

Estrategia Internacional

Información al 19/8/2025 09.00hs B.A. time.

EL INTENCIONAL E IMPARABLE COLAPSO DEL DÓLAR A NIVEL GLOBAL

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- ⌚ Yields tranquilas en apertura de la semana.
- ⌚ Criptos mostrando alguna toma de ganancia.
- ⌚ Wall Street no quiere por el momento, preocuparse de los datos de inflación reportados la semana anterior.
- ⌚ ETH continúa intentando alcanzar su ATH en 4.800, cotizando actualmente en la zona de 4.250.
- ⌚ BTC se consolida en la zona de 115K.
- ⌚ Implacable el Nasdaq, todo el tiempo muy cerca de ATHs.
- ⌚ Todo sigue 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 calmo, en especial dada la alta chance que tiene un acuerdo de paz entre Putin y Trump, cotizando en la zona de 63 dólares.
- ⌚ La tasa de 30 años se ubica en niveles de 4,90%.
- ⌚ La de 2 años permanece muy dovish, en torno al 3,75%.
- ⌚ Dinámica de tasas: dovish en la parte corta y una 30yr que no quiere quebrar el 5%.
- ⌚ El Merval continúa pesado, fruto de una formidable incertidumbre electoral: nada cambiará probablemente, hasta tanto no se conozcan los resultados.

Contexto

Respecto a metales preciosos, podrían comenzar a evidenciarse señales de que los flujos orientados a cubrirse frente al deterioro fiscal crónico de Estados Unidos estarían retomando impulso. El ciclo estructural que respaldaría al oro y a la plata distaría de haber concluido. La constante acumulación de reservas de oro por parte de bancos centrales y la creciente expectativa del mercado respecto a una eventual flexibilización monetaria de la Fed hacia finales de 2025 configurarían un entorno propicio para un nuevo tramo alcista. Tanto el oro como la plata, tradicionales indicadores del grado de confianza en el dólar, podrían recuperar un papel central en estrategias de inversión con sesgo reflacionario durante la segunda mitad del año, tras un período reciente de consolidación, particularmente marcado en el oro que viene operando bastante pesado. La conjunción de una Reserva Federal muy dovish y un dólar debilitado de forma estructural, abriría espacio para una recuperación potencial en la cotización del oro con intención de quebrar su reciente ATH.

En el plano global, no se observan señales de alertas significativas, la propuesta de paz entre Putin y Trump da otra razón mas a los bulls para seguir comprando riesgo. No parecería haber eventos en el futuro cercano que pudieran alterar de forma disruptiva el escenario base, lo que reforzaría la percepción de una transición controlada hacia un esquema de tasas de interés más bajas por parte de la Reserva Federal. En este contexto, el dólar mantendría una debilidad estructural, lo que podría reactivar el interés por activos alternativos con perfil reflacionario, particularmente aquellos que hubieran quedado rezagados frente al reciente rally del Nasdaq. Bajo estas condiciones, sería razonable proyectar una reanudación de la tendencia alcista del oro y la posible formación, en la plata, de una configuración técnica que eventualmente le permitiría superar su máximo histórico de USD 48,60.

En cuanto al universo cripto, la eventual firma por parte del presidente Trump de un decreto que habilitará a los ciudadanos estadounidenses a incorporar cripto-activos dentro de sus planes de jubilación 401(k) significa un acontecimiento de gran relevancia estructural para el ecosistema cripto. Esta medida introduciría un vector de demanda de largo plazo caracterizado por flujos previsionales recurrentes y por la participación de inversores con perfiles significativamente menos especulativos y volátiles, o sea, manos mas firmes. En términos de dinámica de mercado, el ingreso de capitales provenientes de fondos de retiro tendería a generar mayor estabilidad en la base de tenedores y a consolidar el activo como un asset class de largo plazo dentro del portfolio institucional. Se trataría, por lo tanto, de un evento con potencial transformador para la capitalización, liquidez y percepción de riesgo del universo cripto.

Referente a Argentina, el Merval probablemente, seguiría lateralizando en medio de una incertidumbre política extrema, aunque a estos niveles bien podría estar encontrando piso. Si el resultado electoral despejara el riesgo institucional y confirmara la continuidad del actual rumbo económico, no sería descabellado imaginar un intento de catch-up del équity argentino en la recta final del año, frente a un équity emergente que ya venía mostrando un desempeño muy positivo hacia 2025. La valuación relativa del Merval contra emergentes se encuentra notablemente atrasada y, si el riesgo político colapsara, la reversión de esa underperformance podría ser tan rápida como violenta. Sin embargo, resulta difícil anticipar un cambio de tendencia en los ADRs argentinos mientras no se confirme dicho evento por parte del actual oficialismo libertario. Son claves los resultados electorales de septiembre en la Provincia de Buenos Aires y de octubre a nivel nacional, ambos con la capacidad de generar reacciones verticales. La incertidumbre en Wall Street respecto a este escenario queda plenamente justificada dada la magnitud del riesgo político percibido. Sería razonable, en este contexto, esperar que no se produjera un cambio de tendencia antes de conocerse los resultados de las elecciones. La mayoría de los ADRs argentinos

permanecen, desde inicios de año, atrapados en un muy agresivo bear market.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 12/8/25 la 2yr yield cotizaba en 3.77%, cerrando en 3.74%. Respecto a la 30yr yield, al 12/8/25 la misma cotizaba en 4.94%, cerrando en niveles de 4.91%. El tramo corto de la curva permanece estable, con el mercado proyectando rendimientos a 2 años en un rango cómodo y sin sobresaltos. Aún podría existir un rezago de incertidumbre ligado al posible efecto del episodio tarifario, aunque hasta ahora no emergen señales de tensión inmediata. En el extremo largo, las versiones sobre un eventual Yield Curve Control (YCC) por parte de la Fed refuerzan la percepción de que el umbral del 5% es una barrera muy difícil de quebrar. En resumen: tramo corto con sesgo claramente dovish y tramo largo contenido por la expectativa de un control explícito derivado de un potencial YCC. Nada nuevo en el frente de tasas.

Commodities

Al 12/8/25 el petróleo cotizaba en 63.21, cerrando esta semana en 62.80. El panorama de commodities puede resumirse en tres ejes: el petróleo mantiene una dinámica estable, el oro se mueve en rango después de haber alcanzado los 3.500, y el complejo agrícola continúa debilitado, condicionado por una economía china que todavía no muestra signos de reactivación. El segmento agrícola, por su parte, sigue sin mostrar tracción, pero cuando el estímulo fiscal y monetario en China logre traducirse en señales concretas de recuperación, podría convertirse en una de las grandes apuestas de performance positiva. Solo falta que aparezca el detonante. No hay grandes sorpresas por ahora, aunque el oro parece estar en una pausa temporal antes de encarar con fuerza un nuevo máximo histórico por encima de los 3.500. En este marco, y dado el rezago acumulado respecto de la sólida performance del Nasdaq en las últimas semanas, un rebote vigoroso que lo devuelva a la senda alcista iniciada a principios de año sería un escenario razonable. Paralelamente, la plata ha superado al oro en las últimas semanas y, si se mantiene la tendencia, no sería descabellado verla intentando romper su récord en torno a los 48 dólares en los próximos meses.

Acciones Norteamericanas

Al 12/8/25 el QQQ operaba en 577.77 cerrando en niveles de 575.78. En el último trimestre, las acciones estadounidenses encabezaron el impulso alcista, dejando al Nasdaq en una performance que, en términos relativos, luce muy por encima frente a activos como el oro y la plata. El apetito por riesgo se mantiene sólido a nivel global, con la gran excepción del mercado accionario argentino, que sigue condicionado por la incertidumbre política y no logra sumarse al rally internacional que domina el año. Si las elecciones ratifican un rumbo libertario, el ajuste de esa brecha en favor del Merval podría acelerarse con fuerza hacia fin de año. El consenso de mercado parece claro: posicionarse en activos de riesgo en sus distintas variantes para resguardarse de la depreciación estructural del dólar. Todo apunta a que este enfoque seguirá siendo la tónica durante toda la administración republicana.

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.