

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

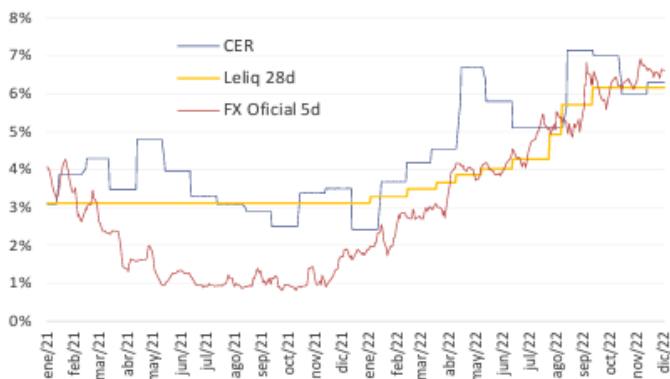
Diferencial de rendimientos Treasuries 2-5 años

valores mensuales, desde 1988



Fuente: Tradingview

Tasas diarias mensualizadas: CER vs. Badlar vs. FX oficial



Fuente: 1816 (NOTA: variación mensualizada del CER no coincide necesariamente con IPC mensual, dado que no todos los meses tienen la misma cantidad de días)

Comentario semanal

Los activos de riesgo tuvieron una semana de toma de ganancias, en la medida que los inversores se replantean las perspectivas económicas de cara al 2023.

Altos directivos de varios bancos de inversión de primera línea han manifestado su preocupación sobre la inevitabilidad de una recesión en el año entrante.

Mientras que las expectativas del mercado están alineadas con el discurso de los hacedores de política monetaria con respecto al devenir de la tasa de interés de referencia en el corto plazo, una vez llegada a una meseta en torno a 5% anual el mercado y las autoridades difieren en cuanto a su visión de la economía y la política monetaria.

La Fed indica que las tasas se mantendrían en esos niveles por el futuro previsible, mientras que los mercados de renta fija tienen una perspectiva radicalmente distinta. La curva de rendimientos de Treasuries está cada vez más invertida: el bono a 5 años rinde 60 pbs menos que el bono a 2 años.

Esto quiere decir que el mercado está incorporando a los precios una creciente probabilidad de que el ciclo acelerado de subas de tasas provoque una recesión económica que obligue a la Reserva Federal revertir el rumbo y relajar su política monetaria casi tan rápido como la endureció desde el año pasado.

Este escenario explica el flojo desempeño de los commodities en un contexto de baja de tasas de interés, aún con las claras señales de apertura en la política sanitaria china. Mientras tanto, la caída de los rendimientos libres de riesgos apuntalan al espacio de renta fija emergente y la toma de ganancias del dólar con respecto a sus pares desarrollados también da algo de respiro a sus pares emergentes.

Velocidad crucero, aterrizaje suave y desafíos imprevisibles

Desde el mes de agosto, el gabinete económico encauzar la corrida contra la moneda y los activos locales y estabilizó la dinámica de las principales variables nominales de la economía (precios al consumidor, tipo de cambio oficial y tasas de interés).

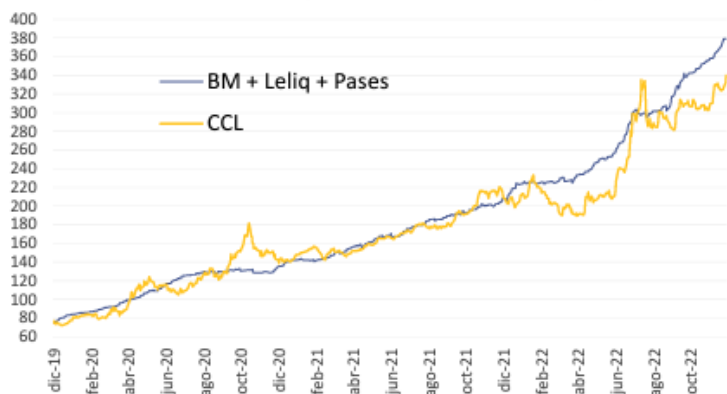
La nominalidad sigue corriendo a un paso considerablemente más rápido que al que nos habíamos acostumbrado antes de junio, pero por lo menos ninguna

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.



CCL vs. stocks de Pesos

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



Fuente: 1816 en base a BCRA y otras fuentes

variable está sacando demasiada ventaja en la carrera nominal. La economía vuela a velocidad crucero.

A esta estabilidad (de las variables reales) sin plan de estabilización se llegó con una secuencia de medidas económico cuyo hilo conductor ha sido el pragmatismo.

Aunque los desequilibrios subyacentes sigan existiendo (y algunos son de tal magnitud y naturaleza que es poco realista pensar que puedan ser resueltos enteramente en el año entrante), mientras se mantenga la iniciativa y la capacidad de implementar políticas económicas consistentes con las metas de corto plazo, es posible sostener el status quo.

Buscar un “aterrizaje suave”, en el que las variables nominales que se han coordinado en torno (o levemente por debajo de) 6% mensual puedan ser conducidas hacia un nuevo ritmo de 4% mensual sería una empresa mucho más desafiante.

Si se busca este objetivo, lo primero que deberá hacerse es desacelerar la depreciación del tipo de cambio oficial. Si los precios y salarios no se coordinan con sendero de desinflación deseado, entonces se corre el riesgo de atrasar el tipo de cambio real y agravar una escasez de divisas que hasta el momento se ha podido administrar sin generar perjuicios desmedidos en la actividad económica.

Los principales riesgos para cumplir la pauta de inflación en el Presupuesto 2023 son la inercia inflacionaria, la expansión monetaria del último bimestre de 2022 (que se podría manifestar en febrero cuando la demanda de dinero caiga estacionalmente) y los factores climáticos que podrían afectar a la campaña gruesa.

En los próximos dos o tres meses sabremos si es factible intentar un aterrizaje suave o si los encargados de la política económica deberán enfocar todas sus energías en administrar la escasez y preservar el equilibrio actual.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 25% en pesos y 75% 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.

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

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.

