

Estrategia Internacional

Información al 07/5/2025 10.30hs B.A. time.

EL PIVOT DE TRUMP: ¿PISO DE CORTO PLAZO?

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- 🕒 Se estabiliza el petróleo cerca de los “60” dólares, pero con muchas dudas.
- 🕒 Sigue resiliente la tasa de 30 en 4.75%.
- 🕒 Permanece la tendencia descendente en la tasa de 2 años.
- 🕒 Permanecen las rotaciones en favor de oro, FXI, y EWG en contra de equity norteamericano.
- 🕒 Los principales papeles del Nasdaq ya han hecho “Death Cross” o están muy próximos a lograrlo, sin cambios.
- 🕒 Sin embargo, fuerte rebote del mercado de acciones de Estados Unidos que lo aleja nuevamente del bear market.
- 🕒 Los mercados de commodities relacionados a nivel de actividad intentan armar piso en estos niveles.
- 🕒 El mercado de acciones de Estados Unidos permanece especialmente vulnerable dado lo caro que se encuentra en relativo.
- 🕒 Seguimos frente a un mercado con un solo driver: titulares emanados desde la Casa Blanca.
- 🕒 Wall Street espera el inicio de la negociación tarifaria entre Estados Unidos y China.
- 🕒 No hay otra cosa que importe por el momento.

Contexto

Resulta evidente que el nivel de una tasa de 30 años en 4.90% genera reacciones significativas desde la administración republicana. La 30yr claramente, es una variable cuyo salto sensibiliza a un Estados Unidos que necesita rolear una deuda impagable a tasas lo más bajas posibles. En dicha coyuntura, el mercado sigue exigiendo la revelación del “put strike”, entendido como aquel nivel en la tasa de 30 años y S&P a partir del cual los republicanos flexibilizan su aparente postura intransigente a nivel tarifario en especial, frente a China. Precisamente en este sentido, en estos últimos días, la administración republicana mostró finalmente una flexibilidad para sentarse a negociar con China, aspecto que en sí mismo constituye una excelente noticia para los bulls, si bien dicho proceso de negociación podría llevar años. El solo hecho de que los republicanos demostraron una intención de acercamiento pareciera que generó un piso en el mercado de acciones norteamericano especialmente en el Nasdaq, y a partir del mismo, el mercado intentará armar un rango de trading.

Si efectivamente Wall Street pudo definir un “lower bound” para el mercado de acciones norteamericano, es importante comprender cómo podrían funcionar ciertas rotaciones que han beneficiado hasta el momento a otra clase de activos que han actuado como alternativas a la reflación en detrimento del Nasdaq y sirviendo de base a un criterio muy común en este primer semestre de 2025: “shortear lo caro y comprar lo barato”. Dicho paradigma benefició al oro, al equity europeo y al emergente, por citar algunos de los posicionamientos relativamente más rentables en este YTD. Sin embargo, si el put strike revelado por los republicanos fuese lo suficientemente contundente, dicho criterio podría cambiar generando consecuencias muy relevantes en las rentabilidades relativas. El oro por el momento es uno de los grandes ganadores de este 2025 pero a esta altura de los acontecimientos tendría sentido imaginar al menos qué podría ocurrirle al metal precioso si el Nasdaq finalmente culminase con su proceso de corrección y a partir de dicho evento, las rotaciones de flujos globales nuevamente volvieran a nutrir al mercado de acciones norteamericano en un detrimento potencial del oro, por ejemplo. Nada es eterno en Wall Street que en definitiva, es una máquina gigantesca de reciclar historias: lo que fue rentable ayer podría dejar de serlo mañana.

Bajo el concepto de que quizá los mercados hayan formado un piso de corto plazo, también se observa que los commodities especialmente aquellos vinculados al nivel de actividad global también intentan estabilizarse bajo esta noción de un potencial acercamiento entre Estados Unidos y China a los efectos de negociar este aparente drama tarifario, con excepción de los energéticos que ante la negativa de la OPEC de intervenir exhiben una dinámica propia y localizada. Probablemente el commodity líder en esta dimensión era el petróleo que intentaba al menos encontrar un piso en el nivel de 60 dólares, pero la decisión de la OPEC le propinó otro colapso adicional. La formación de estos pisos ocurre por ejemplo con el cobre también, otro commodity relacionado al nivel de actividad global, que ha tenido un fortísimo rebote en estas últimas semanas basado en la noción de que quizá el mercado intenta encontrar un “lower bound” para armar otro rango de trading. Los commodities agrícolas, también relacionados al nivel de actividad global, han frenado su castigo y hasta intentan un rebote, aspecto que de alguna manera nutre esta concepción de un mercado intentando hacer piso en los distintos “asset classes” ya sea el mercado de acciones norteamericano, el de bonos largos en lo referido a la tasa de 30 años y el de commodities en especial, los relacionados al nivel de actividad global. En este frente es importante considerar también que el oro cuando alcanzó los “3.500”

tuvo una inmediata reacción de toma de ganancias planteando el interrogante de si no estaremos viendo los máximos para este 2025 muy en especial si se comienzan a activar las rotaciones en favor del Nasdaq y el S&P.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 30/4/25 la 2yr yield cotizaba en 3.61%, cerrando en 3.80%. Respecto a la 30yr yield, al 2/4/25 la misma cotizaba en 4.68%, cerrando en niveles de 4.76%. A pesar de que haya un renovado optimismo en el frente tarifario, va quedando claro que todo lo acontecido desde inicio de año describe a una economía global en un proceso de enfriamiento no dramático, pero claramente lo suficientemente relevante como para justificar una fortísima tendencia decreciente en la parte corta de la curva. La parte larga también tendría que estar reaccionando de manera descendente, pero hasta que la macro vuelva a dominar dicho segmento de la curva será necesario que toda la locura post “evento tarifas” se limpie y la macro comience a traccionar nuevamente, aspecto que debiera volver a debilitar a la tasa de 30 años. El 2025 pareciera ser sin excepciones un año dovish y a esto hay que sumarle una 10yr en China que vuelve a hacer mínimos históricos en la zona de 1.65%. Claramente, el crecimiento global no abunda.

Commodities

Al 30/4/25 el petróleo cotizaba en 59.21, cerrando esta semana en 58.61. En lo referido a todos aquellos commodities relacionados con nivel de actividad global, tanto el cobre, y los agrícolas, todos están intentando armar un piso bajo la noción de que este drama tarifario eventualmente tendrá una solución negociada. El petróleo intentaba lo mismo pero los anuncios de la OPEC han generado otro colapso adicional. Desde estos pisos es altamente probable que se arme un rango de trading y que a partir del mismo, el mercado comience a ascender de a escalones de acuerdo a la evolución de la negociación. Una historia completamente diferente podría comenzar a plantearse en los metales preciosos especialmente el oro, que podría ahora quedar atrapado en una rotación que favoreciera al equity norteamericano en detrimento del metal precioso.

Acciones Norteamericanas

Al 30/4/25 el QQQ operaba en 475.47 cerrando en niveles de 481.37. Desde inicio de este año, las rotaciones en el mercado de acciones perjudicaron al equity norteamericano y beneficiaron al de emergentes y al europeo. A esta altura de los acontecimientos, tendría sentido comenzar a plantearse si la revelación de los strikes de la administración republicana no estaría enviando la señal de que un piso se empieza a formar en el mercado de acciones norteamericanas especialmente el tecnológico, y a partir del mismo, los flujos globales podrían comenzar a rotar nuevamente en favor del mercado norteamericano. Si efectivamente el mercado de acciones norteamericano ha hecho piso, esto generaría rotaciones globales que afectarían a todos los “asset classes” incluyendo commodities. Bajo esta noción, quizá el semestre cruel del 2025 para el Nasdaq haya sido el primero.

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.