

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Futuros petróleo WTI

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Futuros soja CME

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El índice S&P 500 tuvo una ligera corrección, que se revirtió parcialmente a partir del jueves, en una semana en la que el ciclo de noticias se vio dominado por los sucesos en Afganistán y, en lo económico, el avance de la variante Delta en los Estados Unidos.

El miércoles a la tarde se difundieron las minutas de la última reunión del Comité de Mercado Abierto de la Fed, en el que emerge un consenso de que debería desacelerarse la expansión de la hoja de balance de la autoridad monetaria antes de fin de año.

En la reunión de Jackson Hole de esta semana los analistas harán el mejor esfuerzo para inferir cualquier tipo de señales con respecto a la postura de cada integrante del FOMC.

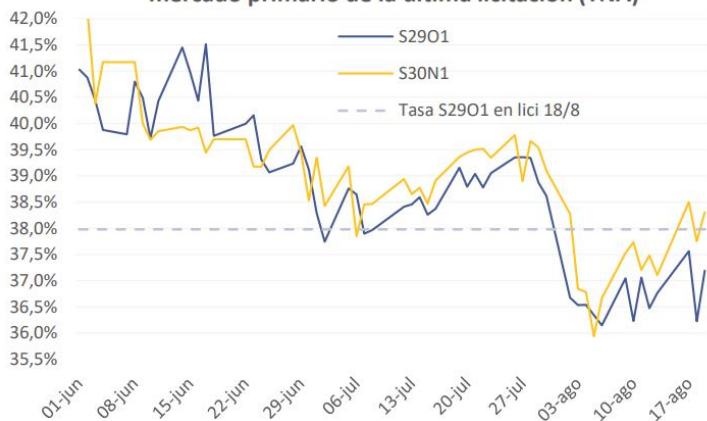
Mientras tanto, el avance de la pandemia en EEUU pone paños fríos a algunas de las estimaciones más optimistas de actividad y consumo, a la vez que relativiza los escenarios de política monetaria más contractiva (o, mejor dicho, menos acomodaticia).

La prevalencia de la variante Delta está llevando a países con altos niveles de vacunación como EE.UU. e Israel a ofrecer terceras dosis como refuerzo a toda la población adulta. Aunque las vacunas siguen siendo efectivas y la mejor política de salud pública contra la pandemia, una efectividad no tan alta ante esta variante de interés hace que el objetivo de la "inmunidad de rebaño" sea un poco más distante.

En el espacio de los commodities, el petróleo crudo mantiene su tendencia bajista, manifestando las inquietudes de los inversores con respecto a los niveles de actividad económica y movilidad globales a medida que se acerca el invierno boreal.

La soja Chicago acumuló cuatro ruedas bajistas consecutivas: en un mes de definiciones para la cosecha gruesa estadounidense, es imposible que se mantenga en niveles de 500 dólares por tonelada sin sucesos climáticos adversos. La incertidumbre inherente a la actividad y la ajustada situación de inventarios pueden explicar esos niveles de precios a principios de mes, pero, a medida que se acerca el otoño boreal, sería necesario que se materialicen los escenarios más comprometedores para que

Tasas Ledes en el mercado secundario vs. en el mercado primario de la última licitación (TNA)



Fuente: 1816 en base a Reuters

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

los futuros se mantengan en niveles históricamente elevados.

Los pesos están si se ofrece lo que el mercado quiere

Luego de una decepcionante licitación de Tesoro para comenzar el mes, la del miércoles 18 fue predeciblemente exitosa. Emitió 95 mil millones de pesos (enfrentando vencimientos casi nulos) en gran medida gracias a que ofreció lo que el mercado quiere: letras a descuento de corta duración (vencimiento 29/10) y con una tasa apenas por debajo de 38% TNA (casi 200 pbs por encima de dónde estaba operando en el mercado secundario la semana anterior).

La letra más corta representó más de la mitad de la emisión total, con las especies que vencen entre diciembre y enero alcanzando algo menos que el 30% de la emisión y el resto fue para los bonos del Tesoro a tasa fija con vencimiento en mayo que los bancos pueden computar como encajes.

Como explicamos en la columna del día lunes 9, el actual contexto financiero y marco normativo le brinda al Tesoro acceso potencial a un financiamiento en pesos casi ilimitado. Pero para que se materialice, es necesario ofrecer a los ahorristas, empresas e inversores institucionales no regulados los incentivos para que destinen sus pesos a este tipo de instrumentos.

Los incentivos a tomar riesgo de crédito (soberano) y de tasa (duration) pueden tomar la forma de la zanahoria (ofrecer rendimientos más atractivos) o del palo (reducir rendimientos de activos alternativos vía política monetaria y/o medidas macroprudenciales como los encajes).

Esta semana el Tesoro optó por la zanahoria, aunque no está claro en el futuro si estarán dispuestos a seguir convalidando subas de tasas, justo cuando los índices de precios (especialmente los mayoristas) se están desacelerando.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 30% en pesos y 70% en moneda extranjera, especialmente AL30 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. Sugerimos vender GD30 y comprar AL30.

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.

