

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Luego de cuatro semanas de subas consecutivas, el índice de referencia S&P 500 cerró levemente a la baja, a menos de 2% de los máximos históricos.

El ciclo de noticias ha estado dominado por la política estadounidense en la víspera de la inauguración de Joe Biden como 46° presidente de los Estados Unidos de América en el marco de una capital completamente militarizada.

Durante la semana pasada, la cámara baja aprobó el segundo impeachment de Trump, que luego pasará a ser tratado en el Senado, donde había sido rechazado el primero en 2019.

Como el impeachment será tratado con la nueva conformación de la cámara alta, a diferencia del anterior, el destino de este nuevo impeachment es incierto.

Aunque Biden ya habrá asumido la presidencia antes de que el Poder Legislativo decida el resultado de este juicio político, las implicancias no dejan de ser tangibles: no sólo están en juego la pensión y prestación de seguridad al futuro exmandatario sino que, sobre todo, un impeachment le impediría a Trump llevar a cabo su manifiesta intención de presentarse a las elecciones de 2024.

El mercado esta semana está consolidando la tendencia que detallamos en la columna anterior: espera un mayor énfasis fiscal que monetario en el plan de estímulo y, por ende, la tasa de Treasuries a 10 años se mantiene por encima de 1% y el Dollar Index por encima de los 90 puntos.

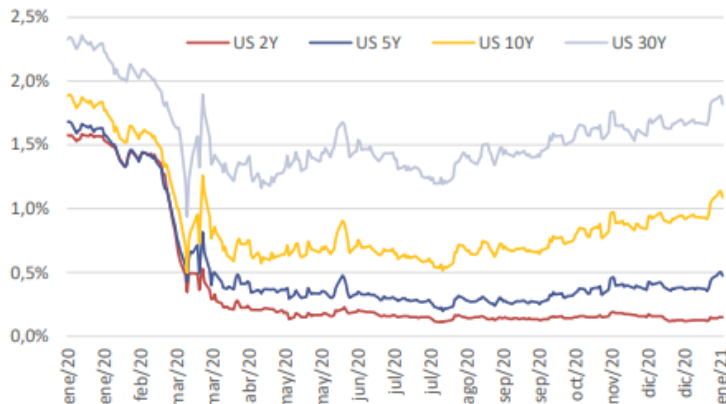
Por el momento no se evidencia un viento de frente para los mercados emergentes, aunque casual (o causal) mente las acciones emergentes han dejado de subir esta semana.

Los commodities mantienen su tendencia alcista por la esperanza de un rebote en la economía global a medida que los programas de vacunación avancen en el mundo y el shock negativo de demanda vaya retrocediendo de a poco.

La inflación se acelera: costos y limitaciones de régimen cambiario

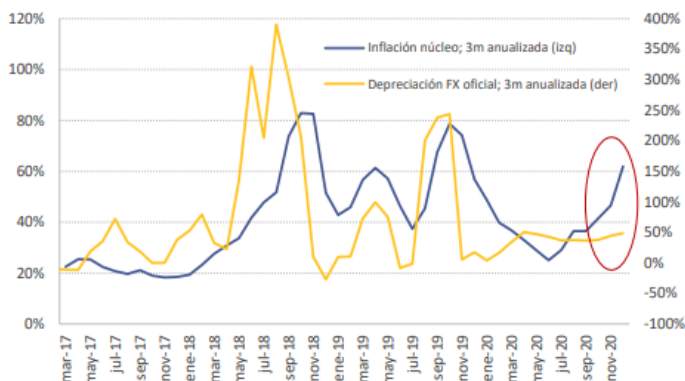
La principal novedad económica de la semana ha sido el dato de inflación del mes de diciembre. Aunque la cifra

Rendimiento de UST desde enero 2020 a la fecha



Fuente: 1816 en base a Reuters

Inflación núcleo y tipo de cambio oficial

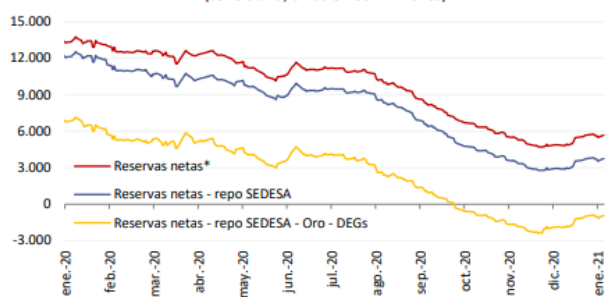


Fuente: 1816 en base a BCRA e INDEC

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.

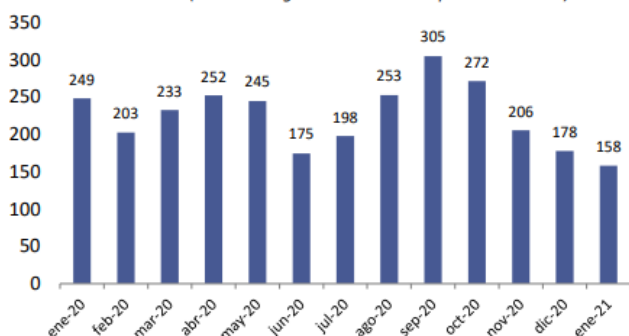


Reservas netas del BCRA en 2020
(serie diaria; cifras en USD millones)



* Netas = Brutas - swap China - encajes - préstamos OOH - otros pasivos en USD
Fuente: 1816 en base a BCRA

Demanda diaria promedio del sector privado en el MULC (= Monto negociado MULC - compras netas BCRA)



Fuente: 1816 en base a MAE y BCRA (datos en USD millones)

final del año 2020 fue considerablemente inferior a la del año 2019, en los últimos meses se nota una clara tendencia a la aceleración de los precios al consumidor.

La inflación de diciembre fue de 4,0%, con los precios regulados ligeramente atrasados y la inflación núcleo alcanzando 4,9% en el mes.

A diferencia de los episodios de aceleración inflacionaria de 2018 y 2019, éste no está asociado a la volatilidad cambiaria (ni del tipo de cambio oficial ni cualquier mercado alternativo) sino que más bien es el reflejo de una dinámica que había estado contenida durante meses por la reducción de la actividad económica y comercial en el marco del ASPO.

Esto no quiere decir que la estabilidad financiera nominal deje de ser importante para el desempeño económico. Más bien agrega una nueva capa de complejidad por encima del ya complejo equilibrio entre tipo de cambio, acumulación de reservas, actividad económica y brecha cambiaria.

El atraso de ciertos precios relativos se seguirá acumulando y puede ser una fuente de creciente persistencia inflacionaria.

El status quo puede mantenerse en el futuro imprevisible, pero el costo será la profundización de las tensiones entre objetivos mutuamente excluyentes. Para que la economía y el poder adquisitivo se recuperen, es necesario mantener la estabilidad cambiaria. Para mantener la estabilidad cambiaria es necesario acumular (o no perder) reservas. Para acumular reservas es necesario importar menos. Pero para producir es necesario importar y si hay escasez en ciertos rubros es probable que los precios se aceleren.

La salida “por arriba” de este aparente laberinto no es sencilla ni depende solamente de decisiones de política económica: sería a través de la confianza de los inversores (¿vía un acuerdo con el FMI?) y con un guiño del azar (que la suba de precios de la soja y el maíz más que compense la merma en la producción). Hasta entonces, solo queda aguantar.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondera la renta fija en moneda extranjera, especialmente AL30 en ley local y GD35 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LECER para hacer tasa con corta duration.

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 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.

