

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

EEM – ETF de mercados emergentes

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los mercados habían arrancado la semana con tomas de ganancia, pero a partir del miércoles retomaron la senda alcista de la mano de un público inversor que sigue apostando a puntos de inflexión en la política monetaria estadounidense y restricciones sanitarias chinas.

Entre el martes y el miércoles hubo discursos oficiales que permitirían ilusionar a los analistas en dos de los principales frentes abiertos de la economía global, aunque todavía no hay señales tangibles de cambios sustanciales.

En Estados Unidos, el presidente de la Reserva Federal del miércoles pareció indicar que en la reunión de la semana que viene el FOMC reducirá la velocidad de las subas de tasa de política monetaria (que venían siendo de 75 pbs) y que el ciclo de endurecimiento de la política monetaria está entrando en una fase más moderada.

En relación a inicios del mes pasado, el mercado ve mucho menos probable una suba de tres peldaños en la tasa Fed Funds en la reunión del miércoles 14 y para la de febrero no descarta una suba de apenas 25 pbs.

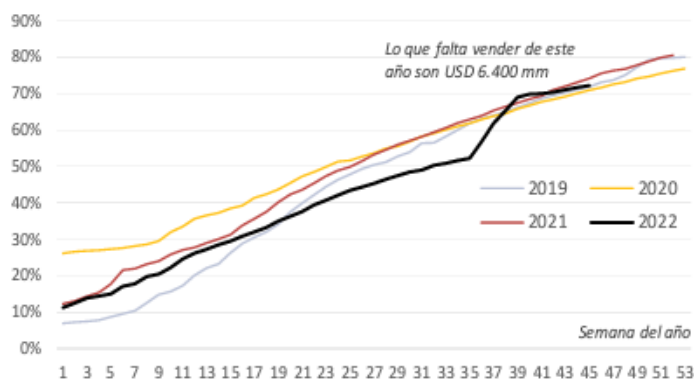
Mientras que hace un mes el escenario base era llegar a una tasa de 5,25% en marzo o mayo, ahora el sendero incorporado en las cotizaciones de futuros de tasas conduciría a una tasa de 5% pero quizás recién en junio.

El dato de empleo estadounidense de noviembre fue considerablemente mejor a lo esperado, con la creación de 263 mil puestos de trabajo ante una expectativa de 200 mil y una revisión al alza del dato de octubre de 23 mil empleos.

En sintonía con la operatoria de los mercados de los últimos meses, esta buena noticia de la economía real fue negativa para los precios de los activos de riesgo: el S&P 500 cedió la mitad de las ganancias de la semana luego un dato que debilita en el margen el caso de los que abogan por una mayor cautela en la política monetaria.

El próximo dato clave para los mercados será la difusión del IPC de noviembre el próximo martes 13, que debería seguir mostrando señales claras de desaceleración en los precios al consumidor si se busca mantener con vida la narrativa de que los principales bancos centrales del mundo deben emprender un giro hacia el gradualismo para evitar una recesión que todavía no muestra su cara.

Cosecha de soja vendida por productores a industria o exportadores como % de producción anual



Fuente: 1816 en base a la Secretaría de Agricultura

Una de cal, una de arena

La licitación de letras y bonos del Tesoro nacional del lunes pasado lucía como la más desafiante de los últimos tres meses. En este contexto, no se refinanció la totalidad de los vencimientos por 262 mil millones de pesos, pero un rollover de 86% estuvo en torno a lo esperable. En la totalidad del mes de noviembre, el financiamiento neto fue negativo por apenas 2 mil millones de pesos.

El debut de una nueva ronda del dólar soja, con un tipo de cambio diferencial actualizado por la inflación devengada desde septiembre, también distó del avasallante éxito de la primera iteración del programa.

En sus cuatro primeras ruedas, el BCRA compró bajo este concepto 683 millones de dólares. Si se mantiene el ritmo de las últimas ruedas de 100 millones de dólares por día, el mes de diciembre terminaría con liquidaciones levemente por debajo del objetivo de 3.000 millones, aunque probablemente alcance para cumplir con las metas trimestrales del FMI.

La principal diferencia en relación al mes de septiembre es que en ese entonces había un atraso considerable en la liquidación de la cosecha gruesa 2021-22, que el aliciente de un tipo de cambio diferencial que compensaba las retenciones contribuyó a eliminar.

El dólar soja de diciembre a lo sumo evitará que se vuelva a generar un atraso y facilitará la transición a la nueva cosecha gruesa considerando que el aporte de la fina será muy inferior a lo normal.

Acaso lo mejor de la semana fue el desempeño de los bonos soberanos: aún los bonos en pesos que no cuentan con el soporte del BCRA en el mercado secundario encontraron piso. La ventana para encontrar financiamiento en moneda local a 2024 sigue cerrada, pero que el deterioro no continúe es positivo en el margen.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 25% en pesos y 75% en moneda extranjera, especialmente GD35 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales para hacer tasa con corta duration.

Para aquellas carteras con horizontes de inversión de largo plazo y que estén dispuestas a asumir el riesgo de inversiones en renta variable, los CEDEAR de ETF son alternativas válidas para diversificar el riesgo argentino.

Luciana Farías

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

Nuevo Chaco Bursátil

Carlos Sommer

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2874

Gustavo Cerezo

Gerente

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2873

Franco Di Benedetto

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2877