

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

US Dollar Index valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El mercado accionario estadounidense volvió a acercarse a los máximos históricos en otra semana sin grandes definiciones, con ese conjunto de señales económicas mixtas o indefinidas que los inversores encuentran ideales.

El dato más importante de la semana, como casi todas las primeras semanas de cada mes, fue el reporte de empleo estadounidense difundido en la mañana del viernes.

Las estimaciones previas de los analistas abarcaban un rango particularmente amplio: algunos estimaban poco más de 300 mil nuevos puestos de trabajo mientras que otros llegaban a predecir un millón de nuevos empleos. Esto es un fiel reflejo del ruido y las señales mixtas que vienen ofreciendo los indicadores de alta frecuencia, así como la naturaleza dispar de la recuperación económica estadounidense post pandemia.

El número terminó siendo 559 mil, por debajo del promedio de 674 mil pero cómodamente dentro del rango. Este tipo de datos económicos mixtos acaso sea lo que más cómodo pone al mercado: una recuperación "demasiado" vigorosa de la economía real generaría la percepción (justificada o no) de que la Fed adelantaría el cronograma de normalización de la política monetaria.

Hablando de normalización, el jueves la Fed de Nueva York anunció que la autoridad monetaria ya está planeando la venta de los títulos de deuda corporativa que tiene en su hoja de balance desde el año pasado.

Las operaciones de mercado abierto en bonos corporativos (a diferencia de títulos públicos o hipotecas securitizadas) ha sido una innovación de política monetaria con el objetivo de evitar vacíos de mercado en momentos de extrema iliquidez e incertidumbre en los meses de marzo y abril de 2020.

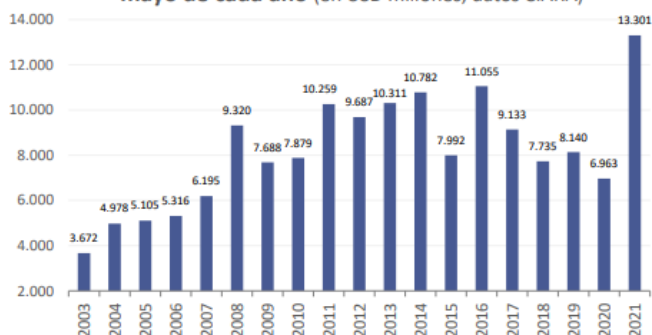
Las intervenciones han sido exitosas y, por ende, no tuvieron que ser de gran magnitud: la cartera de títulos y de ETF de bonos corporativos en manos de la Fed alcanza 13.800 millones de dólares, un número menor en relación a la hoja de balance de la Fed y de los montos negociados en el mercado primario y secundario de esos instrumentos.

Más allá de que el impacto macroeconómico de esta medida es prácticamente nulo, y que ni siquiera los precios de esa clase de activos operaron distinto a un día común, se trata

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.

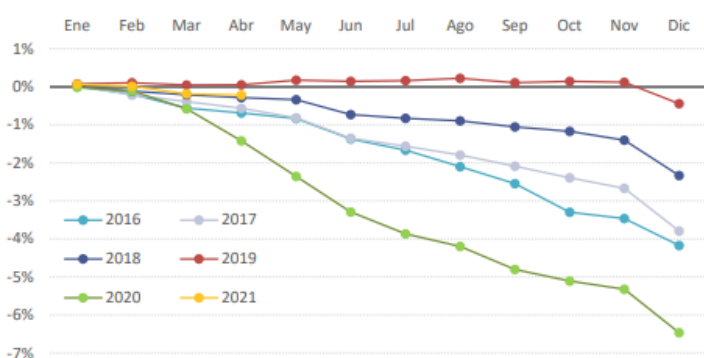


Liquidación de divisas del agro en período enero-mayo de cada año (en USD millones; datos CIARA)



Fuente: 1816 en base a CIARA

Resultado primario como % del PBI, acumulado anual



Fuente: 1816 en base a Mecon. Para el PBI 2021 utilizamos el estipulado en el presupuesto.

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

de otra (pequeña) señal de que la Reserva Federal de a poco está pensando en desandar el camino hacia la normalidad.

Es por esto que el mercado necesita que la economía real dé señales buenas (recuperación en la actividad económica que hagan posibles utilidades que convaliden las valuaciones) pero no demasiado buenas (aceleración inflacionaria y recalentamiento del mercado laboral) como para que den sustento a los partidarios de una política monetaria menos acomodaticia.

Según la acción de precios del viernes, el dato de empleo tocó la nota justa: la tasa de Tresuries a 10 años volvió por debajo de 1,60% (nivel que viene siendo pivot desde ya hace tres meses), el Dollar Index retrocedió lo que había ganado en la semana y vuelve a la zona de 90 puntos.

En una buena semana para las monedas emergentes, el Real Brasileiro se destacó, acercándose a 5 unidades por dólar. La suba de la renta variable brasilera, en el marco de un buen clima para los activos emergentes, también puede haber sido un factor para explicar, al menos en parte, las recientes subas en los precios de bonos y sobre todo acciones argentinas.

Más allá de un contexto global que ayuda, es cierto que las últimas noticias económicas locales han sido buenas y dan cierto soporte a una suba a partir de valuaciones atractivas. La recaudación fiscal ha crecido 15% interanual en términos reales en mayo y la asistencia monetaria al tesoro fue de apenas \$ 50 mil millones.

Está claro que en el segundo semestre, con liquidaciones del complejo agroexportador estacionalmente menores, el programa financiero del Tesoro va a apoyarse en mayor medida en el giro de utilidades del BCRA. El impacto fiscal de la segunda ola de la pandemia es incierto: por un lado atravesamos objetivamente el momento más dramático; por el otro, la campaña de vacunación se acelera.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente GD30 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration.

Para las carteras agresivas y de largo plazo, la renta variable en estos niveles presenta una buena relación riesgo-retorno.

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.

