

### Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Futuros de petróleo crudo WTI

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Comentario semanal

El foco de los mercados en la primera semana del año fue sin lugar a duda la inflación y las posibles medidas de los Bancos Centrales para tratar de combatirla.

El miércoles se conocieron las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, en las cuales los miembros del FOMC reafirmaron su visión de que la economía estadounidense se está aproximando a su nivel de pleno empleo por lo que el combate a la inflación se transforma en la máxima prioridad de la autoridad monetaria.

En función de este objetivo, no solo se mantiene las proyecciones de finalizar con el programa de compra de activos en marzo y de proyectar entre 2 y 3 subas de tasas de interés durante este año, sino que también se discutiría el comienzo de la reducción de la hoja de balance de la FED. Estas medidas fueron recibidas por el mercado con un aumento de 30 puntos básicos en la tasa de interés de los bonos del Tesoro a 10 años y una caída en el S&P 500, empujada principalmente por las acciones tecnológicas.

Mientras tanto, del otro lado del Atlántico, la inflación en la Zona Euro sorprendió con un aumento del 5% interanual. No obstante, todavía no ha habido ninguna señal del Banco Central Europeo al respecto, probablemente perseguido por el fantasma de la respuesta a la crisis de 2011, donde una política monetaria excesivamente contractiva afectó al crecimiento de la región en la década pasada.

La inflación también está también en agenda de los principales mercados emergentes, con respuestas disímiles por parte de los Bancos Centrales: mientras Brasil continúa subiendo su tasa de referencia, Rusia y Turquía apuestan por políticas más acomodaticias. Las presiones inflacionarias podrían ser exacerbadas por el aumento del petróleo, dado que el WTI superó el viernes los 80 dólares impulsado por la recuperación de la actividad a nivel mundial y por la situación política en Kazajistán, uno de los principales productores a nivel mundial.

A medida que se van conociendo más datos, se verifica que la variante Ómicron del COVID-19 provoca muchos más casos, con récords de casos diarios en muchos

**Luciana Farías**

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

**Carlos Sommer**

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

**Gustavo Cerezo**

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532 int. 102

**Franco Di Benedetto**

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532 int. 108

países en todo el mundo. No obstante, el número de hospitalizaciones y muertes no aumenta en consecuencia, especialmente para aquellas personas vacunadas. Debido a esto, no se esperan el nivel de restricciones a la actividad económica y a los viajes internacionales como se observó en 2020 y 2021.

En el panorama local, dos noticias se destacaron. El miércoles, el ministro Guzmán presentó ante los gobernadores los avances de las negociaciones con el FMI.

La reacción de los mercados no fue particularmente positiva, tanto por la ausencia de los gobernadores de la oposición, que enviaron representantes salvo la Ciudad de Buenos Aires, como por la presentación del ministro, que no abundó en cifras concretas de las principales variables macroeconómicas.

La conclusión de la presentación es que la principal diferencia pasa por el frente fiscal, ya que la propuesta del gobierno incluye alcanzar el equilibrio fiscal en 2027, mientras que el Fondo espera dicho objetivo para 2023/4.

No obstante estas diferencias, el gobierno sigue dando señales en línea con los requerimientos del FMI. El jueves, el Banco Central anunció algunos cambios en la política monetaria: Aumentó la tasa de LELIQ al 40% anual, la tasa de Plazos Fijos de personas físicas de hasta 10 millones de pesos a 39% y la del resto de plazos fijos al 37%. Con estas medidas, el Central busca aumentar la demanda de pesos, reduciendo la presión del tipo de cambio.

Está por verse si con cambios en el margen logra una reacción del mercado, si se verá compelido a recurrir a una política monetaria más agresiva o bien si lo único que permita anclar expectativas será un horizonte de política fiscal en el marco de 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 GD35 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. Para diversificar carteras que están dispuestas a tomar riesgo de tasa, recomendamos de LECER y Boncer 2022 y dollar-linked con vencimiento en 2023.