

Estrategia Internacional

Información al 24/07/2024 10.30hs B.A. time.

EL COLAPSO DE GOOG Y TSLA: COMIENZA EL REPORTE DE RESULTADOS DE LAS 7 MEGA CAPS

Germán Fermo

Global Markets Strategy, Grupo IEB

- 🕒 El pasado martes comenzó el reporte de resultados de Q2 para las 7 megacaps, con GOOG y TSLA reportando.
- 🕒 Google reportó un excelente balance pero aun así en apertura de miércoles fue severamente castigada.
- 🕒 Colapsa TSLA en apertura del miércoles debido a un pésimo reporte de Q2.
- 🕒 Fuerte castigo a todo el complejo de mega caps.
- 🕒 Hace meses que el mercado para las mega caps viene priceando un crecimiento exponencial, quizá exagerado.
- 🕒 Fuerte baja en tasas cortas con la 2yr en 4.38%.
- 🕒 Las tasas largas un poco más tranquilas pero con el mismo sesgo descendente.
- 🕒 Futuros de tasa de referencia en "2 cuts", sin cambios. Fuerte baja del petróleo, actualmente en "83".
- 🕒 Permanecen en tendencia negativa los commodities agrícolas y metales básicos.
- 🕒 Oro intentando recuperar momentum, fijando soporte en 2.400.
- 🕒 Tasas bajo presión descendente, monedas papel licuándose pero ahora, un equity tecnológico con dudas, es el escenario.
- 🕒 El reporte de resultados de las 7 megacaps se convierte en el principal driver de un mercado que las tiene priceadas con un escenario futuro más que perfecto.

Contexto

Desde el último dato de CPI, Wall Street concluyó que la inflación ya no es un problema y anticipa una inminente baja de tasa de referencia en manos de la Reserva Federal. Para una economía que se desinflaciona y que todavía no da señales concretas de recesión, el mercado utilizó el dato de CPI para entender que la asistencia con baja de tasas desde la Fed beneficiaría a los sectores que mayor underperformance venían exhibiendo desde inicios de año siendo el Russell (small caps) el índice que capturó gran parte de la rotación. Por lo tanto, en estos últimos días el mercado decidió vender a un Nasdaq “relativamente caro” y rotar en favor de la compra de un Russell “relativamente barato”. Para los bulls es una buena señal en el sentido que se generaliza un rally que hasta el momento había sido capturado casi exclusivamente por las 7 tecnológicas grandes. Este movimiento en favor del Russell y el Dow indica que el breadth comienza a aumentar y que por lo tanto se evidencia este fenómeno que aparenta ser una generalización del rally.

En otro orden de cosas pero muy relacionado al comportamiento explicado en el párrafo precedente, el oro, un activo con carry negativo, suele beneficiarse en episodios de baja de tasa de referencia y esto es precisamente lo que viene capturando el metal dado que ha quebrado nuevos máximos desde el último dato de CPI, una resistencia de 2.400 que ahora se convierte en soporte. De esta manera, el mercado debate entre dos o tres “cuts” en tasa de referencia de cara a lo que resta del 2024 recordando que normalmente el S&P suele exhibir fuertes correcciones una vez que la Fed comienza a bajar su tasa de referencia e inicia por lo tanto, un ciclo de “easing monetario”. Por lo tanto, tiene sentido plantearse a esta altura del bull market si el rally del Russell no será el último capítulo de un bull market de cara a un 2025 en donde la economía real pinta bastante más compleja que la algarabía que se observa en el equity y frente a un episodio de baja de tasas que cada vez queda más cercano y que suele correlacionarse negativamente con los retornos del S&P. Esta realidad se exagera si se analiza el comportamiento en la pendiente de la curva de yields. Las fuertes bajas en la 2yr han generado una significativa desinversión de curva en donde por ejemplo la pendiente 2 vs 30 ya opera casi sin inversión. Esta desinversión de curva ha favorecido plenamente a bancos los cuales suelen performear mejor con una curva de yields con pendiente positiva que les permita incrementar beneficios por gap de tasas. Comenzó mal el reporte de resultados para las 7 mega caps, con GOOG y TSLA siendo severamente castigadas.

En el frente commodities especialmente en minerales básicos y agrícolas, se sigue observando una permanente debilidad ocasionada por una economía china que sigue atrapada en una deflación tan cierta como eterna. Ante esta marcada y contundente debilidad, el equity emergente sigue exhibiendo una muy clara underperformance respecto al norteamericano y nada pareciera querer cambiar esta coyuntura. Si bien los ciclos de baja de tasas de la Fed suelen beneficiar a emergentes, esta vez dicho ciclo se correlacionaría con una economía china con muy contundentes señales de debilidad económica y para el equity emergente dicha realidad culmina siendo su principal driver con clara tendencia negativa. De esta forma, la imagen de la economía global es una donde Estados Unidos vence su drama inflacionario y por el momento no da señales concretas de recesión, en donde China sigue atrapada en una deflación eterna que impacta directamente al mercado de commodities agrícolas y frena todo avance en equity emergente y la de un mercado que decide vender “big caps caras” y comprar “small caps baratas” en anticipación al inicio del ciclo de monetary easing de la Fed.

MERCADOS

Tasas de interés

Al 17/7/24 la 2yr yield cotizaba en 4.44%, cerrando en 4.38%. Respecto a la 30yr yield, al 17/7/24 la misma cotizaba en 4.38%, cerrando en niveles de 4.47%. Es posible que ambos extremos de la curva, tanto corta como larga, se comporten en rangos razonables para las próximas semanas, sin grandes sorpresas y esperando definiciones futuras que no ocurrirán hasta cierre de año. Por el momento, poca volatilidad en ambos extremos de la curva. Respecto a yields largas, una economía que eventualmente se desacelera debiera causar bajas adicionales en la 30yr yield pero con la posibilidad creciente de un Trump ganador en noviembre y que eventualmente ejecutase una política de déficit más agresiva incluso que la de Biden podría poner una severa presión ascendente. Cuál escenario predominaría no queda claro hoy en día y el mercado deberá esperar al menos a los resultados políticos de noviembre. Nada nuevo en la parte corta de la curva, claramente el mercado se convence a partir del último dato de CPI que la inflación deja de ser un problema y ya anticipa una inminente baja de tasa de referencia en septiembre. El mercado comienza a exhibir una fuerte desinversión de curva.

Commodities

Al 17/7/24 el petróleo cotizaba en 83.10, cerrando esta semana en 77.76. El oro, a partir del dato del CPI fue a buscar nuevos máximos reaccionado claramente ante la expectativa de una inminente baja en la tasa de referencia. El contexto macro/monetario debiera favorecer a metales preciosos pero quizá para que el oro quiebre de rango hacia arriba con plena convicción sea necesario esperar una corrección en el Nasdaq que pareciera no querer ocurrir todavía. Un petróleo que ahora vuelve a quebrar hacia abajo el nivel de “80” no pareciera querer preocupar al mercado, lo cual refleja a un Wall Street cuyo fantasma inflacionario se percibe como totalmente controlado por la Fed. Finalmente, commodities agrícolas y metales básicos como el cobre, siguen atrapados por una economía china que no rebota, condenándolos a una muy marcada negatividad, realidad que no pareciera querer mejorar en el futuro cercano. La deflación de China se ha convertido en un drama sin solución cercana para emergentes.

Acciones Norteamericanas

Al 17/7/24 el QQQ operaba en 481.77 cerrando en niveles de 468.37. Wall Street claramente ha comenzado a rotar desde “big caps caras” hacia “small caps baratas”, siendo el Russell el índice que captura la mayor parte de esta dinámica y que hasta el momento había mostrado una contundente underperformance vs el Nasdaq. Hoy por hoy, el mercado celebra el inminente inicio de ciclo de easing monetario de la Fed vendiendo Nasdaq y comprando Dow y Russell. Un mal comienzo en la temporada de reportes referido a las 7 mega caps genera un masivo selloff del Nasdaq.

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.