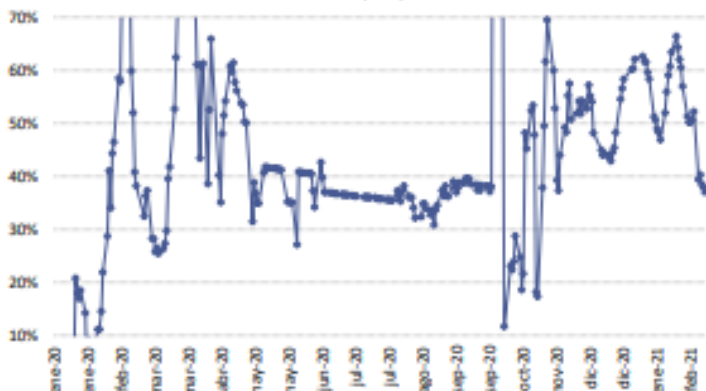


Índice S&P 500
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Variación 5d anualizada del FX A3500 (TEA)



Fuente: 1816

Comentario semanal

Los índices bursátiles estadounidenses operaron sin grandes cambios durante una semana corta (el lunes 15 fue feriado de President's Day) en la que la principal noticia fue la abrumadora ola de frío polar que azotó a casi todo Estados Unidos continental, devastando sobre todo la infraestructura del estado de Texas.

Las temperaturas bajo cero, que son muy poco comunes pero tampoco totalmente inéditas en el estado de la estrella solitaria, afectaron no solo a la producción de petróleo crudo sino también a la provisión de servicios públicos como energía eléctrica y agua potable.

Los daños materiales en inmuebles con instalaciones no preparadas para un clima característico más del norte de los EE.UU. está provocando también pérdidas incalculables a hogares y empresas.

La paralización momentánea de la producción de petróleo crudo le ha dado renovado brío al mercado alcista de este commodity a pesar del cese de actividades (también coyuntural) de las refinerías de la región. Hacia el viernes el precio del barril WTI finalmente comenzó a estabilizarse, pero en torno a los 60 dólares. Es de esperar que la eventual normalización de la logística reduzca la volatilidad en este mercado.

El reporte de solicitudes de seguro de desempleo mostró una inesperada alza por segunda semana consecutiva, con 861 mil solicitudes en comparación con 773 mil esperadas por los analistas.

Las tendencias recientes en los mercados de tasas siguen vigentes: el mercado sigue apostando a una recuperación económica estadounidense que traería aparejada una suba tanto de la inflación como de las tasas reales (que todavía están en territorio negativo para los plazos menores a 30 años).

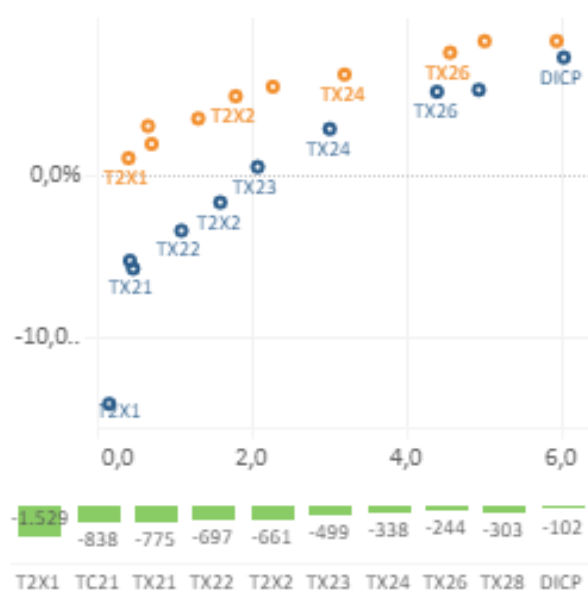
Los Treasuries a 10 años ahora rinden más de 1,30% y la inflación implícita para los próximos 10 años incorporada en los precios de los bonos ya supera el 2,2% anual.

El mercado compra (a medias) las proyecciones de Guzmán

En una continuación y profundización de las tendencias recientes, durante la semana pasada el Peso Argentino se fortaleció con respecto al dólar en los distintos

Curvas de rendimientos Bonos CER

Amarillo: 18/11/20, Azul: 18/02/21, Verde: variación de TIR



Fuente: 1816 Economía y Estrategia

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

mercados (salvo en el oficial mayorista, en el cual se mantiene la tendencia a la depreciación nominal levemente por debajo del 40% anual).

El Gobierno tiene, entre tantas otras, la tarea de coordinar expectativas macroeconómicas, sobre todo de las variables nominales como precios, salarios y dólar, para que converjan hacia un escenario de desaceleración inflacionaria.

Con la idea de un plan de estabilización (o cualquier otro programa que implique un reacomodamiento de precios relativos) prácticamente descartado, la única apuesta realista es generar consenso sobre la sostenibilidad del status quo y que de los mecanismos inerciales de la inflación (aquellos que ayudan a convivir con ella pero que la hacen persistente como indexación de precios, salarios y contratos) pierdan fuerza gradualmente.

El mercado cree que el Gobierno tiene la voluntad y el "poder de fuego" para mantener al dólar bajo control en lo que queda del año. De lo que no está del todo convencido es de si eso alcanzará para doblegar la dinámica de precios al consumidor, que en los últimos seis meses vienen subiendo a un ritmo promedio de 3,4% mensual.

Es de esperar un escenario base en el cual, en los próximos dos o tres trimestres, los hacedores de política económica logran mantener la estabilidad de las variables financieras.

Pero si hacia fin de año la inflación no converge hacia niveles consistentes con el ritmo de depreciación del tipo de cambio nominal (y evolución de precios regulados) entonces solamente se estaría comprando tiempo, a costa de acumular desequilibrios o inflación contenida, hasta un eventual salto discreto del tipo de cambio (entre otras variables nominales y precios relativos).

Es por eso que vemos valor en colocaciones en pesos a corto plazo (hasta un año vista) pero consideramos que bonos ajustados por CER a 2022 o 2023 con rendimientos en torno a 0% real son poco atractivos.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente AL30 en ley local y GD35 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LEPASE para hacer tasa con corta duration.