

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

US Dollar Index valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El mercado bursátil estadounidense amagó una recuperación pero cerró levemente negativo en otra semana dominada por el discurso público alrededor de la inflación global.

Con nuevas voces de la Reserva Federal manifestando la necesidad de un giro contractivo en la política monetaria, ya se ha consolidado el consenso del mercado con respecto a cuándo comenzará el ciclo de suba de tasas: mientras que hace un mes se asignaba una probabilidad del 31%, ahora el mercado considera que la probabilidad de que el FOMC determine una suba de 25 pbs en la tasa Fed Funds el 16 de marzo asciende a 81%.

Las tasas de Treasuries en la parte media de la curva han consolidado las subas de la primera semana del año, la tasa a 5 años oscila en torno a 1,50% mientras que la tasa a 10 años se mantiene arriba de 1,75%. El tramo corto de la curva sigue subiendo, lo cual refleja que, en el margen, los operadores de renta fija creen que las subas de tasa serán más prontas (si no de mayor magnitud) que lo que anticipaban hace algunas semanas.

La inflación estadounidense del mes de diciembre fue 0,5% mensual y 7% interanual, datos en línea con lo esperado y que no cambian el libreto del mercado. La reacción al dato del jueves refleja eso: el dato ya se había incorporado a los precios en las semanas pasadas.

Mientras que es de esperar que la inflación interanual haya llegado a su máximo local (la inflación mensual, que había alcanzado 0,9%, ya está decreciendo en los últimos meses) la gran pregunta es cuál será la magnitud del descenso y cuál es la respuesta de política monetaria necesaria para que en un plazo aceptable (para el mercado y para la ciudadanía en general) la inflación se acerque en alguna medida a la meta (muy flexible) de 2% anual.

Lo que sí llama la atención es el desempeño relativo del dólar estadounidense y los activos emergentes durante la última semana. Es normal que las tasas libres de riesgo suban ante un incremento de la inflación y eso es lo que hemos visto. Menos común es que el dólar se

EEM – ETF de acciones emergentes

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

debilite y que haya flujo de capitales hacia la renta variable emergente.

Los bonos emergentes cayeron no por una suba del riesgo país (diferenciales de rendimientos sobre Treasuries) sino por la suba de las tasas libres de riesgo. **El buen desempeño relativo de las monedas y acciones emergentes indica cierta confianza en la recuperación económica global** (la estadounidense ya ha comenzado hace varios trimestres) más allá de los contratiempos temporales que pueda causar la nueva ola de la pandemia.

Los temas inmediatos a seguir son la escalada en la **tensión en Europa Oriental** y el potencial efecto de la política "covid-cero" de China sobre las cadenas logísticas internacionales si la variante omicron genera **disrupciones mayores en los principales puertos del gigante asiático.**

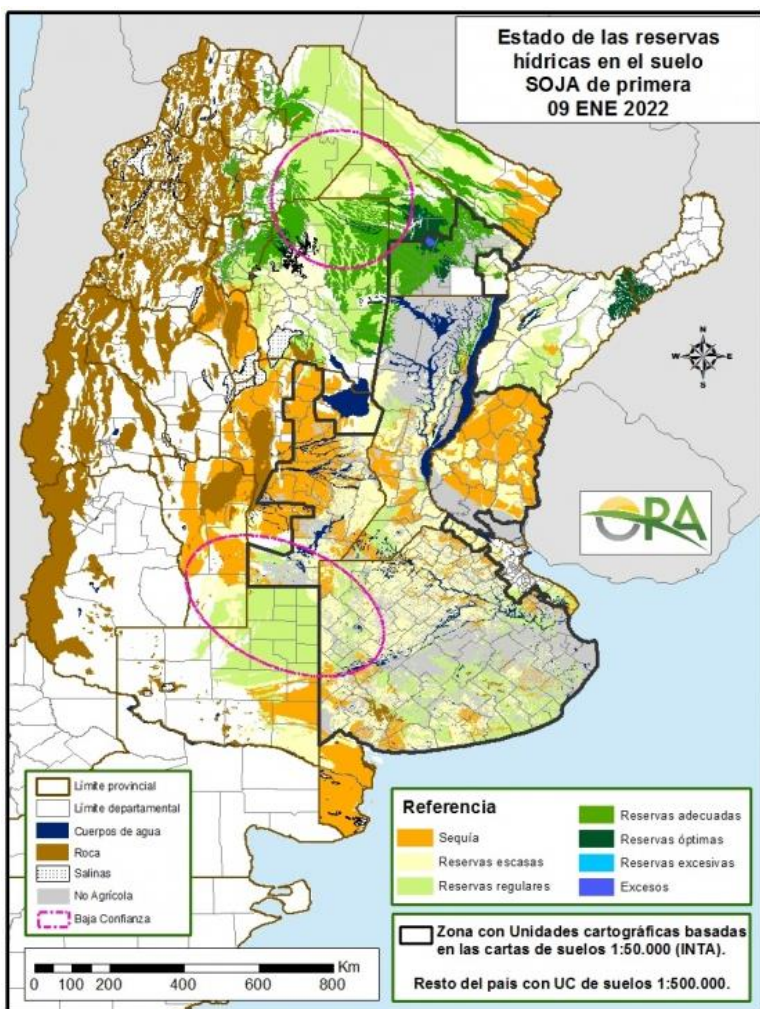
FMI y mercado climático

En una semana bastante tranquila, las principales variables nominales se mantuvieron sin grandes cambios, la licitación de letras del Tesoro logró colocaciones que superaron ampliamente a los vencimientos (algo esperable dada la estacionalidad de la demanda de dinero) pero los bonos soberanos en dólares siguen acercándose a sus cotizaciones mínimas post-canje de 2020.

El desempeño de los activos argentinos en el futuro inmediato se puede explicar según dos variables: el avance en las negociaciones con el FMI y la evolución de las condiciones meteorológicas en las principales zonas productivas del país.

Sin noticias en el primer frente y con una semana negativa en el segundo, es lógico que globales y bonares sigan deslizándose sin que los bonos en pesos y el tipo de cambio paralelo se muevan demasiado. **No se trata de grandes cambios en el escenario base sino una actualización de las probabilidades subjetivas de escenarios positivos o negativos.**

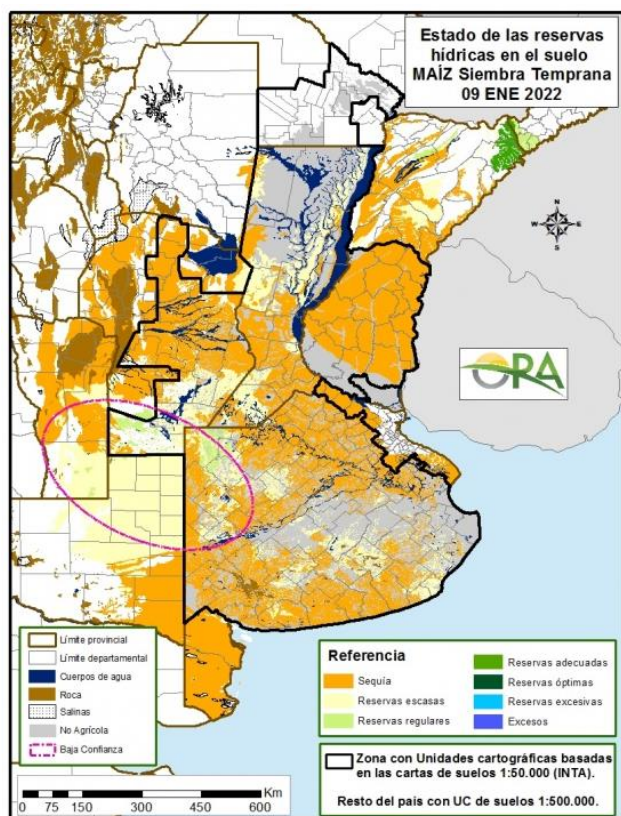
Aunque no estamos todavía en etapa de definiciones, **tampoco estamos tan lejos: un acuerdo con el FMI debería llegar en el mes de marzo o a más tardar en abril** para evitar atrasos significativos (descontamos que el



Fuente: Oficina de Riesgo Agropecuario - MAGyP

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.





Fuente: Oficina de Riesgo Agropecuario - MAGyP

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

pago de marzo por 2800 millones de dólares no se efectuaría si no es en el marco de un acuerdo).

En cuanto a la campaña gruesa, la semana de clima cálido y seco tras las lluvias de año nuevo han empeorado el panorama: la Bolsa de Comercio de Rosario redujo su estimación de la cosecha de soja de 45 a 40 millones de toneladas, mientras que en maíz recortó de 56 a 48 millones.

Las lluvias pronosticadas para esta semana serían claves para la soja, que todavía está a tiempo de acercarse a los 45 millones de toneladas si es que el clima comienza a acopañar, mientras que probablemente sea tarde para buena parte del maíz temprano en zona núcleo y sur de Buenos Aires.

Dado el nivel de estrés hídrico con el que entramos a esta semana, si las precipitaciones en lo que resta de enero son menores a las pronosticadas, no podemos descartar un escenario como el de la campaña 17/18 (la cosecha de soja en ese año descendió a 37,7 millones de toneladas).

El impacto económico y financiero la sequía de 2018 fue significativo. Mientras que los precios internacionales en la actualidad son considerablemente superiores a los de entonces, la situación de la cuenta capital de la balanza de pagos es sustancialmente más complicada.

Sin financiamiento externo y con la necesidad de mantener controles de capitales para acumular reservas, el tamaño de la cosecha gruesa es más importante que nunca para estabilidad financiera y el crecimiento económico en los próximos años.

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 LECER para hacer tasa con corta duration. Para diversificar carteras que están dispuestas a tomar riesgo de tasa, recomendamos de LECER y Boncer 2022 y dollar-linked con vencimiento en 2023.

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.

