

Estrategia Internacional

Información al 08/05/2024 11hs B.A. time.

MERCADO EN RANGOS Y PRÓXIMO DRIVER: CPI DE MAYO 15

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- Se tranquilizan ambos extremos de la curva después del FOMC del pasado miércoles.
- La 2yr al 4.83% y la 30yr en 4.78%.
- Toda la curva queda 20 basis abajo respecto a los niveles pre-FOMC en una reacción exageradamente dovish.
- Futuros de tasa de referencia estancados a “1 solo cut”, sin grandes cambios.
- A pesar de los anuncios de la Fed, no sorprendería observar a la 30yr retomando tendencia alcista en breve.
- El petróleo en “78” le da alivio al equity y opera olvidando escenarios bélicos.
- Respecto a commodities alimenticios, fuerte rebote de agrícolas por las inundaciones en el sur de Brasil.
- Oro y plata, consolidando precios y construyendo un muy angosto rango de trading.
- El cobre sigue firme, sumándose a la rotación “pro metales”
- El mercado de equity consolidando un rango de trading de corto plazo para un rally que a esta altura resulta vacío de fundamentos.

Contexto

La semana anterior se despidió con un FOMC bastante irrelevante, pero con la percepción de que la Fed quiere tapar el sol con la mano en estancia dovish especialmente, para bonos largos con el anuncio de una significativa desaceleración en el ritmo de QT. Resulta probable que el principal driver de este mercado más temprano que tarde, sea el de un sendero fiscal que no cierra por ningún lado en Estados Unidos. Sin embargo, muy fiel a su esencia, Wall Street permanece miopemente empeñada siguiendo un corto plazo muy manipulado en dos frentes: el monetario (Fed) y el petróleo (la administración del presidente Biden). En este contexto, se podría decir que el FOMC sonó algo así como “neutral/dovish” en la parte corta de la curva, sugiriendo que no habrá “hikes” y esperando los “cuts” en algún momento del 2024. Respecto a la parte larga de la curva, resultó “dovish” mediante el anuncio de una “disminución en la velocidad del QT” que le saca presión a la 30yr aunque no pareciera poder mantenerse por mucho tiempo en el sentido que la resiliente venta de bonos largos por el Banco Central de China debiera volver a imponerse generando presión ascendente en la 30yr.

Yendo al mercado de equity, el anuncio de AAPL es un ejemplo de la estancia actual de Wall Street, el cual se suma a lo ocurrido con TSLA días atrás: estructuralmente fue un mal reporte, pero se celebra el anuncio de un fuerte buyback que no se condice con fundamentos pero aun así, se celebra sin importar casi nada. Analizando la macro detrás del equity, los datos de empleo reportados el viernes pasado, no cambian la historia de una economía que por el momento debate entre “inflación” y una potencial “recesión” bajo el concepto de “estanflación”. Nada dramático, nada trágico, pero una coyuntura que lejos está de ser todo lo benevolente que actualmente pricea un Nasdaq que intenta seguir siendo indiferente a toda mala noticia exponenciando las pocas buenas. Sin embargo, el Nasdaq hace semanas que quedó atrapado en un rango de trading, cerca de su media de 50 días y muy lejos de poder intentar nuevos máximos. El tiempo dirá si la reciente disminución de breakevens de corto y mediano plazo podrían correlacionarse a bajas en los “CPIs” y “PPIs” de los próximos meses, aspecto que de darse, tendría una fortísima influencia en el precio de activos financieros.

En otro frente, y siguiendo con la concepción de mercados distorsionados, el petróleo sufrió un muy bienvenido retroceso recuperando el rango 75/80 y noqueando a los breakevens. El comportamiento reciente del petróleo de mantenerse, puede volver a alterar a la baja la dinámica inflacionaria y contagiar también descendentemente, a la parte corta de la curva de tasas. Si bien faltan los resultados de NVDA a ocurrir en mayo 24, las grandes tecnológicas reportaron razonablemente bien, pero con Wall Street en modo “exageración absoluta de todo lo bueno”. El veredicto respecto a la “earnings season” pareciera haber culminado y fue más que bueno, ahora el próximo driver se debiera concentrar en PPI (mayo 14) y CPI (mayo 15). Por el momento, con excepción del petróleo, el resto de los asset classes aproximadamente quedaron desde hace cuatro semanas atrapados en un rango de trading a espera del CPI. Nada nuevo en oro, intentando consolidar niveles en el entorno 2.300/2.370 y remarcando que todo lo que se viene escuchando desde la Fed debiera favorecer en promedio a metales preciosos. Commodities agrícolas intentando otra recuperación como tantas que pasaron y fracasaron, esperando un rebote de la economía china que no ocurre todavía pero sustentados ahora en las fuertes inundaciones de Brasil. Cerramos la semana con una 2yr cerca pero no tanto del nivel crítico del “5%” y la 30yr cerca de “4.70%” y muy a pesar de una Fed intentando ser dovish en la parte larga vía reducción de QT.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 2/5/24 la 2yr yield cotizaba en 4.94%, cerrando en 4.83%. Respecto a la 30yr yield, al 10/4/24 la misma cotizaba en 4.78%, cerrando en niveles de 4.63%. Los anuncios de la Reserva Federal de la semana anterior intentaron calmar la curva en ambos extremos, tanto corta como larga. Respecto a las tasas cortas, la Fed insinuó que lo más probable es que el próximo movimiento apunte a una reducción en la tasa de referencia y no a una suba, como el mercado temía el día anterior al FOMC. Respecto a las tasas largas, la Fed anunció que se reducirá el ritmo de QT, y por lo tanto, dicho evento sacó algo de presión ascendente a la tasa de 30 años aspecto que no pareciera poder mantenerse por mucho tiempo debido a la resiliente venta de bonos largos por parte del Banco Central chino, dinámica que pareciera querer mantenerse por muy largo plazo. De esta forma, lo anunciado por la Fed calmó un poco los dos extremos de la curva y ahora nuevamente el mercado queda a la espera del próximo gran dato el cual se referirá al CPI a publicarse en mayo 15. Hay muchos aspectos estructurales relacionados a un déficit fiscal norteamericano y endeudamiento fuera de control que escapan totalmente al poder de la Reserva Federal y que por lo tanto, podrían volver a ejercer presión ascendente en la parte larga en las próximas semanas.

Commodities

Al 2/5/24 el petróleo cotizaba en 79.32, cerrando esta semana en 77.93. La gran noticia para los “equity bulls” es que el petróleo vuelve a recuperar un retroceso en su rango de trading quebrando a la baja su crítico nivel de 80. Si esta dinámica llegase a mantenerse, seguramente tendrá efectos deflacionantes nuevamente noqueando entre otras cosas a los breakevens de corto y mediano plazo. Esta es sin dudas la gran noticia en el mercado de commodities. En otro orden de cosas, los commodities agrícolas nuevamente intentan alguna clase de recuperación sustentados ahora en las inundaciones de Brasil, sin embargo es importante tener en cuenta que esta dinámica se intentó y fracasó en repetidas ocasiones durante los últimos meses sugiriendo que por el momento el rebote de la economía China no ocurre. El oro intenta consolidar un rango de trading fijando un piso cercano a 2.300 y todo lo que se observa en la economía global pareciera alimentar la noción de que debiera haber un soporte muy sólido en torno a estos niveles. Por otra parte y concentrándonos ya en metales básicos, el cobre intentó una dinámica similar a la del oro muy cerca de máximos anuales y sugiriendo que la rotación “pro-metales” sigue firme.

Acciones Norteamericanas

Al 2/5/24 el QQQ operaba en 424.46 cerrando en niveles de 439.56. Con excepción de NVDA, todas las tecnológicas relevantes han reportado resultados y la noción es que han estado relativamente bien respecto a las expectativas que el mercado tenía ex-ante. Sin embargo, una cosa es celebrar un buen resultado y otra muy distinta es exponenciar lo bueno a niveles cuasi infinitos. Y pareciera que ese es el modo estafalario con el que Wall Street sigue operando al equity tecnológico: las preocupaciones macro se ignoran, las malas noticias en reporte de resultados tales como las acontecidas en TSLA y AAPL, prefieren dejarse de lado y por el contrario, apalancarse en otros conceptos como futuros proyectos de dudosa ocurrencia (TSLA) o agresivos pro-

cesos de “buybacks” (AAPL). Toda esta dinámica ocurre ante una macro que sin ser dramática viene complicada y sugiere por lo tanto, exuberancia irracional. Mientras tanto, el mercado de bonos sigue enviando señales preocupantes que el Nasdaq por el momento ignora con absoluta irrespetuosidad.

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.