

Comentario semanal

Índice S&P 500
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Los mercados globales encararon la semana previa al feriado de Labor Day estadounidense, que suele marcar el fin del verano bursátil y la vuelta a la plena actividad por parte de los grandes inversores institucionales, con un aún más del sopor al que nos ha tenido acostumbrado estos últimos meses de “modo verano”.

Las cinco ruedas fueron de muy baja volatilidad y el Índice S&P 500 se mantuvo en torno a nuevos máximos históricos, con la expectativa puesta en el reporte de empleo estadounidense del día viernes, como suele suceder en la primera semana de cada mes.

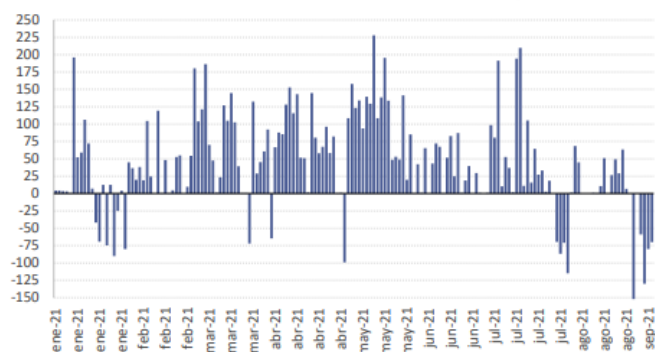
En este caso, luego de un Jackson Hole relativamente inconcluso y la persistente dicotomía de inflación o pandemia como principal factor a tener en cuenta para la política monetaria en el mediano plazo, este reporte de empleo iba a ser considerado como un dato relevante para encauzar el debate en los próximos meses.

Luego de un junio y julio con excelentes indicadores de empleo y salarios, agosto iba a ser el primer mes en el que podría notarse el impacto de la variante Delta sobre la hasta entonces robusta recuperación económica estadounidense. Los analistas esperaban una creación de 750 mil empleos (algo menos de los más de 900 mil de los dos meses anteriores) pero el número terminó siendo apenas 235 mil.

Los mercados de tasas y renta variable apenas reaccionaron, por lo que podría inferirse que otro dato muy bueno habría impactado en la tasa libre de riesgo y generado una corrección, mientras que este dato deslucido confirma la visión de buena parte del mercado de que esta nueva ola de la pandemia le ofrece a los hacedores de política monetaria un incentivo para posponer la normalización de sus hojas de balance.

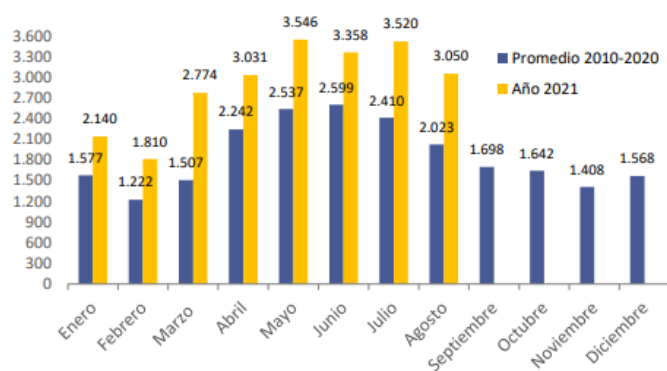
Donde la expectativa de inflación futura sí afecta a la política económica, al menos en lo que declaran los protagonistas, sería en la política fiscal: el paquete de gasto de 3,5 billones de dólares impulsado por el oficialismo estadounidense esta semana fue puesto en pausa por el senador demócrata Joe Manchin. Al ser el oficialista más moderado en una cámara alta dividida exactamente por la mitad, es quien virtualmente tiene en

Intervención diaria del BCRA en el MULC durante 2021
(millones de USD; últimos 3d en base a estimación privada)



Fuente: 1816 en base a BCRA

Liquidación de divisas del agro en USD millones
(2021 vs. promedio mensual 2010-2020)



Fuente: 1816 en base a CIARA

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

sus manos la llave de la aprobación de este enorme y variado paquete plurianual de estímulo económico.

Este traspie legislativo (al menos temporal) corona las dos semanas más complicadas para la gestión Biden que con su caótica evacuación ha puesto fin a casi veinte años de presencia militar en Afganistán.

Mientras los países desarrollados demoran la normalización de su política monetaria, varios emergentes han comenzado ciclos de subas de tasa de interés de referencia.

Brasil comenzó a desandar este camino hace ya medio año, en el que la tasa SELIC subió de 2% a 5,25%. El Banco Central de Chile, que en julio había subido 25 puntos básicos su tasa de referencia (de 0,50% a 0,75%), el miércoles sorprendió con una suba de 75 puntos básicos, la suba de mayor magnitud en dos décadas.

En el mercado local, más allá de la recuperación de las paridades de los bonos soberanos y las recientes subas de renta variable, la moneda no se mueve tanto en virtud de la dinámica de los mercados emergentes sino por factores idiosincráticos.

Con el dólar MEP-CCL sin demasiada volatilidad, el foco de atención en las últimas semanas ha pasado de la supervisión regulatoria sobre los mercados de renta fija local hacia la creciente intervención vendedora del BCRA en el MULC, que no tiene que ver con decisiones de cartera de ahorristas e inversores sino de flujos de cuenta corriente.

Estacionalmente se esperaba que las compras sistemáticas de divisas lleguen a su fin, pero si se mantiene en el tiempo la dinámica vendedora en esta magnitud, veremos no un cambio de rumbo sino quizás más restricciones al acceso de divisas para el intercambio comercial o los pagos de deuda externa comercial.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 30% en pesos y 70% en moneda extranjera, especialmente GD35 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. Sugerimos vender GD30 y comprar AL30.

La información contenida en 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.

