

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Comentario semanal

Los mercados globales continuaron su marcha alcista y el índice S&P 500 superó los 4200 puntos en una semana en la cual el centro de la escena fue ocupado por otra de las grandes tendencias recientes: la suba de precios de commodities.

Más allá de las particularidades del mercado de cada producto, en general se observa una combinación de fuerte demanda por la recuperación económica (en aquellos países que están empezando a dejar atrás a la pandemia) y cuellos de botella por el lado de la oferta.

El debate sobre si esta "inflación de costos" será macroeconómicamente significativa y justificaría un cambio de tenor de la política monetaria está abierto, y probablemente tengamos una visión más clara sobre la postura de la Reserva Federal en su reunión anual en Jackson Hole del mes de agosto.

Si el mercado empezaba a tener inquietudes con respecto a la respuesta de política monetaria, las mismas fueron atenuadas tras el reporte de empleo estadounidense del viernes 7. La economía estadounidense creó en el mes de abril apenas 266 mil puestos de trabajo, mientras que los analistas esperaban poco menos de un millón de nuevos empleos.

Como estamos acostumbrados hace un buen tiempo, esta mala noticia sobre la economía real fue motivo de alivio para el mercado, disipando por lo menos por un par de semanas más el temor al fantasma de la normalización de la política monetaria.

Mientras tanto, la caída de las tasas de Treasuries y del Dollar Index contribuyen al clima benigno para todo tipo de activos de riesgo, con las tasas de bonos corporativos estadounidenses de baja calidad crediticia en mínimos históricos.

En lo que va del segundo trimestre, el Real Brasileiro ha recuperado todo lo que había retrocedido en el primer trimestre, sin dudas beneficiado por el aumento de los precios de soja y maíz. El Peso Chileno se encuentra en su máximo de los últimos 21 meses.

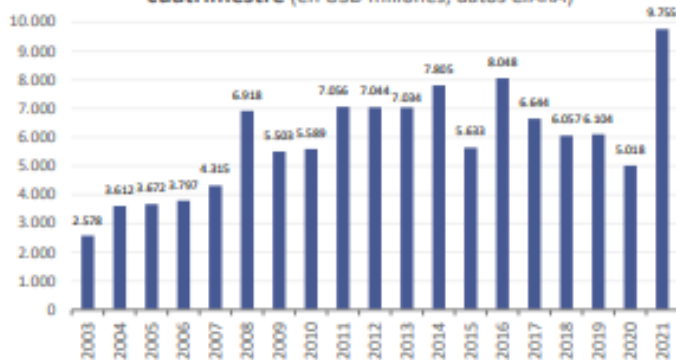
Maná del cielo

Es imposible saber si esto es el comienzo de un superciclo alcista de precios de commodities o si estamos ante una fortuita alineación de ciclo económico, factores de oferta y

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Liquidación de divisas del agro en el 1er cuatrimestre (en USD millones; datos CIARA)



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.

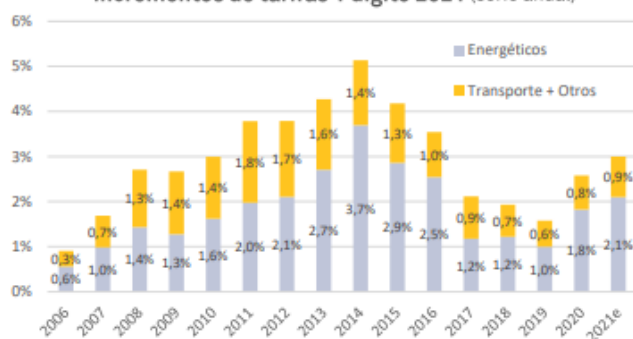


Índices de retorno total en USD de nuevos globales argentinos desde su emisión (base = 100)



Fuente: 1816 en base a fuentes diversas

Subsidios económicos como % del PBI, con incrementos de tarifas 1 dígito 2021 (serie anual)



Fuente: 1816 en base a ASAP y Meccon

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

ambivalencia de la política monetaria que posibilitan una coyuntura de precios altos hasta que los demás factores ajusten.

Lo que no se puede negar es que estos precios de commodities son poco menos que maná del cielo para el Tesoro Nacional y para el BCRA.

Una soja Chicago a 580 dólares y un maíz Chicago a 285 dólares apuntalan también la acumulación de reservas durante esta parte del año, y probablemente le brinde al Gobierno algún grado más de libertad para encarar la negociación con el Club de París con respecto al vencimiento de este mes.

Que las paridades de los bonos soberanos en dólares no reaccionen favorablemente ante esta mejora en la capacidad de pago tampoco debería sorprender a nadie. Nadie sabe cuánto durarán los precios de granos y oleaginosas en estos niveles. Además, una coyuntura favorable permitirá al Gobierno diferir en el tiempo las reformas a la política económica, monetaria y cambiaria que sus acreedores consideran necesarias para garantizar la sostenibilidad a largo plazo sin dejar de atender sus compromisos en moneda extranjera en 2021.

Tras la reestructuración de la deuda soberana de 2020, tanto el nivel como el costo financiero de la deuda pública son sostenibles. Lo que explica los precios de los activos es la incertidumbre de mediano-largo plazo con respecto a la política económica, fiscal y la evolución de los precios relativos.

Además de la eficiencia y sostenibilidad del esquema macro y microeconómico, es ingenuo pensar es posible pasar por alto las consideraciones distributivas de cualquier reforma (o de profundizar el status quo). El pasado reciente y la actualidad de varios países de nuestra región dan cuenta de ello. La economía política no es menos importante que la política económica.

La programación monetaria y financiera de corto plazo está definida y explica la estabilidad de los mercados de deuda en pesos. Acciones y bonos en pesos, en cambio, se moverán al compás de las expectativas de cambios en la economía política.

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.

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.

