LA SEMANA EN GRÁFICOS

Federico Di Carlo
Macro & Mercados

POSICIONAMIENTO TÁCTICO

Matriz de Asignación de Activos

CLASE DE ACTIVO	VERY UW	UW	NEUTRAL	OW	VERY OW
RENTA VARIABLE					
Large Cap Growth USA			●		
Large Cap Value USA				●	
Small Cap USA		●			
Renta Variable Europa			●		
Renta Variable Otros Desarrollados			●		
Renta Variable Emergente		●			
RENTA FIJA					
US T-Bill < 1y					●
US T-Note				●	
Bonos Corporativos IG USA			●		
Bonos Corporativos HY USA				●	
Bonos Soberanos Europa		●			
Bonos Emergentes		●			
OTROS					
Oro		●			
BTC			●		
Dólar					●
Cash	●				

> *Sin cambios esta semana respecto de la edición anterior. En tiempos de alta volatilidad e incertidumbre (Fed, temporada de balances), mantenemos el posicionamiento sin modificaciones.*

AGENDA

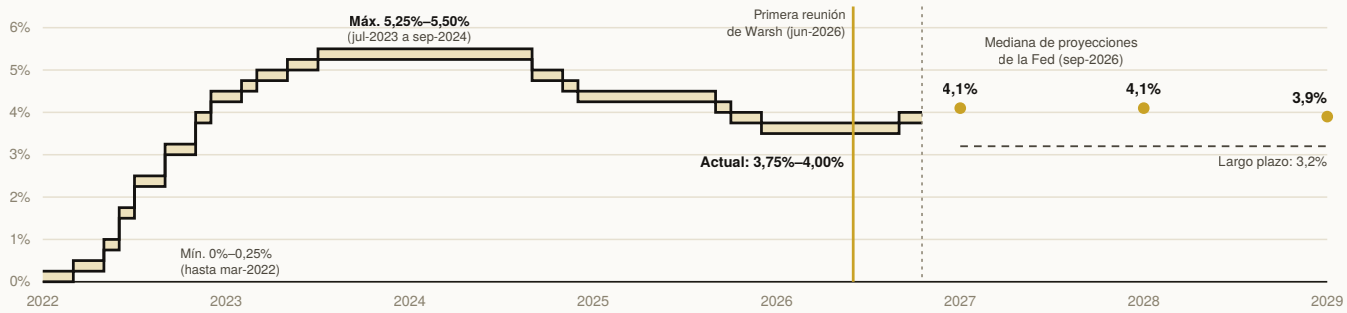
Próximos Eventos

FECHA	EVENTO	PAÍS
02/11	Manufacturing PMI (ISM)	Estados Unidos
03/11	JOLTs — Vacantes laborales	Estados Unidos
04/11	Services PMI (ISM)	Estados Unidos
05/11	Decisión de tasas del Banco de Inglaterra (BoE)	Reino Unido
06/11	Nonfarm Payrolls, Tasa de desempleo y Avg. Hourly Earnings (MoM y YoY)	Estados Unidos

Este informe es un documento de análisis personal elaborado por Federico Di Carlo con fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye asesoramiento financiero, de inversión, legal ni fiscal, ni una recomendación de compra o venta de ningún instrumento financiero. Las opiniones expresadas son estrictamente personales y no representan la posición de ninguna institución u organización con la que el autor esté o haya estado afiliado. La información proviene de fuentes públicas consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud ni actualidad. Toda decisión de inversión debe tomarse de forma independiente y, de ser necesario, con el asesoramiento de un profesional matriculado. El autor no asume responsabilidad por pérdidas derivadas del uso de este material.

POLÍTICA MONETARIA

La Fed pausa tras la suba de septiembre, pero deja la puerta abierta a otra

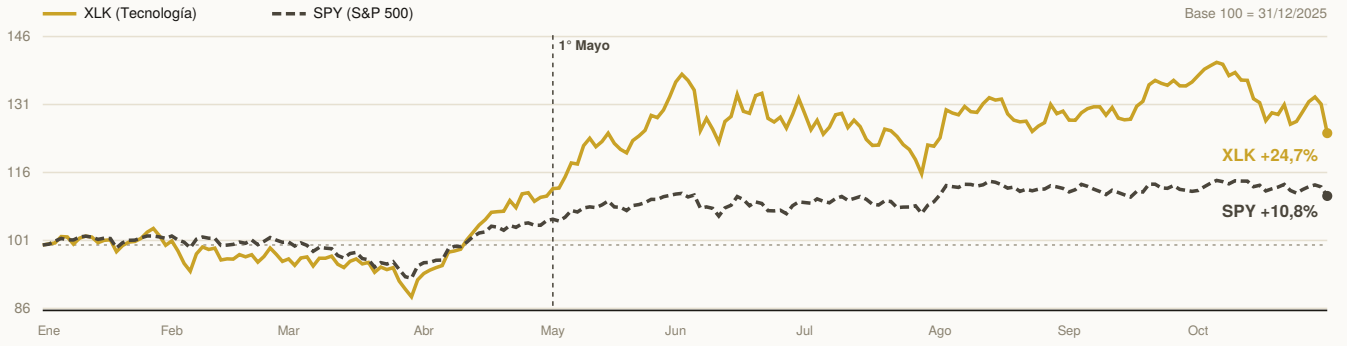


- La Fed mantuvo la tasa en **3,75%–4,00%** tras la suba de 0,25 pp de septiembre (la primera desde julio de 2023), con un voto de 10 a 2: Cook y Hammack pidieron subir otros 25 pb. Los futuros asignaban ≈84% de probabilidad a una nueva suba en diciembre antes del anuncio.
- Las proyecciones de septiembre ubican la tasa en 4,1% a fines de 2026 y 2027 y en 3,9% a fines de 2028, por encima del 3,2% de largo plazo: la propia Fed ve tasas altas por más tiempo.
- La inflación núcleo interanual es 2,6%, pero se acelera en el margen: 2,9% anualizada en 6 meses y 3,4% en 3 meses, contra un objetivo de 2%. El mercado laboral, en cambio, se enfría (payrolls de septiembre +29k).

Fuente: Federico Di Carlo, "La Fed pone pausa" (28/10/2026), sobre datos de la Reserva Federal y BLS.

RENTA VARIABLE · TECNOLOGÍA

Sin tecnología, el S&P 500 no tiene combustible



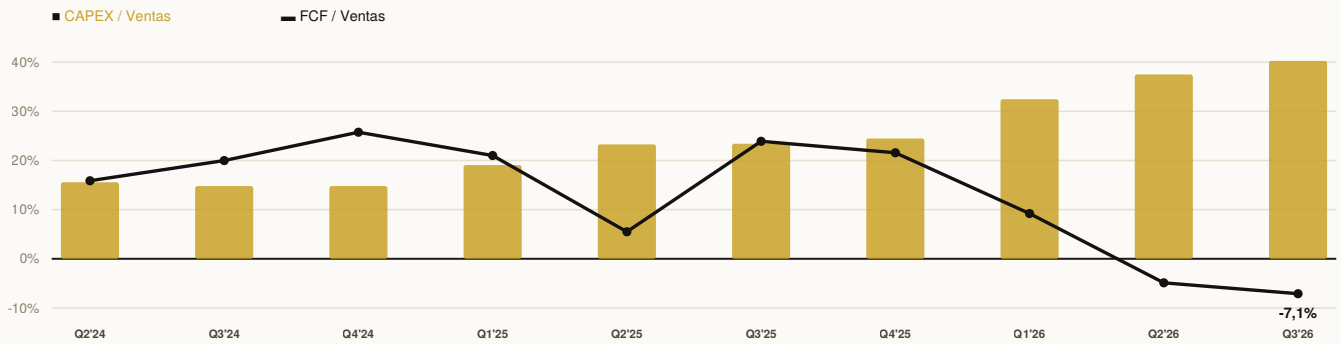
- En lo que va del año, el **XLK** (sector tecnológico) acumula +24,7%, más del doble que el **SPY** (+10,8%). La brecha no se cerró: desde el 1° de mayo tech sumó +10,9% contra +4,9% del índice general.
- La relación XLK/SPY viene oscilando en una banda estable (entre 1,11 y 1,22) desde mayo, en lugar de seguir ampliándose: la ventaja de tech ya no crece, pero tampoco cede — el índice se mueve, en los hechos, al ritmo del sector tecnológico.
- El mensaje es simple: **el combustible tech es fundamental** para la suba del S&P 500 de 2026. Si ese liderazgo se revierte (como insinúa el capítulo de Alphabet en la página siguiente), el índice general queda sin motor de reemplazo claro en el corto plazo.

Fuente: Federico Di Carlo, sobre precios diarios de cierre de XLK y SPY, base 100 = 31/12/2025.

Este informe es un documento de análisis personal elaborado por Federico Di Carlo con fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye asesoramiento financiero, de inversión, legal ni fiscal, ni una recomendación de compra o venta de ningún instrumento financiero. Las opiniones expresadas son estrictamente personales y no representan la posición de ninguna institución u organización con la que el autor esté o haya estado afiliado. La información proviene de fuentes públicas consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud ni actualidad. Toda decisión de inversión debe tomarse de forma independiente y, de ser necesario, con el asesoramiento de un profesional matriculado. El autor no asume responsabilidad por pérdidas derivadas del uso de este material.

BIG TECH · CAPEX VS. RETORNO

Google: mucha inversión, poco retorno — el FCF ya es negativo

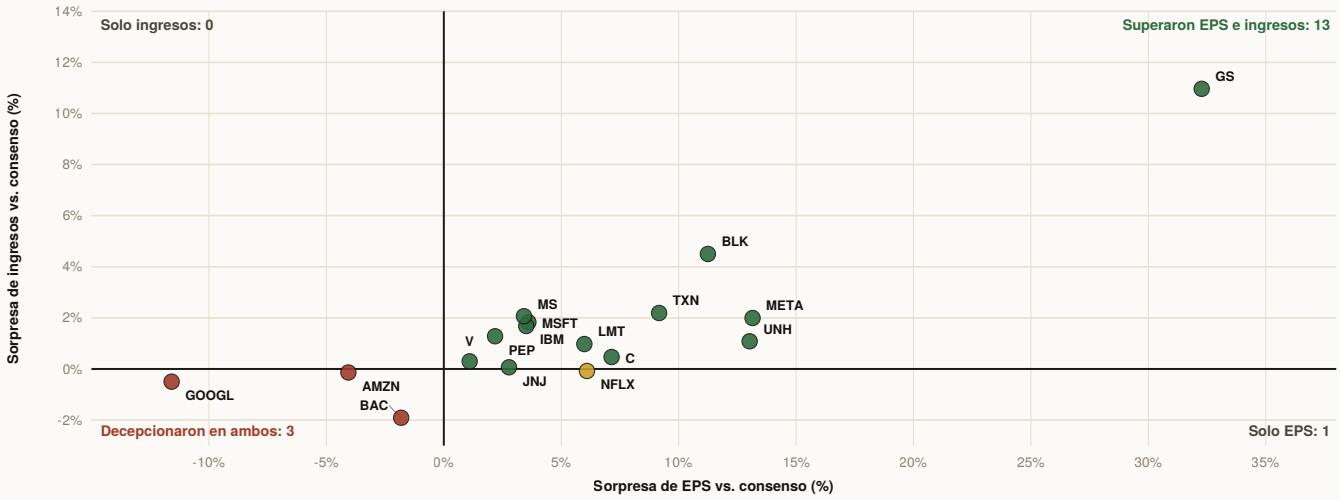


- El CAPEX de Alphabet pasó de representar 15,6% de las ventas en el 2T24 a **40,2% en el 3T26**: en dólares, se multiplicó por casi 4 (de US$13.186M a US$51.355M trimestrales) mientras las ventas crecieron 51% en el mismo período.
- Ese salto de inversión ya perforó la caja: el **flujo de caja libre (FCF)** fue negativo dos trimestres seguidos (−4,9% y −7,1% de las ventas en el 2T26 y 3T26), algo que no ocurría en ninguno de los 8 trimestres previos de la serie.
- El mercado lo castigó: a pesar de ingresos récord (US$127.577M, +25% interanual), la ganancia por acción contable llegó a US$2,12 (US$2,67 sin la pérdida de US$8.700M en inversiones) contra ~US$3,02 esperados, y la acción cayó más de 8% tras el reporte del 28/10.

Fuente: Federico Di Carlo, sobre reportes trimestrales de Alphabet Inc. (SEC Form 8-K, Exhibit 99.1), 2T24–3T26.

TEMPORADA DE BALANCES · S&P 500

Earnings: la mayoría supera en EPS e ingresos, con pocas decepciones



- Con 200 compañías reportadas, el **80,5%** superó el EPS esperado, el **69,0%** superó las ventas y el **61,5%** superó ambos; las ganancias crecen +32,6% interanual sobre ingresos +12,0%.

Fuente: MarketBeat (MSFT, META, AMZN), LSEG vía StockTitan e Investing.com (GOOGL), allinvestview (BAC, JNJ, C, MS, GS, BLK), SEC y consenso de 247WallSt (UNH), FMP (PEP, LMT), StockStory (V), 247WallSt (NFLX), finviz (TXN), indmoney/MarketBeat (IBM); Zacks (28/10/2026) para el agregado. Sorpresa = real / consenso − 1.

Este informe es un documento de análisis personal elaborado por Federico Di Carlo con fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye asesoramiento financiero, de inversión, legal ni fiscal, ni una recomendación de compra o venta de ningún instrumento financiero. Las opiniones expresadas son estrictamente personales y no representan la posición de ninguna institución u organización con la que el autor esté o haya estado afiliado. La información proviene de fuentes públicas consideradas confiables, pero no se garantiza su exactitud ni actualidad. Toda decisión de inversión debe tomarse de forma independiente y, de ser necesario, con el asesoramiento de un profesional matriculado. El autor no asume responsabilidad por pérdidas derivadas del uso de este material.