer parecería que han agotado sus posibilidades y ahora **el debate se enfoca entre Scott Bressent y Howard Lutnick**, como señala el mercado de apuestas, a través de Polymarket, cuya información compartimos en la figura nº9.

Figura n°9: ¿Quién será el secretario del Tesoro de EE.UU.?

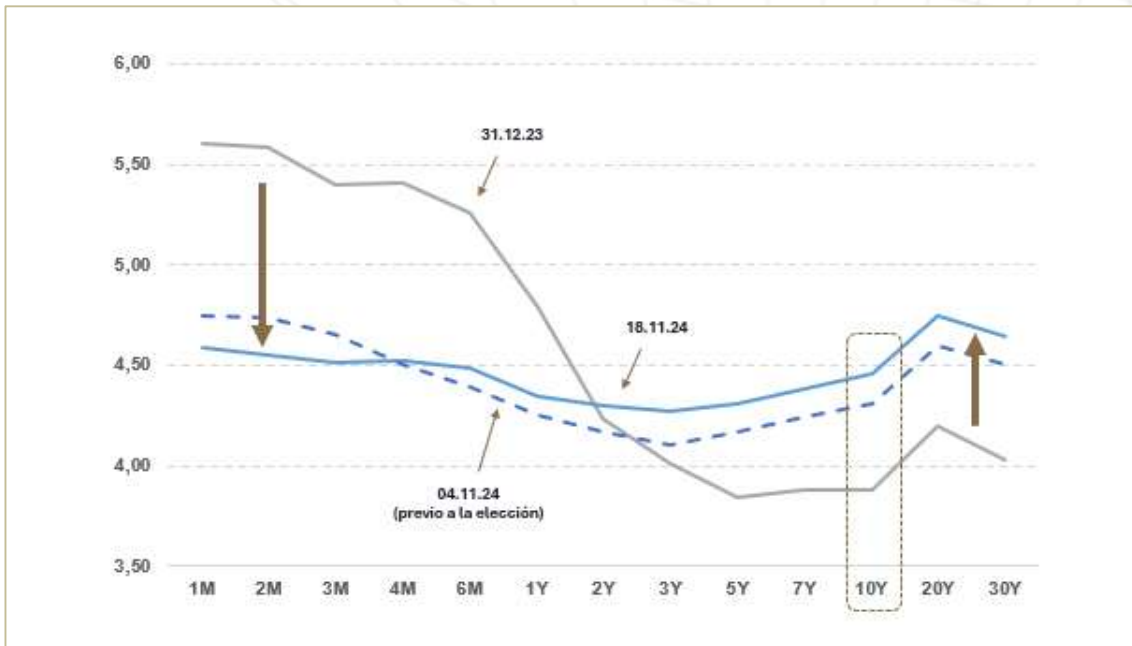
Fuente: en base a Polymarket

Scott Bressent es el fundador de Key Square Group LP y Howard Lutnick el CEO de Cantor FitzGerald, por lo que ambos son profesionales del mercado de capitales. Quien asuma tendrá el enorme desafío de evitar que continúe el deterioro fiscal y el aumento de la deuda en términos del PBI. Como hemos analizado en reportes anteriores, **las medidas anunciadas por Trump durante la campaña generarían un deterioro neto de la recaudación, por lo que es necesario introducir recortes al gasto para poder evitar un mayor deterioro del frente fiscal.**

En la figura n°10 volvemos a analizar lo que está sucediendo con la curva de rendimientos del Tesoro de EE.UU., la línea de color gris representa la situación de la misma a fines del año pasado, la de color azul y formato discontinuo la existente al día previo a la elección y la de color azul con formato continuo la registrada el lunes 18 de noviembre. Puede observarse como sigue comprimiendo el tramo corto, mientras que el medio y largo de la curva se desplaza en forma ascendente. Una vez más, queda claro que los instrumentos de corta "duration" devengarán menos tasa, mientras que el FOMC continúe con su proceso de normalización de la política monetaria, pero al mismo tiempo queda claro también que la solución no ha sido aumentar "duration" en forma significativa.

En la figura n°11 comparamos en el acumulado del año, el devengamiento de letras (negro), el comportamiento de la deuda del Tesoro de 20 a 30 años (celeste), un fondo de corta "duration" con riesgo muy acotado (anaranjado), un fondo de flexible con "duration" acotada y manejo de crédito (azul) y un fondo de deuda "high yield" global (violeta).

Figura nº10: Curva de Rendimiento del Tesoro de EE.UU.



Fuente: en base al Tesoro de EE.UU.

Figura nº11: Devengamiento de letras vs. bonos largos y fondos específicos



Fuente: en base a Bloomberg

Acciones

De acuerdo a LSEG, **al viernes 15 de noviembre ya han presentado resultados 460 compañías de las 500 que componen el S&P500. El 76,3% de ellas han presentado sorpresa positiva**, como se puede observar en la figura nº12. Como ya planteamos en el reporte pasado, desde un punto de vista agregado, dicho porcentaje se lo puede considerar constructivo con respecto al promedio histórico del 66,9% pero algo débil si lo comparamos con el 79,1% del promedio de los últimos cuatro trimestres. Como también señalamos en el reporte anterior, el comportamiento ha sido muy heterogéneo entre los distintos sectores, destacándose "Communication Services" con un porcentaje de sorpresa positiva del 94,7% mientras que en el extremo opuesto encontramos a "Materials" con un 53,6%.

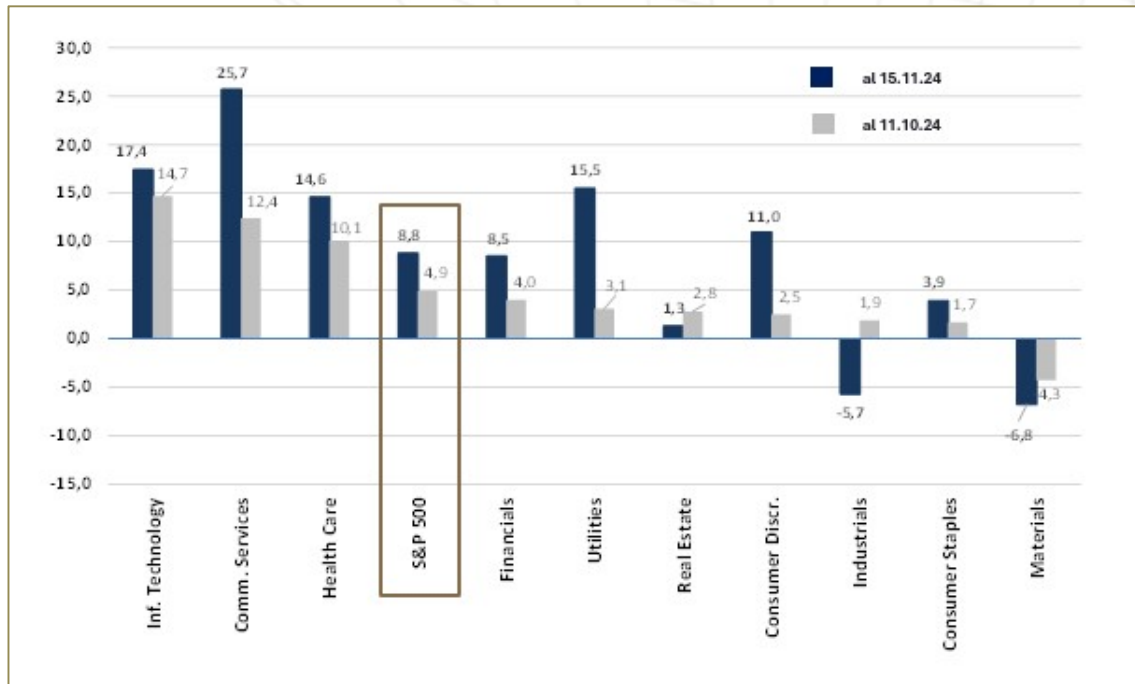
Figura nº12: S&P500 – 3T24: Ganancias vs. Expectativas

Sector	Index	Reported	%	Above %	Match %	Below %
Consumer Discretionary	50	44	88,0	61,4	2,3	36,3
Consumer Staples	38	29	76,3	79,3	3,4	17,3
Energy	22	22	100,0	68,2	0,0	31,8
Financials	72	71	98,6	83,1	2,8	14,1
Health Care	62	59	95,2	88,1	3,4	8,5
Industrials	78	73	93,6	75,3	2,7	22,0
Materials	28	28	100,0	53,6	3,6	42,8
Real Estate	31	31	100,0	61,3	19,4	19,3
Information Technology	69	54	78,3	88,9	7,4	3,7
Communication Services	19	19	100,0	94,7	5,9	0,0
Utilities	31	30	96,8	66,7	3,3	0,0
S&P500	500	460	92,0	76,3	4,6	19,1

Fuente: en base a LSEG

Continuando el análisis de la temporada de resultados, según la información de LSEG, en la figura nº13 destacamos que **el crecimiento de las ganancias del S&P500 ha ascendido a 8,8% con respecto a igual trimestre del año pasado**. También puede apreciarse un comportamiento muy heterogéneo según sector.

Figura nº13: S&P500 – 3T24: Crecimiento de las Ganancias según Sector (%)



Fuente: en base a LSEG

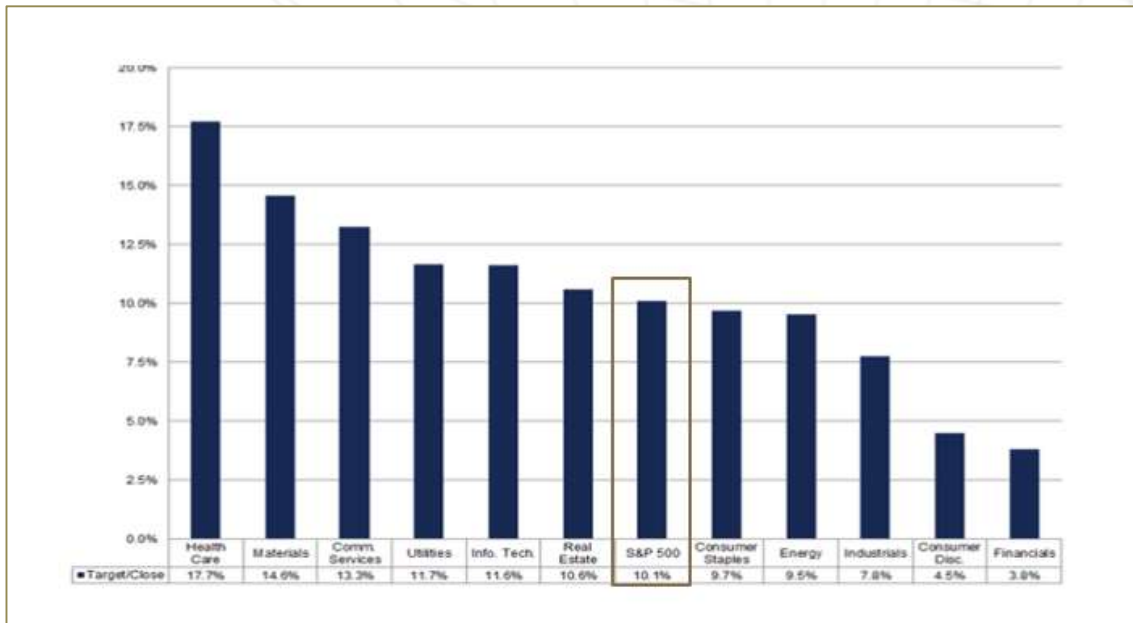
Si siguiendo con los "fundamentals", pero cambiando de fuente, de LSEG a FactSet, básicamente por la caída en los precios de algunas acciones durante los últimos días, ha llevado a que el **"upside potential" calculado por la relación "price target vs. closing price" al viernes 15 de noviembre ha ascendido para el S&P500 a 10,1%**. El detalle de la información lo compartimos en la figura nº14, tanto para el S&P500 como para sus sectores.

Pasando de los "fundamentals" a los "technical", en la figura nº15 compartimos nuestra lectura técnica. Como señalamos en reportes anteriores, el S&P500 continúa dentro de un canal alcista desde noviembre del 2023.

Durante 2024 ha protagonizado dos "pullbacks", uno en abril y otro en julio. La duda que se nos había planteado es si antes de desarrollar su potencial, el S&P500 podía llegar a registrar un tercer "pullback", dado que el promedio histórico anual es justamente de tres.

Sin embargo, **el índice se apoyó en promedio móvil de 50 ruedas y volvió a impulsarse al alza, dejando un "gap", el cual por el momento no ha cerrado e incluso le ha servido como un nuevo soporte, al menos en el corto plazo.**

Figura nº14: S&P500 & Sectores – Price Target vs. Closing Price al 15.11.24 (%)



Fuente: en base a FactSet

Figura nº15: 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.