

Estrategia Internacional

Información al 13/02/2025 10.30hs B.A. time.

LAS ROTACIONES NO FAVORECEN AL MERCADO DE ACCIONES DE ESTADOS UNIDOS

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- 🕒 *Un recalentado dato de CPI vuelve a poner fuerte presión a lo largo de toda la curva de tasas*
- 🕒 *Toda la curva de yields de Estados Unidos sigue operando sobre 4%*
- 🕒 *La 30yr yield operando en niveles de 4.84%*
- 🕒 *El gran ausente es todavía la austeridad fiscal de Estados Unidos para un mercado de bonos largos muy complaciente*
- 🕒 *El mercado vino operando con mucha complacencia en yields, el dato de CPI puede tener implicancias de corto plazo*
- 🕒 *Oro recupera su rol de “safe haven” alternativo y vuelve a macar ATHs, muy firme*
- 🕒 *Metales básicos y alimentos, sin cambios relevantes, con tono positivo*
- 🕒 *Sigue muy pesado el Merval*
- 🕒 *Las rotaciones en el mundo emergente siguen favoreciendo al Bovespa*

Contexto

El reporte de resultados de la mayoría de las tecnológicas grandes no pareciera haber sido todo lo contundente que el Nasdaq necesita para neutralizar el sorpresivo “evento DeepSeek”. En este frente, de la mano de “DeepSeek” y de un Nasdaq muy cerca de ATHs, el mercado empieza a rotar agresivamente hacia acciones de mercados emergentes. El FXI en lo que va del año, le viene sacando al S&P una ventaja considerable, resumiendo una rotación generalizada que se viene dando en casi todo el espectro emergente. El “tarifazo no tan creíble” de Trump beneficia al FXI de China. Y además, el shock que China le propina a Estados Unidos con “DeepSeek”, también beneficia al FXI, si bien esta historia está lejos de haber culminado, pero el castigo a GOOG en su reporte de resultados debido a un muy considerable exceso en CAPEX indicaría las potenciales implicancias.

Para la economía global si lo de “DeepSeek” culmina siendo verdad plena, implicaría una manera mucho más eficiente de hacer AI y eso es excelente noticia para el mundo. Pero para un Nasdaq “caro” y muy dominado por las cinco grandes muy dependientes del viejo AI (antes de DeepSeek), esto podría poner presión en las valuaciones y de hecho, en general las M7 han tenido un inicio de año bien rojo. El caso más elocuente es el de NVDA, que desde el evento “DeepSeek” está significativamente negativa y fue el principal motor de este Nasdaq carísimo desde octubre 2023.

Otro aspecto que podría lastimar incluso aún más al Nasdaq es la inexistencia desde la administración republicana de una historia fiscalmente ortodoxa y convincente como se debiera estar anunciando. Como suele ser el caso, el flamante expresidente viene atacando a la Fed cuando el frente en realidad es claramente hacia el Tesoro. De esta forma, la política monetaria no va a jugar un rol relevante en 2025 y todo el frente será fiscal en manos de Scott Bessent. Ante la ausencia de anuncios fiscales relevantes sorprende a esta altura de los acontecimientos observar una 30yr yield operando con este nivel de descenso y por lo tanto, la complacencia de los “bond vigilantes” resulta sorprendente. Si ante una recurrente ausencia de anuncios desde la Casa Blanca referidos a achicamiento fiscal, esta exagerada complacencia en la parte larga desapareciese, como debiera ser el caso, entonces el Nasdaq el cual es el índice norteamericano más sensible a aumentos de tasas largas debiera seguir bajo presión adicional.

Olvidándonos ahora del lado “DeepSeek chino” y yendo a la dimensión “macroeconomía china”, en este frente seguimos como desde 2020: una economía lánguida que no muestra ningún signo de rebote económico. En esta repetida coyuntura, el inicio del año en verde para metales básicos y agrícolas pareciera ser simplemente un rebote técnico sin fundamentos detrás. Oro y plata, comportándose en otro frente, ayudados de un plan de recorte fiscal que no se anuncia desde Estados Unidos y que por lo tanto le devuelven significancia como “safe havens” alternativos alimentados adicionalmente por una curva de yields que se pone más dovish.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 5/2/25 la 2yr yield cotizaba en 4.19%, cerrando en 4.36%. Respecto a la 30yr yield, al 5/2/25 la misma cotizaba en 4.64%, cerrando en niveles de 4.84%. El dato de CPI publicado este 12/2 debiera poner cierta presión de corto plazo pero sin cambiar una dinámica que parece ser consistente. Dado que la 2yr yield está principalmente impactada por factores de corto plazo, no se observa ningún evento coyuntural que intente cambiar los niveles actuales. No pareciera que el 2025 sea un año con demasiada presión en la 2yr debido a la inexistencia de presiones inflacionarias y recesivas. Todo el 2025 girará en torno a la dinámica en la 30yr yield. La sensación es que la 30yr va a estar intratable al menos, hasta que el mercado comprenda los alcances y la velocidad con la que esta administración republicana encarará un indispensable recorte fiscal que hasta el momento se hace esperar.

Commodities

Al 5/2/25 el petróleo cotizaba en 73.21, cerrando esta semana en 72.63. El oro, de la mano de una expectativa de China volviendo a comprar agresivamente en el primer semestre del 2025, marcando nuevamente ATHs. A la vez, la inexistencia de una clara política de ajuste fiscal desde Estados Unidos le retorna su estatus como “safe haven” alternativo. La plata acompañando en la misma dirección. Metales básicos y agrícolas, más relacionados al nivel de actividad, se mantienen con un rebote que probablemente sea efímero dado el permanente estancamiento de la economía china. En estas primeras semanas de gestión republicana se disipa el temor de un tarifazo contundente hacia la economía china. Al ser China el principal demandante en el mercado de commodities, esta realidad implicó un buen comienzo. De todas formas, el principal fundamento sigue ausente: la economía china no rebota. El petróleo devolviendo toda la performance del año.

Acciones Norteamericanas

Al 5/2/25 el QQQ operaba en 526.85 cerrando en niveles de 527.89. El dato de CPI publicado el 12/2 probablemente sea utilizado para marcar cierta negatividad en el mercado de acciones a nivel global. Mas allá de ello, el “evento DeepSeek” generó una rotación desde acciones tecnológicas norteamericanas hacia papeles emergentes. Resulta evidente que el mercado de acciones tecnológicas se encuentra en máximos históricos frente al de emergentes, aspecto que viene favoreciendo las rotaciones. El tiempo dirá cuánto del “evento DeepSeek” forzará a un repricing de ciertos papeles especialmente, NVDA. Claramente, un Nasdaq en máximos históricos frente a emergentes lo deja con vulnerabilidad relativa para un Wall Street que todavía no puede pricear las consecuencias de lo que “DeepSeek” significa.

INVERTIR EN BOLSA

Av. del Libertador 498. Piso 10 - Torre Prourban (1414) C.A.B.A.
Tel: (+54 11) 5353-5500 <https://invertirenbolso.com.ar>

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.