

Índice S&P 500 valores diarios, último año



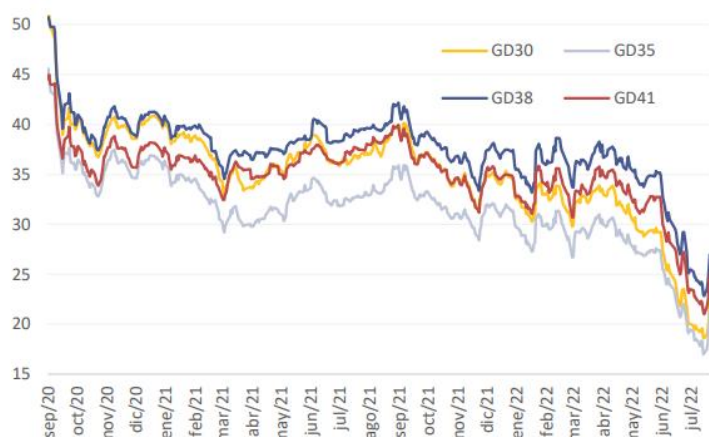
Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Precio clean offshore de los soberanos Globales serie diaria desde emisión



Fuente: 1816 en base a diversas fuentes

Comentario semanal

La semana en los mercados globales transcurrió sin grandes cambios tras un mes de medio de marcada recuperación de los activos de riesgo y una última semana de julio que había sido clave por balances y reunión de la Fed.

Buena parte de la atención se centró en la gira asiática de Nancy Pelosi, la líder de la mayoría en la cámara baja estadounidense, cuyo paso por Taiwan ha tenido repercusiones inmediatas y duraderas en las relaciones diplomáticas entre Estados Unidos y China.

Más allá de que no están dadas las condiciones para una escalada de tensiones similar a las de principios de año en Europa Oriental, es muy probable que se profundice la tendencia a la polarización de las relaciones internacionales, en desmedro de la globalización económica y el multilateralismo.

En los mercados de renta fija, las tasas de Treasuries dejaron de caer el día martes 2. El dato de empleo estadounidense del viernes 5 demostró que el mercado se había anticipado correctamente a una creación de empleo de más de medio millón de puestos de trabajo, el doble de lo anticipado por los analistas.

Mientras que buena parte de los commodities operaron sin tendencia definida, el petróleo crudo siguió a la baja y finalmente volvió por debajo de los precios previos a la invasión rusa a Ucrania.

La suba de tasas de Treasuries no repercutió negativamente en la renta fija y variable emergente, ya que la misma se dio en un contexto de mejora de las expectativas económicas, buen desempeño de los activos de riesgo en general y sin caídas en los precios de los *commodities*.

El contexto internacional sigue siendo más constructivo para Argentina que el de junio, pero los precios del gas europeo siguen estando en niveles históricamente elevados, lo cual agrega presión sobre un balance de pagos muy golpeado por factores idiosincráticos.

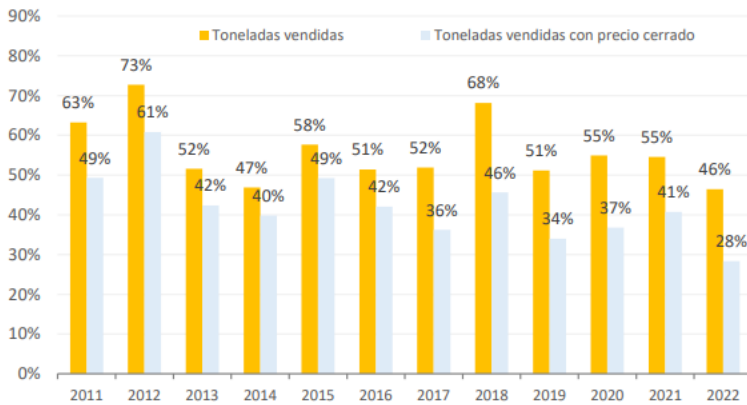
Declaraciones de principios a la espera de definiciones inminentes

El debut del nuevo equipo económico ha sido auspicioso.

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.

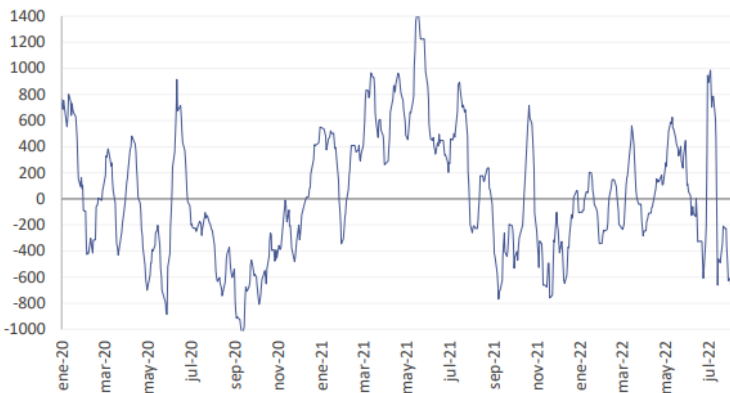


¿Hay retención de soja? % de cosecha vendida por productores (a industria o exportadores) a la 2da semana de julio de cada año



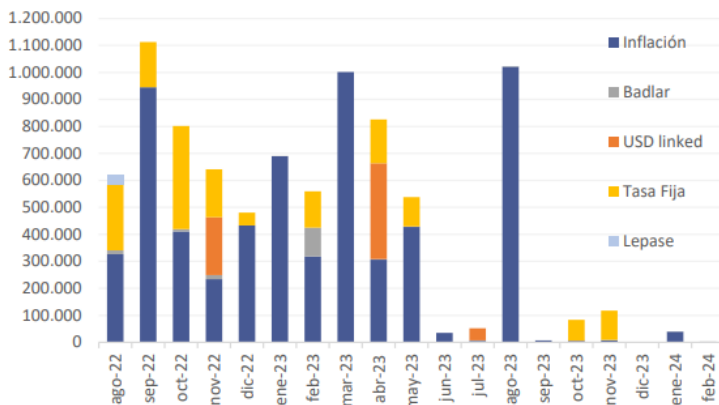
Fuente: 1816 en base a Agricultura

Compras netas diaria de divisas del BCRA en FX oficial acumulado 10 ruedas (USD millones)



Fuente: 1816 en base a BCRA. últimas 3 ruedas se basan en estimaciones privadas.

Vencimientos mensuales en Pesos del Tesoro, por tipo de título (serie mensual, en millones de ARS)



Fuente: 1816 en base a FGS, BCRA y Mecon. Vencimientos CER y USD linked calculados a precios de hoy.

La reacción de los mercados, la designación de Rubinstein como viceministro y el recambio en la Secretaría de Energía son señales positivas de cara a lo que serán meses de una muy intensa agenda económica.

El discurso del miércoles a la noche por parte del flamante ministro dejó un muy claro delineamiento de principios pero sin ahondar en precisiones con respecto a la implementación de medidas y creación de mecanismos tendientes a la consecución de los objetivos.

En el mismo discurso, Sergio Massa aclaró que en las semanas entrantes se tomarán un conjunto de medidas acorde a los objetivos de política económica. Los tres principales desafíos que enfrenta la macroeconomía argentina (las menguantes reservas internacionales del BCRA, el endeudamiento fiscal y cuasifiscal en moneda local y el déficit fiscal) fueron reconocidos y se anunciaron objetivos en cada una de esas dimensiones.

El mercado espera definiciones en el muy corto plazo, especialmente en lo que refiere al problema más urgente que es la situación del mercado de cambios.

Más allá de que los tres problemas de fondo están relacionados entre sí (el déficit fiscal acumulado genera un exceso de impresión monetaria, deuda pública y/o cuasifiscal que, al superar la demanda de pesos de los ahorristas termina presionando sobre una brecha cambiaria que desincentiva la liquidación de exportaciones) si hay un frente que no puede esperar es el de las reservas.

En el discurso se mencionó acuerdos con exportadores para pre-liquidar exportaciones por 5.000 millones de dólares. Se desconoce el esquema de incentivos para lograr este objetivo, que descomprimiría en gran medida la situación si es que se pudiera implementar exitosamente.

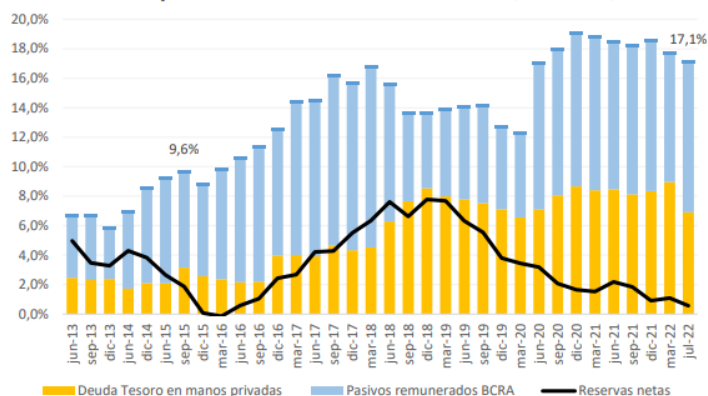
En cuanto a la deuda pública en moneda local, entre las compras del BCRA de los últimos meses y el canje de deuda de corto plazo por títulos duales, que se espera que se lleve a cabo esta semana, las inquietudes con respecto al refinanciamiento de los vencimientos en lo que queda del año están despejadas.

Lo que está por verse es si se podrá volver a generar demanda nueva genuina por activos emitidos por el

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.



Deuda en Pesos del Tesoro en manos privadas + pasivos remunerados del BCRA (en % del PBI)



Fuente: 1816 en base a Mecon y BCRA

Tesoro Nacional que permita cumplir el programa financiero sin recurrir a nuevos Adelantos Transitorios del BCRA.

Por más esfuerzo que se haga en reducir los subsidios económicos para llegar a un equilibrio fiscal en los próximos años, los stocks de deuda fiscal y cuasifiscal son el resultado de déficits pasados.

Se mantienen en niveles históricamente elevados y, a menos que aumente la demanda de activos en pesos por parte de ahorristas e inversores, podrían eventualmente provocar una expansión de la base monetaria para hacer frente a esas obligaciones o modificación de las condiciones de pago.

En resumen, los lineamientos trazados en el discurso de apertura y las designaciones han sido señales claramente positivas. Resta conocer lo más importante: los detalles de las medidas económicas. La incógnita será la capacidad de implementarlas en el contexto político y social del segundo semestre. Solo se develará con el correr de los meses.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 15% en pesos y 85% en moneda extranjera, especialmente GD30 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