

# Estrategia Internacional

Información al 25/01/2023 11hs B.A. time.

## SEMANA DE POCOS DATOS Y UN NASDAQ IMPARABLE

**Germán Fermo**

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- 🕒 *El Nasdaq lidera el rally del equity.*
- 🕒 *Semana sin datos relevantes a la espera del PCE del viernes.*
- 🕒 *Futuros de tasa de referencia pricean 4.80 cuts.*
- 🕒 *Se mantiene el escenario de desinflación lenta pero consistente.*
- 🕒 *Se mantiene la noción de una economía norteamericana sumamente resiliente.*
- 🕒 *Se mantiene en el corto plazo un petróleo operando cerca de 75 dólares ahora, en el upper bound del rango.*
- 🕒 *Respecto a commodities, se mantiene una dinámica de generalizada debilidad.*
- 🕒 *Fortaleza del dólar en corto plazo, contra monedas del G10 y emergentes.*
- 🕒 *VIX tranquilo operando cerca de 13.*

## Contexto

El 2024 no puede no ser dovish y comienza con las mismas sensaciones con las que finalizó 2023 a pesar de la 30yr 40 basis arriba. Pero lo cierto es que Wall Street sin datos y sin razón, vuelve a mover del lado hawkish. No pareciera que esto se acerque si quiera al tercer trimestre del 2023 pero parece ser otro intento a propósito de los bancos grandes para hacer squeeze de posiciones. En este contexto, las tasas largas subiendo más que las cortas y ocasionando por lo tanto, un re-empinamiento de la curva lo cual es una señal positiva. El mercado se posiciona cada vez más lejos de los fantasmas recesivos, de hecho, no hay malas noticias más allá de las que inventa Wall Street en este inicio de 2024. Con suba de tasas, se activan otra vez los trades del tercer trimestre del 2023 pero no parecería acercarse al nivel de dramatismo observado por entonces. Oro y plata bajo presión, aunque pareciera que tendremos un muy buen año porque el 2024 va a ser dovish a pesar de las historietas que actualmente se vienen reciclando. Monedas del G10 y emergentes bajo presión en respuesta a esta renovada suba de tasas en la curva de Estados Unidos. Lo propio aplica a commodities y a acciones emergentes.

Esta sorpresiva y aparentemente injustificada suba de tasas largas vuelve a lastimar a parte del mercado global de acciones las cuales suelen llevarse muy mal con subas en la 30yr yield con excepción de las mega-caps que lideran al Nasdaq. Las acciones high beta ya están en RSIs de 30/35 arañando la sobreventa y un potencial rebote de corto plazo. El petróleo sigue encapsulado en el rango 70/75 pero en el upper bound ahora. De hecho, todo el espectro de commodities, sigue mostrando el mismo patrón de debilidad que el observado en el segundo semestre de 2023, lo cual sigue siendo desinflacionario. A pesar de otra ronda de historietas provenientes de Wall Street, nada cambió en este enero 2024 respecto a diciembre 2023 pero sin embargo, las tasas largas están 40 basis arriba. De esta forma, sin noticias, Wall Street arranca en 2024 hawkish tasas y bearish algunas acciones, para una macroeconomía global sin cambios respecto a cómo cerramos el 2023. Se sigue observando la misma historia macroeconómica: desinflación razonable sin una sola evidencia recesiva por el momento y China sin poder repuntar todavía su economía. El Nasdaq es el claro ganador de enero 2024.

## MERCADOS

### Tasas de interés

Al 18/1/24 la 2yr yield cotizaba en 4.35%, cerrando esta semana en 4.33%. Respecto a la 30yr yield, al 18/1/24 la misma cotizaba en 4.33%, cerrando la semana en niveles de 4.38%. El año comenzó claramente hawkish con presión en ambos extremos de la curva especialmente en las tasas largas lo cual motivó un severo re-empinamiento de curva. Esta realidad describe a un mercado que sigue disminuyendo las probabilidades recesivas y por lo tanto le permite correr a las tasas largas más que a las cortas e incrementando de esta forma a la pendiente de la curva de yields. El 2023 había cerrado con expectativas muy aceleradas de bajas en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal aspecto que se fue depriceando en estas primeras semanas del 2024 pero no pareciera que la imagen de un año claramente dovish cambie como consecuencia de esta dinámica. Pareciera que el año va a estar dominado por desinflación sin desaceleración evidente de la economía real y esto terminaría siendo razonablemente dovish y potencialmente bullish acciones.

### Monedas

Al 18/1/24 el euro cotizaba en 1.0861, cerrando esta semana en 1.0835. La suba de tasas de interés de Estados Unidos genera que el 2024 comience con fortaleza del dólar. Sin embargo, en la medida que avance el año es altamente probable que las tendencias desinflacionarias y desacelerantes de la economía real describan a una Reserva Federal muy permisiva en tasas de interés aspecto que tendría que debilitar a lo largo del año al dólar norteamericano contra monedas del G10 y emergentes. El hecho de imaginar a una Reserva Federal claramente dovish para este año que recién comienza tendría que habilitar una tendencia razonablemente depreciatoria del dólar contra el resto de las monedas.

### Commodities

Al 18/1/24 el petróleo cotizaba en 72.89, cerrando esta semana en 76.43, atentos. Todos los commodities relacionados a metales básicos, energía y alimentos, han comenzado el año de la misma forma que culminaron el 2023 o sea, con una clara tendencia negativa. Del otro lado de la ecuación están los metales preciosos como el oro y la plata que también están mostrando cierta negatividad en respuesta a tasas de interés norteamericanas que están moviendo en el sentido hawkish. En algún momento del 2024 sería razonable imaginar a un economía china repuntando evento que se está haciendo esperar y si eventualmente ocurriese, los commodities tendrían que culminar con esta dinámica claramente descendente que los ha caracterizado en gran parte del 2023 y en este incipiente inicio de año. A su vez, esta debilidad de commodities contribuyó ampliamente a la historia de desinflación global que se viene observando desde inicios de 2023, una historia que cada vez se ve mejor y que por lo tanto para el 2024 podría permitirse commodities mucho más firmes de lo observado el año anterior.

### Acciones Norteamericanas

Al 18/1/24 el QQQ operaba en 411, cerrando la semana en niveles de 428.10. El 2024 comenzó en clara sobre-compra, aspecto que motivó una toma de ganancias en los principales índices globa-

les de la mano de una tasa de 30 años subiendo 40 puntos básicos respecto al cierre de 2023, pero el Nasdaq se recuperó rápidamente. El año recién comienza y el tiempo dirá cómo la evolución de los fundamentos macroeconómicos irá impactando la dinámica de inflación y tasas de interés. A su vez, el 2024 es un año electoral para Estados Unidos, con todo el ruido que este evento va a generar en los activos financieros norteamericanos. Por el momento y aclaro que es muy temprano para sugerirlo, el año comienza sin fantasmas relevantes en la economía global pero como siempre, Wall Street se encargará de inventarlos para originar movimientos de cartera tanto del lado bearish como del lado bullish, como siempre es el caso.

## 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.