

Estrategia Internacional

Información al 19/2/2025 10.30hs B.A. time.

ACCIONES NORTEAMERICANAS EN RANGOS SIN NUEVA TENDENCIA

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- *Muy firme el oro que vuelve a marcar ATHs*
- *Una semana muy tranquila sin datos relevantes*
- *Toda la curva de yields de Estados Unidos sigue operando sobre 4%*
- *La 30yr yield operando en niveles de 4.80%*
- *El gran ausente es todavía la austeridad fiscal de Estados Unidos para un mercado de bonos largos muy complaciente*
- *La “guerra de tarifas” pareciera haberse calmado como driver negativo*
- *Metales básicos y alimentos, sin cambios relevantes*
- *El Merval intenta dimensionar el evento LIBRA y concentrarse en su nuevo driver: el acuerdo con el FMI*
- *Las rotaciones en el mundo emergente sigue favoreciendo al Bovespa*

Contexto

Desde el comienzo de este 2025 el mercado todavía no muestra grandes diferencias respecto a cómo cerró diciembre 2024. La razón es que todavía se están esperando definiciones en dos frentes principales. Por un lado, el mercado no termina de creer en una potencial guerra de tarifas a nivel global desatada desde Estados Unidos. La razón es que Wall Street percibe a las amenazas tarifarias como una estrategia de negociación con el objetivo de conseguir otros fines y por lo tanto, descrea de los mismos. Si efectivamente la decisión de la Casa Blanca fuera entablar una guerra de tarifas, las consecuencias a nivel macroeconómico global serían nefastas y el mercado claramente no tiene descontado dicho escenario dado que “perderían todos”. El mismo se caracterizaría por un salto vertical en los precios de aquellos bienes afectados por las tarifas y de una retracción global en su respectiva producción de equilibrio.

Por lo tanto, es altamente probable que el mercado si efectivamente se enfrentase a un escenario con menor producción y precios mas altos especialmente en el rubro commodities, descontaria a una economía global hacia una contundente recesion. La ironia de todo esto es que los principales bancos centrales del mundo se han pasado anos emitiendo dinero con el objetivo de evitar una recesion global y de golpe, una decision intempestiva desde la administracion republicana podria deshacerlo todo. Precisamente, el descreimiento de Wall Street a los anuncios del presidente norteamericano se correlacionan al hecho de que los efectos serian tan severos que se tornan en poco creibles. Dada las características del actual mandatario nada es descartable en este mercado y por lo tanto Wall Street sigue operando cada headline anunciado por el flamante presidente con notables verticalidades.

Quizá un aspecto que es mucho más relevante que una guerra de tarifas que eventualmente no ocurriría nunca, es el drama fiscal de los Estados Unidos. Sorprende la notable complacencia que la parte larga de la curva ha tenido para con la ausencia de anuncios relevantes en este frente más allá del énfasis de algunos anuncios que en definitiva terminan siendo irrelevantes. De todas formas, la administración republicana recién comienza y ésta será una larga historia de un país que hace años encabeza un sendero fiscal y de endeudamiento totalmente insostenible. Quizá sea por esta razón que el oro vuelve a capturar su estatus de “safe haven” alternativo frente a una realidad fiscal que no cierra y que no aparentaría tener una solución inmediata, generando nuevamente máximos históricos en el metal precioso.

Para un año en donde los commodities en general han tenido un inicio positivo sin demasiadas razones fundamentales, el equity emergente viene overperformeando al de Estados Unidos para un mercado que lo encuentra en mínimos relativos de las últimas cinco décadas. Claramente, los mercados emergentes están baratos pero a la vez sin una historia fundamental contundente y muy dependiente de la eventualidad de una política tarifaria norteamericana más agresiva de lo actualmente descontado. Si bien hemos tenido días muy violentos en este incipiente 2025 por el momento, Wall Street no puede aferrarse a una historia fundamental que le permita redefinir una tendencia para el corriente año. De esta manera, las reacciones en general parecen ser más rebotes técnicos de rotaciones desde “lo caro a lo barato” que no están justificadas por una macroeconomía fundamental subyacente.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 12/2/25 la 2yr yield cotizaba en 4.36%, cerrando en 4.30%. Respecto a la 30yr yield, al 12/2/25 la misma cotizaba en 4.83%, cerrando en niveles de 4.78%. Bajo un contexto de inflación contenida y una Reserva Federal que promete ser poco relevante durante este año, no se esperan grandes cambios en la tasa de 2 años. Toda la acción probablemente quede contenida en una parte larga que exhibirá muchísima volatilidad de la mano de una estrategia fiscal que deberá ser redefinida totalmente a partir de esta administración republicana. Por el momento, el mercado de bonos largos ha decidido darle tiempo a un gobierno republicano que por ahora pareciera querer concentrarse más en la retórica de su política tarifaria que en la cirugía fiscal que el mercado le exigirá más temprano que tarde.

Commodities

Al 12/2/25 el petróleo cotizaba en 71.21, cerrando esta semana en 73.22. El año se caracteriza por una overperformance del oro acompañada también por la plata. Por un lado, la permanente estrategia de licuación monetaria les da a los metales preciosos una ventaja relativa que además se apalanca en el concepto de un sendero fiscal norteamericano que sigue sin cerrar. Este combo de realidades no hace otra cosa que alimentar el estatus de los metales preciosos como “save havens” alternativos ante un dólar que se sigue licuando contra activos reales: acciones, commodities y criptos. El petróleo ha devuelto gran parte de lo que había sido un inicio de año muy agresivo y promete tener una dinámica muy volátil al menos en el primer semestre de este año. Los metales básicos y agrícolas muestran algún tono positivo pero sorprendería que puedan mantener tendencia en la medida que el crecimiento chino siga sin aparecer.

Acciones Norteamericanas

Al 12/2/25 el QQQ operaba en 528.77 cerrando en niveles de 538.37. El mercado de acciones norteamericano intenta ser resiliente a todo, mostrando una dinámica similar a la observada en 2024. De todas formas, para las semanas que se aproximan no pareciera haber grandes buenas noticias en el futuro cercano por lo que es altamente probable que el mercado de acciones de Estados Unidos opere en rangos contenidos. La relativa fortaleza observada en el mercado de commodities sigue dando al mercado de acciones emergentes una ventaja inicial, la cual se describe a través de la overperformance que vienen mostrando en este incipiente inicio de año. Por el momento, no existen grandes tendencias y por lo tanto, lo que observamos en el mercado a nivel global son solamente definiciones de pequeños rangos de trading intrasemanal alimentados por razones técnicas más que fundamentales, excluyendo al oro en esta definición.

INVERTIR EN BOLSA

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