

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Índice VIX

volatilidad implícita en opciones del S&P en CBOE, valores semanales, últimos cinco años



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El índice S&P 500 siguió superando máximos en una semana marcada por señales de sostenida recuperación del mercado laboral estadounidense y la creciente complacencia inversora, dejando atrás la volatilidad de la primera mitad del pasado mes de junio.

El jueves se difundió el dato de pedidos de seguro de desempleo y arrojó la menor cifra semanal desde el comienzo de la pandemia. La jornada siguiente, el informe mensual de empleo estadounidense confirmó la tendencia, con una creación de 850 mil puestos de trabajo en junio, superando los 710 mil que esperaban los analistas.

A diferencia de las semanas y meses anteriores, los muy buenos indicadores económicos no desataron ningún tipo de ansiedad entre los inversores con respecto a la reacción de política monetaria. Lejos de haber definido los dilemas de fondo en la economía pospandemia, el mercado parece estar operando en "modo verano", con baja volatilidad y sin apartarse de las tendencias recientes.

La tasa de Treasuries a 10 años operó toda la semana por debajo de 1,50% aunque sin apartarse considerablemente de ese nivel.

Lo más notable es el grado de disminución de la volatilidad en el mercado de renta variable: pasada la tercera semana de junio, no solo los movimientos diarios del mercado son cada vez más acotados sino que el índice VIX (volatilidad implícita en opciones del S&P 500) finalmente cayó a niveles de febrero de 2020 durante la semana pasada.

Los mercados emergentes se desacoplaron de los desarrollados, especialmente Brasil que retrocedió en la última semana de junio. Esto claramente contribuyó a la acción de precios de los activos argentinos: con toma de ganancias en renta variable y los bonos soberanos en torno a los rendimientos máximos del año pasado.

En el espacio de los commodities, el petróleo sigue firme ante las dudas sobre si la OPEP podrá alcanzar un consenso para ampliar la producción en respuesta a la creciente demanda.

Los granos y oleaginosas tuvieron grandes subas el miércoles 30 tras la difusión del siempre trascendental informe trimestral de inventarios de la USDA. Lo que movió la balanza esta vez no fueron los stocks (que salieron en línea con lo esperado, por lo que no se puede inferir una

Tipo de cambio real multilateral y bilateral con US
(serie diaria a precios de hoy)



Fuente: 1816 en base a BCRA

EL FX OFICIAL NO PARECE TAN ATRASADO EN TÉRMINOS
REALES: TCR Multilateral vs. precio soja (serie diaria)



Fuente: 1816 en base a BCRA

Sebastián Aguilera

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

Carlos Sommer

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

Gustavo Cerezo

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

demanda mayor a la estimada previamente) sino por la estimación de área sembrada para la cosecha gruesa estadounidense 21/22.

A pesar de la creciente demanda y mayores precios, el USDA estima que el área sembrada creció apenas 5%, para ubicarse en 35,4 millones de hectáreas. Ante un panorama de inventarios casi al límite, el mercado justifica una soja por encima de 500 dólares por tonelada porque incorpora una “prima de riesgo climático” en el precio.

Si en esta campaña gruesa estadounidense se repiten los rendimientos del año pasado, entonces es muy poco probable que los precios de la soja y el maíz se puedan sostener en los niveles actuales. Sin embargo, al no tener la holgura en los stocks que tenían en años como 2019, un julio o agosto excesivamente seco o caluroso podrían llevar a los futuros de soja a niveles máximos del mes de mayo.

Si nos detenemos para entrar en detalle en el mercado de los commodities agrícolas es no solo por la importancia de esta cadena de valor para el país, sino para la sostenibilidad del régimen macroeconómico.

La mejora en los términos de intercambio y la apreciación nominal del Real Brasileiro amortiguan considerablemente los efectos sobre la balanza de pagos de la apreciación de nuestro tipo de cambio real bilateral con EE.UU.

Así es como la demanda china y (potencialmente) el clima estadounidense le dan a los hacedores de política económica grados de libertad que a comienzos de año no tenían: el tipo de cambio nominal se deprecia apenas 1,3% mensual y sin embargo el BCRA no para de acumular reservas.

La contracara es que buena parte del viento de cola podría darse vuelta si el rinde de la soja en EE.UU. supera los 33 quintales por hectárea. En las próximas seis o siete semanas se definirá cuán sencillo o difícil será mantener el status quo macroeconómico hasta llegar a un acuerdo con el FMI.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente AL30 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration.

La información contenida en el este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone recomendación ni sugerencia de inversión ni de asesoramiento de clase alguna, y bajo ninguna circunstancia se la podrá utilizar como oferta de compra o de venta en firme. NCHB y NCHF no asumirán ninguna responsabilidad por pérdidas o riesgos causados directa o indirectamente como consecuencia de la utilización, aplicación y/o errónea interpretación de la información de referencia. Es por ello que NCHB y NCHF esperan que los inversores tomen sus propias decisiones de inversión basadas en su propio juicio, sin depender del contenido del presente informe.

