

# Estrategia Internacional

Información al 1/04/2026 10.00hs BA time.

## ¿SE TERMINA LA GUERRA?

Germán Fermo | Global Markets Strategy, Grupo IEB

---

- Las últimas noticias parecieran indicar voluntad de ambas partes en culminar el conflicto
- De todas maneras el mercado sigue headline-driven y por lo tanto totalmente sensible a la próxima noticia
- Recuperación de riesgo a nivel global para un mercado que se encontraba muy sobrevendido
- Comienzan a bajar las tasas cortas y largas
- Metales preciosos en un intento de volver a operar con tono positivo
- Todo sigue dependiente a la próxima noticia

## CONTEXTO

Las últimas señales provenientes del frente geopolítico sugieren una incipiente voluntad de desescalada entre las partes involucradas. Si bien el escenario continúa sujeto a eventuales contramarchas, propias de este tipo de episodios, la hipótesis de una culminación del conflicto comienza a ganar probabilidad en el pricing de los activos financieros. En este contexto, el mercado empieza a transicionar desde una lógica puramente defensiva hacia una instancia de evaluación táctica, en donde el balance riesgo-retorno vuelve a reconfigurarse de manera acelerada. Bajo este marco, resulta clave destacar que el mercado de equity global transita actualmente una situación de sobreventa significativa. Durante el último mes, el posicionamiento predominante ha sido marcadamente defensivo, con un trade crowded orientado a estrategias short en activos de riesgo. Este tipo de configuraciones, cuando alcanzan niveles extremos, suelen generar condiciones de fragilidad en la estructura de precios, dado que cualquier catalizador positivo puede inducir una reversión abrupta de flujos. En otras palabras, el mercado no sólo está barato en términos relativos, sino que además lo está en términos de posicionamiento.

En este sentido, una eventual finalización del conflicto bélico constituiría un shock positivo de primer orden, con capacidad de gatillar un rally significativo en activos de riesgo. La mecánica es clara: el unwind de posiciones cortas en un contexto de liquidez condicionada puede amplificar los movimientos al alza, generando dinámicas de short covering de elevada velocidad e intensidad. Este tipo de rallies no suelen ser graduales, sino más bien violentos y desordenados, especialmente cuando el consenso previo estaba alineado en la dirección opuesta. A esto se suma un factor adicional de gran relevancia: mucha calidad ha sido severamente castigada en este proceso reciente. Empresas tecnológicas de primer nivel, como Meta y Microsoft, han experimentado drawdowns del orden del 30% desde sus máximos. Este dato no es menor, ya que implica que la corrección no ha discriminado adecuadamente entre calidad y beta, generando oportunidades potenciales en segmentos de alta capitalización y robustez estructural. En consecuencia, una buena noticia como la finalización del conflicto encuentra un mercado en donde activos de elevada calidad han sido fuertemente comprimidos, lo cual aumenta la probabilidad de rebotes muy profundos y técnicamente consistentes.

Por otra parte, las rotaciones observadas durante el último mes y medio han estado dominadas casi exclusivamente por la dinámica del petróleo, cuya suba, inducida por el conflicto, reconfiguró de manera abrupta el mapa de precios relativos. Este movimiento dejó obsoletas muchas de las asignaciones construidas a comienzos de año, forzando una migración hacia activos beneficiados por el shock inflacionario de corto plazo. De esta forma, sectores vinculados a energía y activos reales capturaron flujos en detrimento de duration y crecimiento. Sin embargo, si el conflicto efectivamente se disipa, es razonable anticipar una reversión de dichas rotaciones. En particular, un retroceso en el precio del petróleo implicaría una moderación en las expectativas de inflación, lo cual tendería a descomprimir la reciente suba de tasas de interés. Este canal es central: la suba de tasas observada en las últimas semanas ha sido, en gran medida, una respuesta al componente inflacionario asociado al shock energético. Si este último se revierte, el proceso también debería hacerlo.

En este nuevo equilibrio, reaparecería un régimen más consistente con un entorno de reflación global y licuación del dólar. La combinación de tasas más contenidas y expectativas de liquidez global más holgadas tiende a debilitar estructuralmente al dólar, habilitando un mejor desempeño relativo de activos internacionales. Bajo este escenario, los principales beneficiarios serían aquellos segmentos que han sido castigados durante la fase reciente: equity global, monedas emergentes y, de manera especialmente relevante, metales preciosos. La lógica subyacente responde a un retorno de condiciones financieras más expansivas, en donde el dólar pierde tracción como activo refugio y la liquidez vuelve a direccionarse hacia activos de riesgo y cobertura inflacionaria. Este cambio de régimen no sólo implica una reversión táctica, sino también la potencial reanudación de tendencias estructurales que habían quedado interrumpidas por el shock geopolítico.

En consecuencia, el mercado parecería estar transitando un punto de inflexión. Tras un mes de marzo dominado por fuerzas bajistas, compresión de múltiplos y posicionamientos defensivos extremos, los bulls comienzan a mostrar señales incipientes de reactivación, con intención de recuperar el control de la dinámica de precios. La confirmación, o no, del escenario de desescalada será, en última instancia, el factor determinante que valide este cambio de régimen, pero lo cierto es que, por primera vez en semanas, el balance de riesgos comienza a inclinarse hacia un escenario más constructivo para los activos globales.

## TASAS DE INTERÉS

Al 25/3/26, la tasa a 2 años se ubicaba en 3.90%, cerrando posteriormente en 3.80%, mientras que la tasa a 30 años cotizaba en torno a 4.93%, finalizando en niveles cercanos a 4.90%. Uno de los canales de transmisión más evidentes del reciente conflicto bélico ha sido el mercado de tasas de interés, particularmente en el tramo corto de la curva. En las últimas semanas, las yields de corto plazo han exhibido una suba significativa, reflejando un cambio abrupto en las expectativas del mercado. Este movimiento responde directamente al shock inflacionario inducido por la dinámica del petróleo, cuya escalada de precios reconfiguró las proyecciones macroeconómicas de corto plazo. El resultado de esta dinámica ha sido una suba especialmente pronunciada en la tasa a 2 años, tradicionalmente considerada como el segmento de la curva más sensible a las expectativas de política monetaria. Este movimiento no sólo refleja un ajuste en la tasa terminal esperada, sino también una compresión del horizonte temporal en el cual dicha restricción se materializaría. En paralelo, aunque con menor intensidad, el tramo largo de la curva también ha comenzado a ajustarse, sugiriendo una transmisión parcial del shock hacia las expectativas de inflación de más largo plazo. Sin embargo, este equilibrio es altamente contingente al driver geopolítico que lo originó. Si el conflicto bélico efectivamente comienza a desescalar, el canal inflacionario asociado al petróleo tendería a moderarse, habilitando una reversión de las expectativas recientemente incorporadas por el mercado. En este contexto, no resultaría sorprendente observar una corrección significativa en la tasa a 2 años, descomprimiendo parte del endurecimiento financiero implícito en la curva actual. Asimismo, el tramo largo podría acompañar este movimiento, ya sea por contagio directo o por una recalibración de las primas por inflación. Este potencial giro abre la puerta a la reemergencia de un escenario que había quedado desplazado en las últimas semanas: el de una Reserva Federal con sesgo dovish nuevamente.

## COMMODITIES

Al 25/3/26 el petróleo cotizaba en 88.20, cerrando la semana en niveles de 102.50. Por el lado de los commodities, el petróleo continúa operando por encima de los 100 dólares, reflejando un nivel elevado de incertidumbre respecto de la velocidad con la que podría normalizarse incluso ante una eventual finalización del conflicto, especialmente considerando las disrupciones potenciales en el tráfico a través del Estrecho de Ormuz. En este contexto, los metales preciosos comienzan a mostrar un comportamiento más constructivo, impulsados por una incipiente baja en las tasas de interés, lo que favorece un rebote significativo tanto en oro como en plata. Por su parte, los commodities agrícolas, que habían sido beneficiados indirectamente por el conflicto bélico, aún se mantienen firmes; sin embargo, de disiparse el shock petrolero, es altamente probable que las rotaciones que dominaron el último mes se reviertan de manera considerable, generando presiones bajistas incluso, sobre este segmento.

## ACCIONES NORTEAMERICANAS

---

Al 25/3/26 el QQQ operaba en 583.77, cerrando posteriormente en 575.18. Con excepción del equity petrolero, la gran mayoría del equity global ha sido severamente castigado durante el último mes, configurando un escenario de sobreventa generalizada que atraviesa tanto a mercados desarrollados como emergentes. En este contexto, una eventual finalización del conflicto bélico podría dar lugar a una recuperación significativa y transversal en los principales índices, tanto en Estados Unidos como en Europa y mercados emergentes, en la medida en que el reposicionamiento de flujos revierta el sesgo defensivo predominante. Particularmente, dentro del universo de alta calidad, compañías tecnológicas como Microsoft y Meta han experimentado drawdowns superiores al 30%, lo que sugiere que, para un inversor con horizonte de mediano plazo, estos niveles podrían comenzar a representar puntos de entrada atractivos desde una perspectiva de valuación.

## **IEB** 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 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.