

Comentario semanal

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

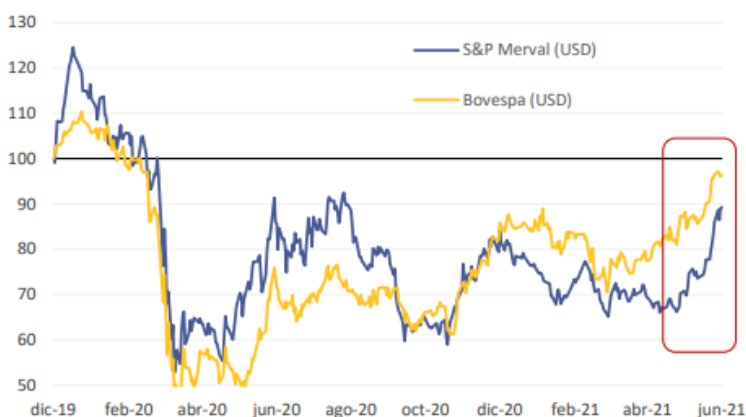
Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Índices de retorno en USD: Merval vs. Bovespa desde asunción AF (base = 100)



Fuente: 1816 en base a Reuters

La renta variable estadounidense tuvo la semana menos volátil en lo que va del año, asentándose en torno a los máximos históricos, más allá del dato de inflación estadounidense y otras narrativas que fueron alternando el ciclo de noticias.

Por un lado, gran parte de las posturas contrapuestas en debates en torno a la coyuntura económica (tanto de demanda y actividad como de política monetaria y fiscal) ya han sido planteadas en los últimos meses y difícilmente veamos en el corto plazo datos que inclinen la balanza inequívocamente en el debate sobre el devenir de la inflación y las tasas de interés.

Mientras se sigue planteando los debates macroeconómicos en los ejes desarrollados en nuestras columnas del mes de mayo, es de esperar una tendencia a la indefinición en los mercados. Especialmente considerando que estamos entrando en el verano boreal, estacionalmente asociado a menores volúmenes de operaciones en los principales mercados globales.

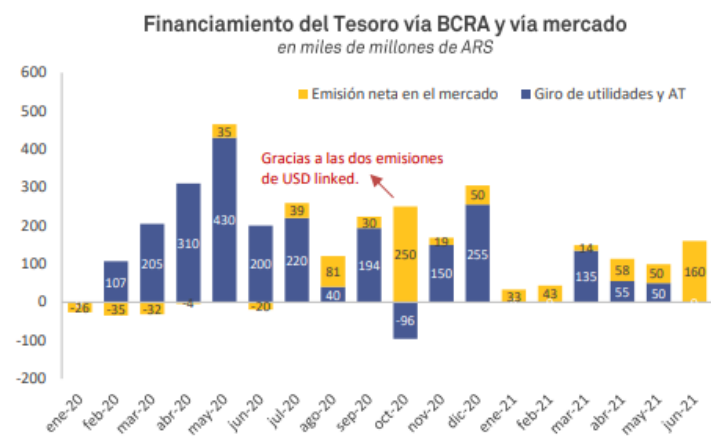
No sorprendería que el mercado siga operando principalmente en "modo vacaciones" hasta el simposio económico anual de la Reserva Federal en Jackson Hole a finales de agosto y luego del feriado de Labor Day (primer lunes de septiembre) que marca el "final del verano" para los mercados.

Es en este contexto que el dato de inflación estadounidense de mayo (0,6% mensual y 5% interanual, la cifra más alta de los últimos 13 años) no inquietó a los mercados, que respondieron soporíferamente: la tasa de Treasuries a 10 años perforó el nivel de 1,50% anual.

El Dollar Index se mantiene aferrado a niveles de 90, pero la renta variable emergente tuvo una leve toma de ganancias. Aunque las acciones brasileras no se vieron excluidas de esta corrección, sus pares argentinas mantuvieron la reciente tendencia alcista.

Un debut auspicioso

El miércoles 9 fue la primera licitación de títulos de deuda del Tesoro Nacional desde la publicación de la comunicación "A" 7290, que habilita aplicar letras del Tesoro de entre 180 y 450 días de plazo en el computo de efectivo mínimo de entidades financieras que podían integrar con LELIQ.



Fuente: 1816 en base a BCRA y Sec. Finanzas (último mes con dato disponibles al 10/Jun)

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

Esta medida, que fomenta a través de incentivos un mayor financiamiento del Tesoro por parte de los bancos comerciales, es la continuación y expansión de una política comenzada en junio de 2018, con la licitación del primer Bono del Tesoro computable para encajes (el TN20 con un cupón fijo de 26% anual, que luego fuera refinanciado con el TY22).

A diferencia de los títulos antedichos, las nuevas letras (en el caso de la semana pasada, LECER a 9 y 11 meses) se emiten a tasas de mercado, por lo que ahora el Tesoro no busca financiamiento "barato" sino que apunta a cantidades que complementen los demás inversores institucionales que actualmente demandan deuda soberana en moneda local.

En la licitación del miércoles, el Tesoro emitió 163 mil millones de pesos, casi el 80% de ese monto en las dos letras elegibles para computar como encajes, lo cual da cuenta de que la respuesta por parte de los bancos fue positiva. Junio es uno de los meses con mayores vencimientos de deuda soberana en moneda local (244 mil millones de pesos todavía), concentrados sobre fin de mes.

Mientras que esta recientemente expandida vía de financiamiento contribuirá a refinanciar con cierta holgura los compromisos del Tesoro Nacional en moneda local sin acceder a más financiamiento monetario directo del BCRA, no está de más recordar que en el agregado este recurso no es un cambio significativo en el agregado.

Esto se debe a que si el sistema financiero reduce su exposición a LELIQ para suscribir letras del Tesoro, el efecto monetario (expansivo) es idéntico al que resultaría del financiamiento del BCRA al Tesoro vía AT o utilidades. Los cambios son de segundo orden: plazo promedio de vida de los instrumentos y el riesgo crediticio del deudor.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente AL30. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration.

Para las carteras agresivas y de largo plazo, la renta variable en estos niveles presenta una buena relación riesgo-retorno.

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.

