

Estrategia Internacional

Información al 02/7/2025 09.00hs B.A. time.

UN NASDAQ EN ATHS Y NUEVAMENTE VULNERABLE: ¿SHORT LO CARO Y LONG LO BARATO?

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- 🕒 *El conflicto bélico en Medio Oriente deja de importar.*
- 🕒 *Ya se habla del reemplazo del Fed Chairman, lo que podría generar incertidumbre en el horizonte cercano de tasas de interés.*
- 🕒 *El Nasdaq vuelve a quebrar ATHs y queda muy vulnerable.*
- 🕒 *Esta situación vuelve a tornar al equity norteamericano como relativamente caro.*
- 🕒 *El mercado global sigue en pleno “reflation mode”, rotando eventualmente entre asset classes.*
- 🕒 *Estar comprados activos reflacionantes que protejan de la licuación del dólar es el paradigma inalterable.*
- 🕒 *El oro pareciera querer retomar tendencia positiva y así debiera ser frente a un entorno altamente licuatorio de las monedas papel.*
- 🕒 *El petróleo se estabiliza en la zona de “USD65”.*
- 🕒 *La tasa de 30 años operando mas tranquila en la zona de 4.80%.*
- 🕒 *La 2yr yield se mantiene muy dovish, en la zona de 3.80%.*
- 🕒 *La dinámica de tasas se describe de esta manera: dovish en la parte corta y ahora mas tranquila en la parte larga.*
- 🕒 *El Merval sigue pesado fruto de los fantasmas que afectan a nuestro país en especial, dados los anuncios del evento “YPF”.*

Contexto

Resulta muy evidente que desde los mínimos del mercado en 2009 entramos en una dinámica de hiper monetización aspecto que generó una épica hiperinflación en activos financieros especialmente en el mercado accionario norteamericano. Precisamente, esta suba descontrolada es la contracara de un dólar que se sigue licuando a nivel global permanentemente. Por lo tanto, la Reserva Federal obliga al mercado financiero internacional a estar comprado todo el tiempo activos de riesgo a los efectos de evitar lo que a esta altura de los acontecimientos es una evidente estrategia de licuación de las monedas papel, con el dólar liderando el derrumbe. Si bien este aspecto implica que el mercado debe estar comprado todo el tiempo, esto no necesariamente significa que hay que estar comprados las mismas cosas. De hecho, este 2025 fue contundente en materia de rotaciones relativas para un Wall Street que puso al mercado accionario alemán y al de los principales mercados emergentes muy por encima en performance respecto al mercado accionario norteamericano, denotando un paradigma que se viene ejecutando desde inicio de año: long lo barato y short lo caro y ahora, el Nasdaq vuelve a quedar “caro”. De hecho, este paradigma se vuelve a tornar como especialmente interesante dado que el Nasdaq volvió a marcar ATHs.

De esta manera, varias rotaciones ya ejecutadas durante este 2025 podrían tornarse especialmente relevantes nuevamente para las próximas semanas frente a un mercado que otra vez en Estados Unidos vuelve a alcanzar nuevos máximos históricos de la mano del Nasdaq y frente a un flujo de noticias que no pareciera indicar ninguna en el sentido positivo, sugiriendo que este mercado ya descontó todo lo bueno que pudiera aproximarse en el futuro cercano y a la vez probablemente subestime todo lo malo que podría incubarse. Todo esto podría sugerir entonces que el flujo de buenas noticias relativo al de malas debiera tener un sesgo negativo para las próximas semanas aspecto que podría tornar como especialmente vulnerable a los índices norteamericanos dado que todos ellos están en la zona de nuevos máximos y por lo tanto, vulnerables nuevamente y muy a pesar del paradigma permanente con el que operan los mercados: reflación en todo activo riesgoso por obligación.

En esta realidad pareciera tener sentido nuevamente volver a imaginar una dinámica de mercado que por un lado siga reflacionando contra la licuación del dólar norteamericano pero que a la vez vuelva a considerar como eje central de las rotaciones la de comprar activos relativamente baratos y vender otros relativamente caros. De esta manera, tendría sentido imaginar que el rally del oro no se discontinúa a pesar de la negatividad observada en estos últimos días y que también el mercado accionario alemán y el de emergentes en general debiera volver a tener preferencia relativo a un mercado accionario norteamericano que al alcanzar nuevos máximos se torna nuevamente como vulnerable y especialmente caro.

Respecto a commodities, el oro debiera retomar tendencia ascendente. El petróleo pareciera comenzar nuevamente con una tendencia negativa para las próximas semanas fruto de un mercado que lo llevó a “75” al hacer overshooting como consecuencia de la reacción ante una guerra que terminó siendo muy corta. Los commodities agrícolas siguen relatando la historia de siempre: una economía china que no puede repuntar el nivel de actividad y que por lo tanto no logra cambiar una dinámica que viene teniendo un sesgo negativo desde hace muchísimos meses. Con excepción de los metales preciosos, los commodities no han podido servirle al mercado como activos reflacionantes y esto principalmente se explica porque su principal demandante, China, no puede lograr que su economía se encauce en una sostenida recuperación y esto es muy a

pesar de los múltiples estímulos monetarios y fiscales que se vienen impartiendo desde el último año.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 25/6/25 la 2yr yield cotizaba en 3.78%, cerrando en 3.77%. Respecto a la 30yr yield, al 28/5/25 la misma cotizaba en 4.83%, cerrando en niveles de 4.83%. La parte corta de la curva sigue operando de manera muy dovish como consecuencia de una economía norteamericana que sugiere cierta dinámica de enfriamiento y acompañada de indicadores de inflación que no parecieran registrar ningún recalentamiento como consecuencia de la reciente guerra de tarifas encarada desde los republicanos. Pareciera que el único preocupado por un rebrote inflacionario es el presidente de la Reserva Federal que de alguna manera quiere poner freno a lo que el mercado intenta anticipar como una casi confirmada baja de tasa de referencia para el próximo FOMC. De esta manera y muy a pesar de la retórica de la Fed, nada pareciera cambiar el veredicto del mercado: tasas cortas con tendencia descendente. Del otro lado de la ecuación tenemos una tasa de 30 años que ahora pareciera querer tranquilizarse a unos 30 basis de los máximos alcanzados durante el año pero con un drama fiscal no resuelto desde Estados Unidos y que no pareciera tener solución en el futuro cercano. De esta manera, es altamente probable que el paradigma del 2025 se mantenga: dovish en la corta y hawkish en la larga.

Commodities

Al 25/6/25 el petróleo cotizaba en 64.21, cerrando esta semana en 65.50. El petróleo había exhibido un salto muy contundente fruto del conflicto bélico en Medio Oriente. En la medida que dicho evento se disipe como escenario de riesgo la pregunta ahora vuelve a ser nuevamente respecto a cuánto podría bajar y si se anima a quebrar la barrera de los “65” con convicción. Respecto al oro y la plata, ante un entorno licuatorio que pareciera acelerarse cotidianamente, dichos activos debieran retomar tendencia ascendente en el futuro cercano. Respecto a commodities agrícolas, en general siguen padeciendo la debilidad de una economía china que por el momento sigue sin poder repuntar. De esta manera, el mercado sigue operando a dos extremos: por un lado el petróleo y del otro lado el oro.

Acciones Norteamericanas

Al 25/6/25 el QQQ operaba en 541.77 cerrando en niveles de 549.78. El mercado accionario norteamericano vuelve a operar en máximos históricos, aspecto que en el relativo lo torna como relativamente caro otra vez. Resulta razonable imaginar entonces a un mercado que vuelva a aplicar el mismo paradigma con el que venimos operando desde inicio de año: short lo caro y long lo barato. En este marco, resulta razonable imaginar que el mercado de acciones de Alemania y emergentes debiera retomar una tendencia positiva con respecto al Nasdaq. Claramente, la reflación sigue siendo el paradigma base pero no siempre el mercado reflaciona con las mismas cosas: los precios de entrada importan.

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.