

Estrategia Internacional

Información al 11/8/2025 09.00hs B.A. time.

FOMO: ¿EL RALLY DEL TODO HACIA FIN DE AÑO?

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- ⌚ Yields tranquilas en apertura de la semana.
- ⌚ Criptos vuelven a tomar fuerza.
- ⌚ ETH continúa intentando alcanzar su ATH en 4.800, cotizando actualmente en la zona de 4.300.
- ⌚ BTC se consolida en la zona de 119K.
- ⌚ Implacable el Nasdaq batiendo ATHs cotidianamente.
- ⌚ Todo viene raleando contra la licuación del dólar papel.
- ⌚ El oro no logra quebrar los 3.500 de manera consistente y se demora en subirse al FOMO global contra el dólar.
- ⌚ El petróleo permanece tranquilo, cotizando en la zona de 64 dólares.
- ⌚ La tasa de 30 años se ubica en niveles de 4,85%.
- ⌚ La de 2 años permanece muy dovish, en torno al 3,77%.
- ⌚ Dinámica de tasas: dovish en la parte corta y mas tranquila ahora la 30yr.
- ⌚ El Merval continúa pesado, fruto de una formidable incertidumbre electoral: nada cambiará hasta tanto no se conozcan los resultados.

Contexto

Wall Street sigue en pleno modo FOMO, completamente insensible a una de las señales más peligrosas del sistema financiero global: la explosión silenciosa de la 30yr japonesa. El bono largo de Japón, históricamente inmóvil por décadas de intervencionismo monetario extremo en manos del BoJ, comenzó a marcar niveles de tasa que no se veían desde los años previos al colapso deflacionario. Sin embargo, el mercado global no reacciona, de manera que el carry trade sigue ignorando que el BoJ podría estar perdiendo el control en ambos extremos de la curva, lo cual no es un detalle trivial. Por mucho menos en 2024, este evento hubiera hecho temblar a los activos de riesgo. Hoy, en cambio, se digiere con indiferencia suprema, lo que evidencia hasta qué punto el mercado global se acostumbró a convivir con distorsiones estructurales y esperando una permanente reflación.

Por ahora no parece haber señales de alerta evidentes en el tablero global, ni desde el frente inflacionario, ni desde el plano de política monetaria. La economía norteamericana sigue entregando datos mixtos, pero sin sorpresas disruptivas, lo que contribuye a una narrativa de transición ordenada hacia un nuevo régimen de tasas de interés con una clara tendencia decreciente en la tasa de referencia de la Fed. En este entorno, el dólar se muestra estructuralmente débil sin indicaciones de un cambio de tendencia inminente y la presión sobre activos alternativos reflacionantes podría empezar a tomar fuerza nuevamente, en especial, los que quedaron rezagados en esta última fase del formidable rebote del Nasdaq. Resulta razonable entonces esperar que el oro retome su tendencia bullish y que la plata, en silencio, comience a construir un patrón técnico que hace tiempo no mostraba y que finalmente le permita quebrar su ATH de USD 48.60.

Respecto a la narrativa de los metales preciosos, su dinámica de precios debiera empezar a indicar que los flujos de cobertura contra el deterioro fiscal estructural de Estados Unidos regresan nuevamente dado que la historia fundamental para metales preciosos lejos está de haber culminado. La acumulación persistente de oro por parte de bancos centrales, sumado a un mercado que lentamente empieza a pricear un escenario cada vez mas probable de relajación monetaria para fines de 2025 en manos de la Fed, debiera sentar las bases para un nuevo tramo alcista en activos que históricamente operan como termómetro de confianza en el dólar, en este caso, oro y plata. En este contexto, tanto oro como plata podrían volver a desempeñar un rol relevante en el armado de carteras con sesgo reflacionario de cara al segundo semestre de este año luego de haber mostrado un rango de consolidación en estas últimas semanas, especialmente en el oro. Por lo tanto, la combinación de una Fed más relajada, un dólar estructuralmente débil, y una explosión en la 30yr de Japón que se ignora, abre espacio para imaginar un fuerte rebote en metales preciosos de cara al segundo semestre del año.

Por otro lado, y en lo que respecta al plano doméstico, el Merval continúa lateralizando en un entorno de altísima incertidumbre política pero quizá esté sugiriendo piso a estos niveles. Si el resultado electoral despeja el riesgo institucional y se confirma la continuidad del actual rumbo económico, no sería impensado que el équity argentino intente un catch-up en la parte final del año contra un équity emergente que viene muy positivo para 2025. Hoy por hoy, la valuación relativa del Merval frente a emergentes queda notablemente atrasada, y en un escenario de colapso del riesgo político, la reversión de dicha underperformance podría ser muy rápida.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 4/8/25 la 2yr yield cotizaba en 3.68%, cerrando en 3.77%. Respecto a la 30yr yield, al 23/7/25 la misma cotizaba en 4.79%, cerrando en niveles de 4.85%. La parte corta de la curva se mantiene estable, con el mercado todavía descontando una tasa a 2 años en niveles muy tranquilos. Puede que persista cierto rezago de incertidumbre asociado al impacto potencial del evento tarifas, pero por ahora no hay señales de disrupción inminente. En cuanto a la parte larga, los rumores sobre un posible YCC (Yield Curve Control) por parte de la Fed aportan un argumento adicional para que el mercado no intente perforar el nivel crítico del 5%, el cual parece inquebrantable. En síntesis: una parte corta que sigue claramente dovish y una parte larga que permanece contenida bajo una expectativa de control explícito a partir de un potencial YCC.

Commodities

Al 4/8/25 el petróleo cotizaba en 66.21, cerrando esta semana en 64.10. El mercado de commodities se sigue resumiendo en una sola frase: petróleo relativamente estable, oro lateralizando tras haber tocado los 3.500, y un complejo agrícola débil, arrastrado por una China que todavía no reacciona. Nada demasiado nuevo en este frente. Pero todo sugiere que es cuestión de tiempo hasta que el oro se despierte y vaya con convicción a buscar un nuevo máximo histórico por encima de los 3.500 con convicción. En este contexto, y considerando el rezago acumulado frente a la performance del Nasdaq en las últimas semanas, sería lógico esperar un rebote contundente que lo devuelva a la tendencia bullish iniciada a comienzos del año. A su vez, la plata viene overperformando al oro en las últimas semanas y, si la dinámica actual se sostiene, no sería impensado verla atacar su máximo histórico en la zona de los 48 dólares durante los próximos meses. Adicionalmente, el complejo agrícola sigue sin reacción, pero en algún momento, cuando la economía china, luego de tanto estímulo fiscal y monetario, empiece a mostrar señales concretas de repunte real, va a ofrecer una enorme oportunidad de performance positiva. Solo falta el catalizador.

Acciones Norteamericanas

Al 4/8/25 el QQQ operaba en 564.10 cerrando en niveles de 572.85. El équity norteamericano lideró el rally en los últimos tres meses, y esa dinámica dejó al Nasdaq operando, probablemente, caro en términos relativos frente a activos como el oro y la plata. Todos los activos de riesgo siguen raleando con consistencia. La gran excepción por ahora es el équity argentino, atrapado en un clima de incertidumbre política que todavía no le permite subirse a un rally global que viene siendo muy potente en lo que va del año. El mercado ya entendió cuál es el paradigma dominante: estar comprados en riesgo global, en todas sus versiones, para evitar la licuación permanente del dólar. Y todo indica que esta lógica será la norma durante toda la gestión republicana. Nada cambia y todo sigue igual. Además, empieza a recortarse la brecha de retorno entre el EWZ de Brasil y el Merval medido en dólares, producto de una coyuntura que se le complica cada vez más a Lula, con la amenaza concreta de tarifas norteamericanas al 50%, y de un mercado accionario argentino que probablemente está haciendo piso. Si llega a haber confirmación electoral libertaria, el gap en favor del EWZ contra el Merval se seguirá acortando agresivamente hacia el cierre del año.

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 nº 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula nº 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) nº 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) nº 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) nº 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) nº 546.