

S&P 500
7.723 ▼0,3%NASDAQ
27.191 ▲0,5%DOW JONES
51.177 ▼1,3%US10Y
5,28% ▲11 bpsBRENT
\$102 ▲0,1%

El empleo se frena y la Fed gana margen

La curva de Treasuries sigue en máximos de décadas, a pesar de que las probabilidades de otro hike en octubre se redujeron.

La economía de EE.UU. creó apenas 29 mil empleos en septiembre, contra 90 mil esperados, y el desempleo subió a 4,2%. El mercado lo leyó como buena noticia: menos presión para que la Fed vuelva a subir en octubre. El Nasdaq 100 cerró el viernes en récord de la mano de AI y chips, mientras el Dow cedió 1,3% en la semana, castigado por los sectores más sensibles a tasas.

Lo que no cedió fue la renta fija. El US10Y llegó a 5,34% el jueves y cerró la semana en 5,28%, presionado por el crudo sobre \$100 y las dudas fiscales en EE.UU. Para la Fed, una señal mixta: tras el dato de empleo subió la probabilidad de una pausa en la reunión del 28 de octubre.

LA CIFRA DE LA SEMANA

29 mil

Empleos creados en septiembre, un tercio de lo esperado. El alza del desempleo a 4,2% vino en parte por más gente buscando trabajo, una lectura menos negativa de lo que sugiere el titular.

TERMÓMETRO FED · 27-28 OCT

77% pausa

23% hike

Los mercados de futuros descuentan 23% de probabilidad de un hike en octubre, desde 64% una semana antes (CME FedWatch). Rango de tasas de la Fed: 3,75-4,00%.

TECNOLOGÍA

El Nasdaq 100, en récord

AI y semiconductores sostienen al índice pese al US10Y sobre 5%; mega caps tech, el refugio de la semana.

MACRO

GDP del 2Q, revisado a 2,2%

Desde 1,5% por más consumo; el gasto real subió 0,6% en agosto y 2,6% YoY.

ENERGÍA

Reservas contra el diésel

G7 e IEA liberan 100 millones de barriles tras el freno de China a sus exportaciones de combustible.

RESULTADOS

Arranca el 3Q

La temporada de resultados arranca la semana del 13 de octubre, con la banca abriendo los reportes.

EN TENDENCIA

Bear steepening en la curva de Treasuries

Mientras el US2Y apenas subió 3 bps con el empleo débil, el US30Y avanzó 14 bps hasta 5,63%, máximo desde 2002. La parte larga sube más rápido que la corta porque el mercado exige más prima por plazo ante déficits altos y mayor emisión de deuda; el diferencial US2Y-US10Y se amplió a 44 bps. El efecto ya llega a la economía real: la hipoteca a 30 años ronda 7,5%. En el último mes el US10Y acumula unos 50 bps de alza, y las subastas de US10Y y US30Y de esta semana pondrán a prueba el apetito de los inversionistas.

El dólar suma tres semanas; el oro paga la cuenta

El euro cedió 1,2% hasta \$1,125, presionado por el estrés fiscal francés, y el dólar encadenó su tercera semana de avance. Con el US10Y sobre 5%, el costo de oportunidad de tener metales sin rendimiento se disparó: el oro cayó 3,4% (segunda semana negativa, 26% bajo su récord de enero) y la plata perdió 5%, hasta rondar los \$60 la onza. En el mes, el oro acumula una caída de 7,5% y la relación oro/plata se ubica en 68,6.

Alzas fuertes de tasas no suelen descarrilar a la bolsa

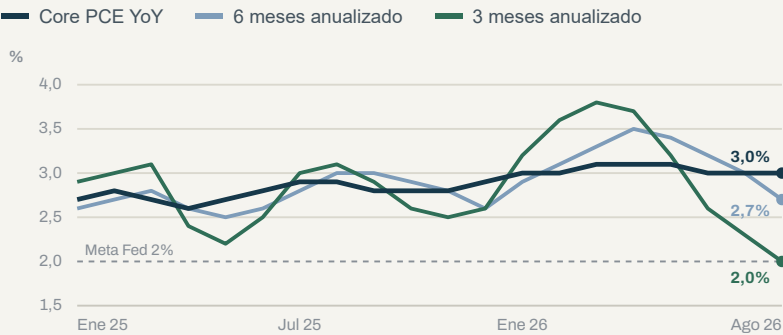
Desde 1990 solo hubo seis meses en que el US2Y y el US10Y subieron 50 bps o más a la vez, septiembre incluido. En cuatro de los cinco casos previos el S&P 500 subió en los seis meses siguientes. La excepción fue 2002, con el empleo en caída libre. Hoy el payroll promedia unos 66 mil al mes en el semestre: el entorno se parece más a los episodios positivos. De hecho, en los casos en que el empleo venía creciendo, el S&P 500 subió en los cuatro a seis meses vista.

La Fed: menos prisa, mismo destino

El dot plot de septiembre mostró a 16 de 18 miembros esperando otro hike este año y subió la proyección de core PCE de 2026 a 3,4%, y el ISM manufacturero confirmó presión en precios. El empleo débil cambia el calendario, no la dirección: el consenso ve el ciclo como un ajuste de mitad de ciclo, con uno o dos hikes más. Las minutas del miércoles y los discursos de Bowman y Waller serán clave para tener mejor color de lo que opinan los miembros del FOMC.

GRÁFICO DE LA SEMANA

La inflación core ya toca el 2% en el margen

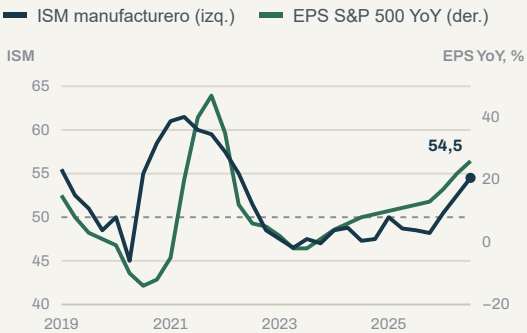


Core PCE, variación %. Fuente: FactSet, BEA.

La medida de 3 meses anualizada cayó a 2,0% en agosto, la primera vez en más de dos años que toca la meta de la Fed, y la de 6 meses bajó a 2,7%, mínimo desde diciembre. La inflación YoY sigue en 3,0%, pero la tendencia de corto plazo muestra que la presión de precios se está moderando, lo que le da a la Fed más espacio para no apurar el próximo hike.

EL FONDO DEL DEBATE

La manufactura anticipa más utilidades



EPS de últimos 12 meses. Fuente: FactSet, ISM.

El ISM se mantuvo en 54,5 en septiembre, en plena expansión. Como sector más cíclico, suele anticipar las utilidades, y el impulso ya va más allá de las grandes empresas.

RADAR LATAM

BRA **Habrá segunda vuelta el 25 de octubre.** Flávio Bolsonaro ganó la primera con 47,0% frente a 45,1% de Lula, con encuestas mixtas que no mostraban un favorito claro. El Congreso se inclina a la centroderecha.

PER **Se espera un hike del BCRP de 25 bps a 4,50% el miércoles:** la inflación subió a 4,55%, máximo desde 2023, y el sol se debilitó 2% desde la última reunión.

COL **BanRep publica hoy sus minutas,** tras subir a 12,25% con voto dividido 4-1-2; traerán el detalle de su lectura de inflación, actividad y El Niño.

EL MUNDO EN 30 SEGUNDOS

EUROPA
Spread Francia-Alemania a 10 años en 154 bps, el más amplio desde 2011, por las dudas fiscales francesas; CAC 40 -2,2%.

JAPÓN
El JGB 10Y ronda 3,1%, máximos de 30 años. Takaichi promete este lunes responder con agilidad a movimientos bruscos del mercado.

CHINA
La bolsa continental estuvo cerrada por Golden Week y reabre el 8 de octubre. Solo operó Hong Kong, donde el Hang Seng cerró la semana a la baja.

REINO UNIDO
El FTSE 100 cayó 2,2%, entre los peores de Europa, golpeado por el alza de los rendimientos soberanos y la caída del oro, que pesó sobre las mineras.

PRODUCTOS AV (al 25/09)				RENTA VARIABLE				TASAS			COMMODITIES		
AV Total Return	+2,87%	YTD		ÍNDICE	NIVEL	W/W	YTD	INSTRUM.	ACTUAL	ANT.	ACTIVO	NIVEL	W/W
AV Balanced	+5,15%	YTD		S&P 500	7.723	-0,3	+12,8	US2Y	4,84	4,81	Brent	\$102,25	+0,1
AV Alternative IV*	+7,54%	YTD		Nasdaq	27.191	+0,5	+17,0	US10Y	5,28	5,17	WTI	\$91,11	-1,6
*Resultado cierre de agosto.				Dow Jones	51.177	-1,3	+6,5	US30Y	5,63	5,49	Oro	\$4.140	-3,4
				Russell 2k	2.833	-0,2	+14,1	JGB 10Y	3,11	3,09	Plata	\$60,37	-5,0
								FOREX					
								\$ por €	1,125	1,139			

WEEK AHEAD · 5-9 DE OCTUBRE ★ = evento clave

LUN 5 ISM services (sep) · Discurso de política de Takaichi en Japón. LATAM COL minutas BanRep	MAR 6 Trade balance (ago) · Bowman (Fed).	MIÉ 7 ★ Minutas del FOMC · Subasta US10Y. LATAM PER decisión BCRP · COL CPI (sep)	JUE 8 Jobless claims · Actas del BCE · Waller (Fed). LATAM MEX CPI, Banxico · CHI CPI	VIE 9 ★ Consumer confidence UMich (oct, prelim.). LATAM BRA IPCA (inflación, sep)
---	---	--	--	--