

## Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año

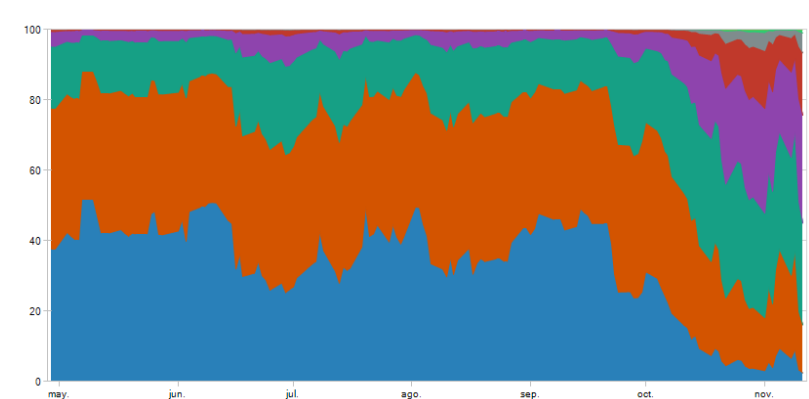


Fuente: Tradingview

## Probabilidad de tasa Fed Funds a fines de 2022

valores diarios, últimos seis meses

0-25 25-50 50-75 75-100 100-125 125-150



Fuente: CME

## Comentario semanal

Luego de cinco semanas alcistas consecutivas, el índice de referencia S&P 500 tuvo una ligera corrección de entresemana tras la difusión de un dato de inflación considerablemente peor a lo esperado.

Durante la primera semana del mes, el mercado asimiló de manera inmejorable la noticia del *tapering*, la disminución en la velocidad de expansión de la hoja de balance de la Fed.

Ya sea porque los analistas temían una mayor caída en las compras mensuales de Treasuries e hipotecas securitizadas, o bien porque el lenguaje del comunicado del FOMC no fue lo suficientemente alarmante con respecto al proceso inflacionario, los inversores habían reforzado la creencia en el carácter acomodaticio de la política monetaria estadounidense en 2022.

El dato de inflación de octubre, en cambio obligó a enfrentar a los analistas con la posibilidad de que el liderazgo de la Fed (no está todavía definido de Jay Powell tendrá un segundo mandato) se vea compelido a cambiar el foco de atención desde la recuperación definitiva del mercado laboral y volver a priorizar la estabilidad de precios al consumidor.

Desde luego que el mes de octubre no ha sido el único con una sorpresa inflacionaria, pero el reporte ha sido negativo por donde se lo mire y no dejó ninguna línea en la cual se pudiera extraer algún dato positivo: la inflación mensual fue 0,9% (se esperaba 0,6%) mientras que la núcleo, que excluye items volátiles como alimentos y energía, subió 0,6% (se esperaba 0,4%) y la variación interanual fue de 6,2%, el máximo valor en tres décadas.

La tasa de Treasuries a 10 años, que ya había encontrado un piso más temprano en la semana tras una licitación floja en el mercado primario, subió unos 10 puntos básicos el miércoles.

El dólar estadounidense mantiene su tendencia alcista, alcanzando máximos de los últimos 16 meses. Para las monedas de nuestra región, ha sido una semana principalmente positiva, apuntaladas por el ciclo de subas de tasas que comenzó Brasil pero al que también se sumaron otros bancos centrales como los de Chile y México.

## Futuros de soja Chicago

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

En el espacio de los commodities, el petróleo crudo perdió impulso alrededor de los 80 dólares mientras que en los granos y oleaginosas el trigo lidera las subas y apuntala en cierta medida a los precios de los futuros de maíz y soja CME.

El informe mensual de estimaciones mundiales de oferta y demanda de la USDA, la publicación más influyente sobre las expectativas de los participantes de los mercados de commodities agrícolas, difundido el martes 9, contribuyó a la reciente suba de los granos.

La estimación preliminar de la cosecha de soja argentina para la campaña 21-22 cayó de 51 millones de toneladas a 49,5 millones (todavía aproximadamente 3 millones de toneladas mayor a la 20-21) mientras que la de Brasil permanece sin cambios en 144 millones (lo que sería un nuevo récord histórico de producción).

El potencial fenómeno de La Niña y su impacto sobre la campaña gruesa, la cuenta corriente y, por extensión, sobre la macroeconomía argentina en general es algo que hemos comenzado a discutir en la columna de la semana anterior y deberá ser monitoreado en forma permanente en los próximos meses.

Más allá de que la incertidumbre económica local tiene raíces en las finanzas públicas y el endeudamiento externo, los flujos y precios del comercio exterior determinarán en gran medida el grado de libertad con el que los hacedores de política podrán delinear e implementar el régimen monetario y cambiario en el entrante año 2022.

### Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente GD35 y GD41.

En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. Recomendamos tomar ganancias de la parte media y larga de la curva CER tras la reciente suba de paridades de los títulos. Favorecemos la parte corta de la curva CER en relación a los instrumentos en pesos vinculados al dólar (dollar-linked).

**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

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.

