

Octubre se caracterizó por ser un mes históricamente volátil para los mercados financieros, especialmente por ser el mes previo a las elecciones en los Estados Unidos. La renta fija ha sido, sin duda, la clase de activo más afectada, impactada por el inusual movimiento observado en las curvas de los Tesoros estadounidenses. Después de tres meses consecutivos de reportes de empleo débiles, el rendimiento del Tesoro a 10 años tocó un nuevo mínimo interanual para 2024 de 3.59%, a la expectativa de recortes más agresivos por parte de la Reserva Federal, debido a la posible debilidad económica y a la inflación cada vez más cercana a su meta del 2%. Desde entonces, hemos presenciado un movimiento atípico en octubre, ya que el rendimiento del Tesoro a 10 años pasó de ese mínimo de 3.59% a principios de mes a 4.26% al cierre de octubre, afectando así a todas las valoraciones de renta fija a nivel global. Este aumento de casi 70 puntos base en el rendimiento es muy inusual, especialmente considerando que la Fed inició su campaña de reducción de tasas en septiembre. Señalamos varios factores que causaron este movimiento:

- ***El mercado se anticipó a descontar recortes significativos.***
- ***El reporte de empleo de septiembre fue más fuerte de lo esperado.***
- ***Las elecciones y un mercado descontando la posibilidad de que Donald Trump gane nuevamente.***

El 18 de septiembre, el FOMC redujo la tasa de interés en medio punto porcentual y señaló dos recortes más para este año de 25 puntos base. Desde entonces, el reporte de empleo de septiembre fue sorprendentemente sólido (+254,000 empleos agregados y disminución en la tasa de desempleo), lo que llevó al mercado a descontar menos recortes de tasas en los próximos trimestres. Esto se debió principalmente a un cambio estacional en Estados Unidos y a la suma de empleos temporales para fin de año.

A este reporte se suma la incertidumbre de las elecciones y un mercado descontando la posibilidad de que Trump regrese a la presidencia. Una posible presidencia de Trump implicaría mayores déficits para el gobierno estadounidense, mayor incertidumbre comercial debido a los aranceles que planea implementar y expectativas de inflación más alta. Esta combinación, junto con el reporte de empleo de septiembre, fue la causa de los aumentos en los rendimientos de las curvas de mediano y largo plazo de los Tesoros, lo que influyó directamente en la caída de los precios de los activos de renta fija a nivel global. La buena noticia es que, a diferencia de 2016, cuando Trump ganó de sorpresa, el mercado ha estado descontando esa posibilidad desde antes. Esto significa que, de materializarse ese resultado, no deberíamos esperar mayores impactos en los Tesoros de Estados Unidos desde el lado de la incertidumbre preeleccionaria.

### **¿Qué podríamos esperar en los próximos meses?**

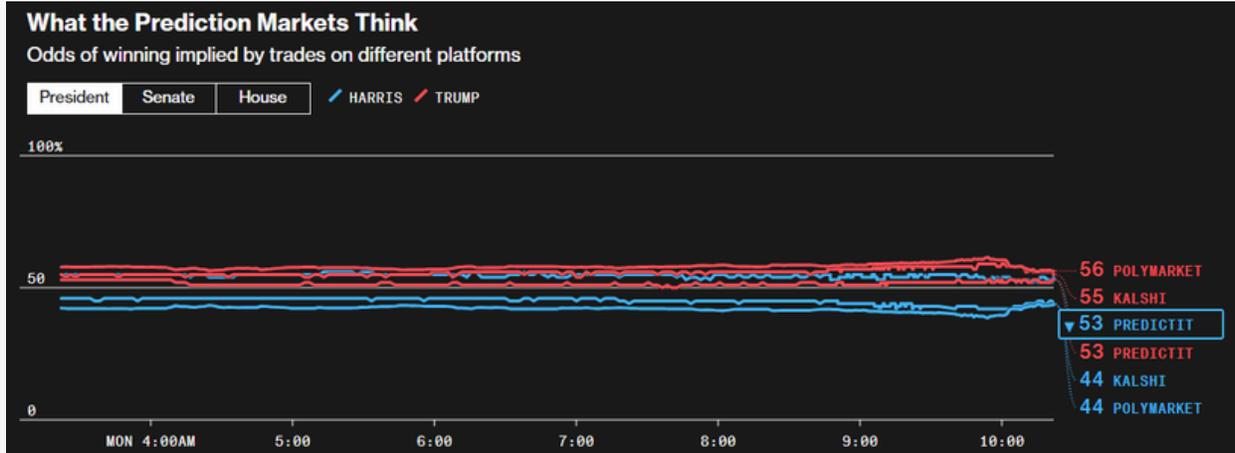
Nuestra tesis para esta segunda mitad del año se ha basado en que la inflación seguirá aproximándose a la meta del 2%, junto con un mercado laboral más débil, lo que implicaría recortes de tasas de interés por parte de la Fed para lo que queda de este año y todo 2025. Con esto en mente, hemos posicionado los portafolios de los clientes principalmente en activos de renta fija de emisores de alta calidad y a plazos de mediano y largo plazo para asegurar rendimientos atractivos y generar ganancias de capital. Nuestro equipo ha decidido seguir esta misma estrategia y ve esta reciente volatilidad como una **oportunidad de compra**.

En octubre, recibimos el peor dato de empleo del año desde el 2020: +12,000 empleos agregados, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo en 4.1%. Si bien el dato fue distorsionado por huelgas y huracanes, la tendencia de un mercado laboral más débil sigue intacta, con revisiones a la baja en los últimos dos meses (Gráfico #3). Mientras tanto, la medida preferida de inflación de la Fed (PCE) marcó un 2.1% interanual en septiembre, continuando su tendencia descendente hacia la meta del 2%. Un mercado laboral más débil con inflación controlada llevaría a la Fed a recortar tasas de interés en sus próximas reuniones, con recortes de 25 puntos base en noviembre y diciembre. Consideramos que, después de las elecciones, nuestra proyección de aumento en los precios de los bonos continuará materializándose. El equipo hará un análisis al final de esta semana con los resultados de las elecciones y decisión de la Reserva Federal.

**Gráfico #1**

**Proyecciones y apuestas:**

Inicialmente favorecían fuertemente a los republicanos - pero las últimas semanas han causado una disminución importante en los spreads.



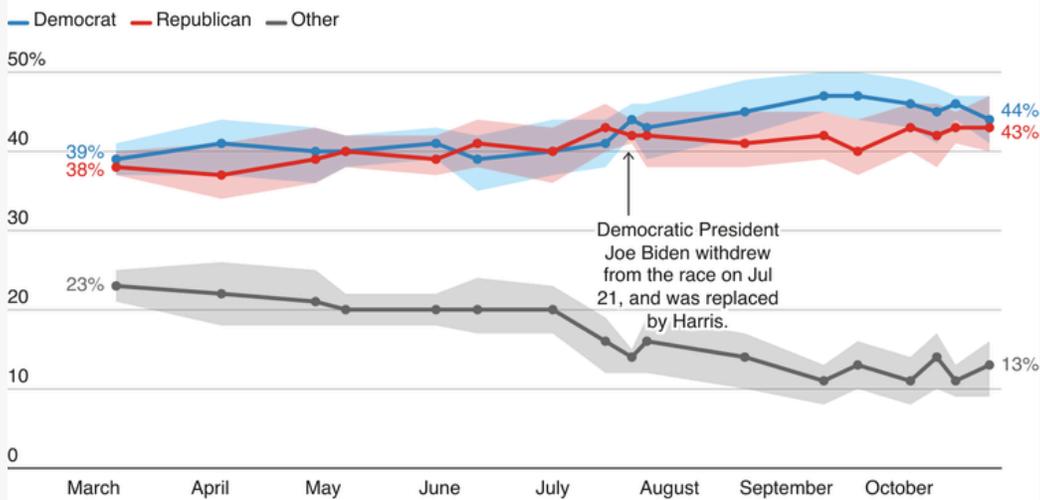
**Gráfico #2**

**Encuestas:**

Desde el reemplazo de Joe Biden como candidato - han narrado una historia mucho más pareja. Pareciera que el ganador podría ser cualquiera lo que hace que aumente la incertidumbre en los mercados financieros.

**Harris vs. Trump: Reuters/Ipsos US presidential poll tracker**

Democratic Vice President Kamala Harris has a marginal lead over Republican former President Donald Trump among U.S. registered voters nationally, Reuters/Ipsos polls show, and the race remains extremely close in the swing states that will decide the election.



Note: The nationwide surveys were conducted between Mar 7 and Oct 27. They gathered responses online from between 807-3562 U.S. registered voters, with margins of error between 1.7 to 3.8 percentage points.

• Source: Reuters/Ipsos  
Moira Warburton | Reuters

**Fuentes:** Bloomberg & Reuters/Ipsos

**Gráfico# 3**

Revisiones en los últimos datos de empleo nos indica a un mercado laboral más débil. Una creación de empleo mensual por debajo de 175,000 implicaría una tasa de desempleo más alta en los próximos meses.

**Fuente:**

Bureau of Labor Statistics

Fecha	Dato anunciado	Primera Revisión	Segunda Revisión	Revisión Total
Jan-24	353,000	229,000	256,000	(97,000)
Feb-24	275,000	270,000	236,000	(39,000)
Mar-24	303,000	315,000	310,000	7,000
Apr-24	175,000	165,000	108,000	(67,000)
May-24	272,000	218,000	216,000	(56,000)
Jun-24	206,000	179,000	118,000	(88,000)
Jul-24	114,000	89,000	144,000	30,000
Aug-24	142,000	159,000	78,000	(64,000)
Sep-24	254,000	223,000		(31,000)
Oct-24	12,000			(405,000)

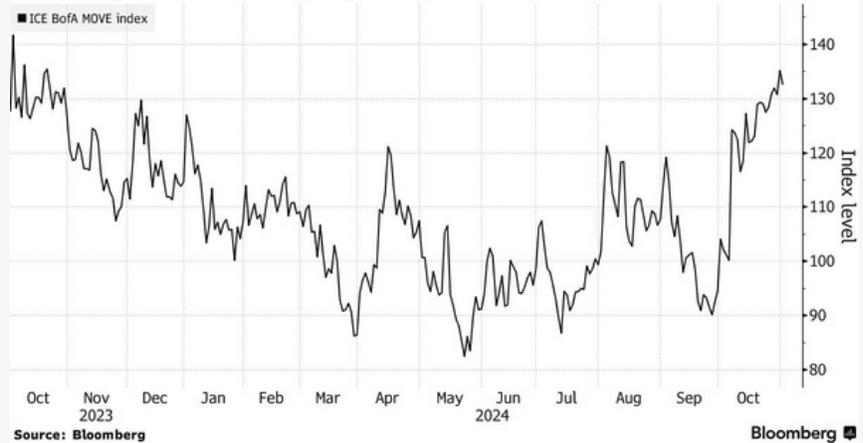
**Gráfico# 4**

Octubre fue el mes más volátil en renta fija de todo el 2024.

**Fuente:**

Bloomberg

**Treasury Market Volatility Surged in October**



**Gráfico# 5**

**Expectativa de tasas y Tesoro a 10 años:**

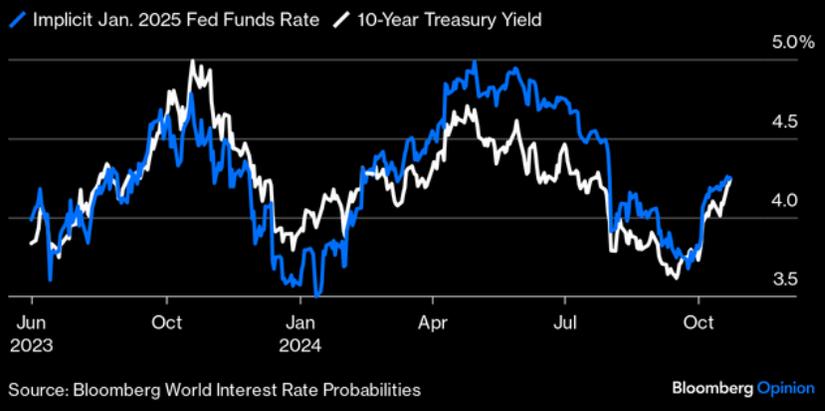
Rendimiento del Tesoro de Estados Unidos a 10 años y tasa implícita de la Fed a enero 2025.

**Fuente:**

Bloomberg

**Follow the Fed**

Yields and rate expectations are back where they were 16 months ago



Fuentes: Morningstar; Bloomberg; CNBC; Ultrat; Bulltick; prensa local e internacional. EXENCIONES DE RESPONSABILIDAD: Este es un resumen preparado por el área de Prival Advisory & Strategy de Grupo Financiero Prival para nuestros ejecutivos y clientes, cuyo fin único y exclusivo es mantenerlos informados sobre diferentes aspectos generales del acontecer económico local e internacional. Este resumen es elaborado a partir de información proveniente de diferentes fuentes que son consideradas confiables, sin embargo, en ninguna forma se garantiza la bondad, exactitud o veracidad de la información aquí contenida. Los comentarios u opiniones de las fuentes consultadas, son de su exclusiva responsabilidad y no representan el parecer o criterio de ninguna de las empresas relacionadas con Grupo Financiero Prival, ya sea de manera local o internacional. Los precios, datos y demás información contenida en este documento pueden variar en cualquier momento y sin previo aviso, por lo que deben ser comprendidos y analizados exclusivamente como elementos de referencia e informativos. Este informe no constituye de manera alguna una recomendación u oferta para comprar, vender valores, o realizar cualquier tipo de transacción en los mercados bursátiles organizados instrumentos financieros en general, locales o internacionales. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este documento sin el consentimiento expreso y previo del autor.