

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tipo de cambio EURUSD valores mensuales, últimos veinte años



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

La semana corta en los mercados globales fue de menor a mayor. Luego de un primer semestre históricamente negativo y un rebote en la antesala del fin de semana largo estadounidense, **el foco de atención de los inversores estuvo en lo escrito en las minutas de la Fed con respecto a su postura de política monetaria en el caso de que Estados Unidos entrara en recesión.**

Un (leve) aumento inesperado en las solicitudes de seguro de desempleo y una reducción en el déficit comercial estadounidense daban cuenta de la desaceleración de la demanda, pero el dato de empleo del mes de junio que se difundió el viernes 8 fue mejor a los esperado.

Las tasas de Treasuries rebotaron (la de 10 años volvió a operar arriba de 3% anual) pero la inflación implícita siguió a la baja en todos los plazos: el mercado ya asimiló la idea de que la Fed tiene definido que su prioridad es bajar la inflación.

Lo que está por verse es la velocidad de las subas de tasas en el futuro inmediato (el mercado da por hecho que en la reunión de fin de mes la suba será nuevamente de 75 puntos básicos y resta definir si la de septiembre será de 50 o 75) más que el nivel en el que se estabilizará en 2023, que asumimos rondaría el 3,5% anual.

Los *commodities* agrícolas y energéticos rebotaron luego de un mes para el olvido y hasta metales industriales parecen haber encontrado un piso, lo que evitó que la creciente fortaleza del dólar estadounidense (que se acerca a la paridad con el euro) afectara sobremanera a los activos emergentes.

Tiempo de definiciones

La inesperada renuncia del ministro Martín Guzmán el sábado 2 de julio elevó el grado de incertidumbre en los mercados y repercutió en las cotizaciones de todas las clases de activos locales.

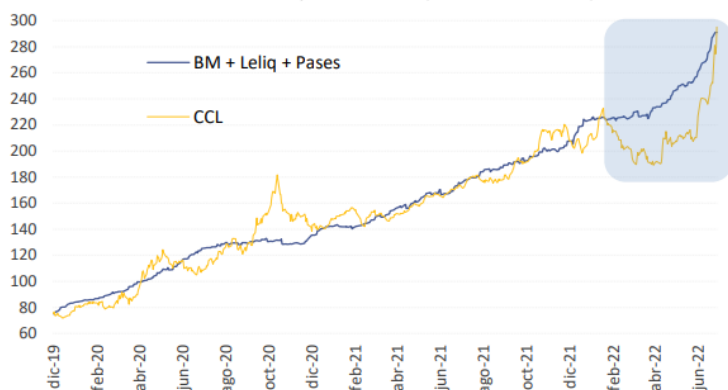
Dejando de lado consideraciones políticas que exceden el análisis de esta columna, los acontecimientos recientes exponen con renovado énfasis y urgencia las inquietudes de corto y mediano plazo alas que hacíamos referencia la semana pasada.

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.



CCL vs. stocks de Pesos

base 75,2 = 10Dic2019 (valor CCL de ese día)



Fuente: 1816 en base a BCRA y otras fuentes

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

Sin soslayar la importancia de la política fiscal, la preocupación más inmediata es la situación de la deuda soberana y cuasifiscal en moneda local, la falta de demanda de activos en pesos y su consecuente condicionamiento sobre la política monetaria.

Las primeras definiciones de la ministra Batakis han sido tendientes a mantener el rumbo de la gestión anterior: continuidad en el diálogo con el FMI y decisión de avanzar con la segmentación de las tarifas de servicios públicos.

Mientras que el mensaje oficial es que todo sigue igual, el mercado habla en cada rueda y lo que está diciendo es que estamos en momentos de definiciones. Hasta el momento la única reacción de política económica ha sido redoblar la apuesta: el BCRA dejó de renovar totalmente los vencimientos de LELIQ, expandiendo (aún más) la base monetaria y haciendo caer fuertemente las tasas a un día.

El costo de mantener el status quo crece día a día (el BCRA emitió un billón de pesos en 30 días para apuntalar el mercado de deuda soberana en pesos) y los tiempos de la gestión difieren de los tiempos del mercado: al viernes 8 todavía no se conoce la totalidad del nuevo equipo del Mecon, incluyendo al puesto clave de secretario de Finanzas.

El efecto sobre la economía real debería comenzar a sentirse a partir de este mes, que esperamos que tenga la tasa de inflación más alta en lo que va del año. Si el ritmo de expansión de los agregados monetarios y pasivos remunerados del BCRA no se modera sensiblemente, la presión sobre la nominalidad (precios al consumidor, tipo de cambio, brecha) es inevitable y el riesgo al alza del CCL es alto aún partiendo de los niveles actuales.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 15% en pesos y 85% en moneda extranjera, especialmente GD35 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.

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.

