

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

USDBRL – Tipo de cambio nominal Real Brasileiro

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los mercados globales operaron a la baja en una semana en la cual los inversores buscaron disminuir su exposición al riesgo.

En los primeros días, esta conducta era más evidente en los mercados de bonos del Tesoro estadounidenses, cuyas tasas ya el martes habían caído bien por debajo del rango reciente de operatoria. Finalmente el jueves las demás clases de activos se movieron al unísono y el Índice S&P 500 cayó casi 2% en el intradiario, luego recuperando la mitad de las pérdidas iniciales.

Con datos de empleo estadounidense en torno a lo esperado y sin precisiones en las minutas de la Fed con respecto al timing de un potencial tapering (reducción en el ritmo de compras y eventual desarme de activos de riesgo en su hoja de balance), el foco de los inversores se dirige hacia el impacto de las nuevas variantes de interés del COVID-19 sobre las perspectivas de recuperación económica y crecimiento global.

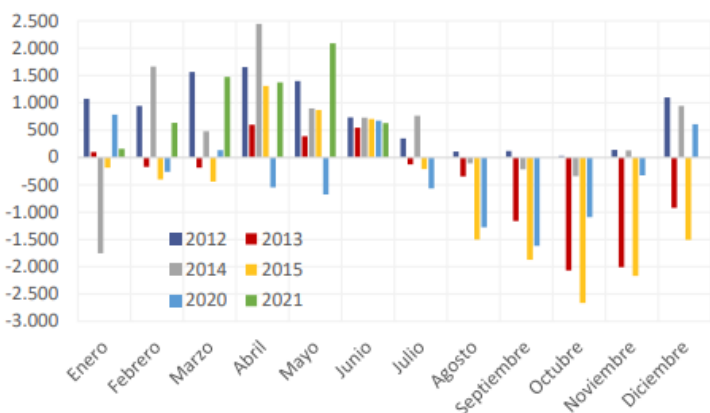
Además de tasas de interés, otra clase de activo con elevadísima volatilidad son los commodities, en especial los agrícolas. El martes 6 los futuros de soja CBOT cayeron más de 30 dólares por tonelada en un día, revirtiendo gran parte de la suba del jueves anterior.

Como habíamos desarrollado en la columna anterior, las próximas seis o siete semanas tienen el potencial para mostrar una volatilidad inusualmente alta, dada la situación de inventarios y la incertidumbre climática.

Sin definiciones con respecto al tamaño de la cosecha gruesa estadounidense, 500 dólares por tonelada luce como un precio razonable, pero lo más probable es que hacia el cuarto trimestre veamos valores muy inferiores o superiores según la evolución del clima.

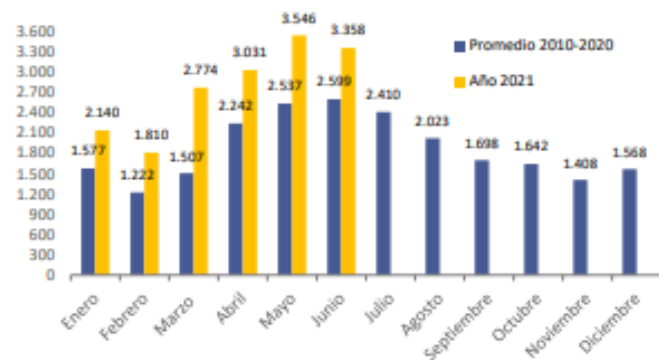
En el espacio de mercados emergentes, la tendencia negativa antecede a la corrección del jueves. Ha sido sobre todo una semana complicada para los activos brasileros, un mercado grande y con un desempeño económico relativamente bueno pero cuyos activos sufren por la mala imagen de su gestión, el reciente escándalo del Gobierno vinculado a las vacunas y la inquietud de los inversores respecto a las elecciones presidenciales del 2022.

Compra neta de divisas del BCRA por mes en los años de cepto (USD mm): se vienen los meses malos



Fuente: 1816 en base a BCRA

Liquidación de divisas del agro en USD millones (2021 vs. promedio mensual 2010-2020)



Fuente: 1816 en base a CIARA

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

Los activos argentinos, por el momento, están resultado relativamente indemnes de la corrección de Brasil, sobre todo considerando que la suba del S&P Merval en el mes de mayo y primera mitad de junio había correlacionado estrechamente con la del Bovespa.

Buena licitación de letras, demanda de cobertura y un contexto externo menos favorable

El precio de la soja y la cotización del Real Brasileiro son dos variables clave para que, dada la reciente y futura apreciación del tipo de cambio real bilateral con EE.UU., no haya un estrés significativo en la balanza de pagos durante el segundo semestre.

En una semana en la cual ambas variables jugaron en contra, podemos entender la creciente demanda de cobertura de riesgo cambiario por parte de los inversores locales.

Mientras que los Boncer habían sido una alternativa de cobertura interesante a principios de año, el diferencial de rendimientos entre estos títulos y los soberanos en dólares limitan el atractivo de cara a fin de año.

Eso no quiere decir que no haya demanda de activos en pesos: los inversores institucionales siempre serán tomadores de activos en moneda local de bajo riesgo a plazos de hasta un año y medio.

Es así como el Tesoro logró en la licitación del martes, en la que casi no enfrentaba vencimientos, bajar alrededor de 40 puntos básicos la tasa de las letras a 4 y 6 meses, mantener las tasas de las letras ajustadas por CER y conseguir financiamiento neto por 38 mil millones de pesos.

En la segunda quincena del mes se acumulan importantes vencimientos en moneda local, por lo que es probable que el Tesoro vuelva a recurrir al financiamiento monetario. La decisión de no convalidar tasas más altas y dejar afuera posturas por más de 30 mil millones de pesos da cuenta de la confianza del Tesoro con respecto a la evolución futura de la inflación.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 30% en pesos y 70% en moneda extranjera, especialmente AL30 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. Sugerimos vender GD30 y comprar AL30.

La información contenida en 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.

