

## Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Índice NASDAQ 100 (acciones tecnológicas)

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Comentario semanal

El índice S&P 500 cerró la semana en rojo por primera vez en los últimos dos meses. El tema excluyente de la semana en los mercados fue la aceleración de la inflación estadounidense en el mes de abril.

El miércoles se difundió el índice de precios al consumidor y dejó titulares que parecen sacados de tiempos pasados.

La inflación interanual de 4,2% es el que más salta a la vista, pero no hay que dejar de tener presente que, como hemos discutido en una columna pasada, el efecto base de comparación contribuye bastante para llegar a este número: abril de 2020 fue el mes con el impacto económico más profundo de la pandemia.

El número que no acaparó los titulares es más relevante para el debate actual: la inflación mensual, un increíble 0,9%.

La acción de precios de toda la semana ha sido un debate en tiempo real sobre la naturaleza de este fenómeno y sus implicancias de mediano plazo para la política monetaria y los precios de los activos.

En la primera mitad de la semana, primó la inquietud por la posibilidad de que una aceleración inflacionaria más intensa de lo esperado pueda suscitar una normalización de política monetaria más anticipada.

Desde luego nadie espera una suba de la tasa de referencia este año, pero un potencial "tapering" (la reducción en el ritmo de compra de activos de renta fija por parte de la Fed) podría tener efectos sobre las tasas de interés en la parte media y larga de la curva, así como los spreads corporativos (actualmente en mínimos históricos) y soberanos emergentes.

Esto se manifiesta no solo en las tasas de Treasuries de 10 años (que llegó a tocar 1,70% el miércoles) sino también impacta en las acciones de mayor duration como las tecnológicas. Mientras que la duration (riesgo de precio ante un movimiento de la tasa de interés) es un concepto generalmente asociado a la renta fija, según las valuaciones y los flujos de caja libre esperado de cada empresa hay acciones que son más y otras que son menos sensibles a las variaciones de la tasa de descuento.

A partir del jueves, primó la postura de aquellos que ven en la creciente inflación poco más que un fenómeno transitorio, acaso más asociado a la recuperación económica,

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.



**HYG – ETF de bonos corporativos de alto riesgo**  
valores diarios, desde inicios de 2020



Fuente: Tradingview

**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

política fiscal y cuellos de botella logísticos. Cuestiones que no se pueden corregir necesariamente con política monetaria, al menos sin pagar un costo tangible en términos de empleo, cuando la recuperación del mercado laboral no deja de ser incipiente.

Si el lector tiene la impresión de que esta columna está tendiendo hacia una argumentación inconclusa y circular, es porque en buena medida lo es. **La economía global atraviesa tiempos sin precedentes y todavía no emerge un consenso en el mercado sobre las causas de los fenómenos que estamos observando ni el devenir de la política fiscal, monetaria y las principales variables de la economía global.**

**El trabajo de los mercados en los próximos años será anticipar la interacción entre factores de demanda, de oferta y tensiones distributivas y sus efectos sobre la política fiscal y monetaria, que a su vez están indefectiblemente interrelacionadas.**

Durante las últimas cuatro décadas, el mundo desarrollado vivió un ciclo sin precedentes de política monetaria expansiva, desinflación y crecimiento del comercio e integración financiera global. Ante un nuevo conjunto de desafíos y limitaciones (las tasas de interés cerca de cero) **los inversores se encuentran por primera vez en años ante un escenario en el que es imposible predecir el futuro extrapolando la experiencia reciente.**

**Por el momento, tanto la política económica de los países desarrollados como la respuesta de los mercados ofrecen un contexto casi ideal para apuntalar la macroeconomía argentina en este año de transición.**

Los futuros de soja Chicago llegaron a tocar los 600 dólares por tonelada. Mientras que es de esperar que los precios corrijan hacia el mes de septiembre, cuando comienza la cosecha gruesa norteamericana, la tendencia general en los precios internacionales de los alimentos se mantiene alcista y buena parte de la cosecha 20/21 se liquidará con precios cercanos a los máximos históricos.

**Recomendación**

**A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente GD30 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration.**

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.

