

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Inflación EE.UU. implícita en bonos a 5 años valores semanales, últimos diez años



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El índice de referencia S&P terminó de recuperar el terreno que había perdido en la corrección de los días 9 y 10 de noviembre, en una semana sin una gran narrativa que domine el ciclo de noticias sino más bien con un trasfondo de diversas temáticas que han ido ocupando secuencialmente la atención de los mercados.

La semana comenzó con una charla virtual entre los primeros mandatarios estadounidense y chino que se extendió bastante más de lo esperado, pero que no arrojó ningún resultado concreto y hasta días más tarde se llegó a flotar la posibilidad de que Estados Unidos boicotee los Juegos Olímpicos de Invierno Beijing 2022.

En los días siguientes, el foco del mercado estuvo en la **inflación y la política monetaria** (la incertidumbre con respecto a la continuidad de Powell al frente de la Fed da que hablar pero no debería inquietar sobremanera a los mercados). **La inflación implícita en las tasas de Treasuries subió a niveles no vistos desde 2006.**

Sorprendentemente este movimiento no se dio por subas en la tasas nominales, la tasa a 10 años se mantiene en su rango de entre 1,45% y 1,65% anual, sino que **con fuertes caídas de los rendimientos reales de los títulos ajustados por inflación.**

Esto pareciera indicar que el mercado cree que las actuales tasas de inflación persistirán en el tiempo, pero que la Reserva Federal no dejaría de mantener la postura acomodaticia que viene llevando desde antes del comienzo de la pandemia.

Quizás los traders de renta fija no quieran comprometerse a realizar grandes apuestas en cualquier sentido antes de tener claridad con respecto al liderazgo de la Fed, algo que podría saberse en lo que queda del mes.

En el espacio de los emergentes, la historia excluyente es el derrotero de Turquía. A contramano de la gran mayoría de sus pares, el banco central turco ha recortado las tasas de interés y la depreciación de la Lira Turca solo se ha acelerado.

El otro gran tema que está comenzando a impactar en los mercados, por el momento no en los índices en general

EEM – ETF de acciones emergentes

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

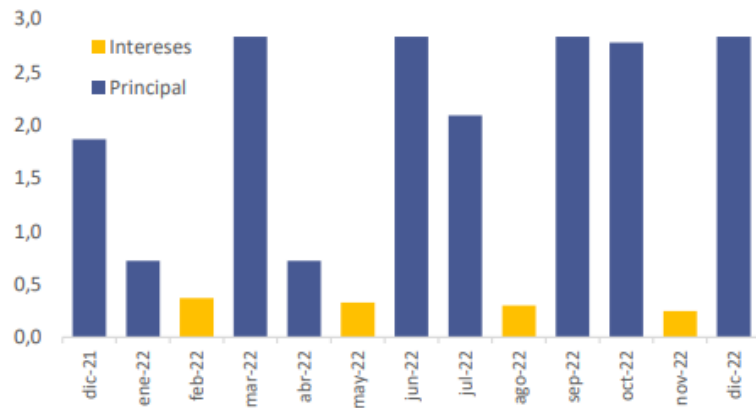
EMB – ETF de bonos emergentes

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Perfil de vencimientos mensual de Argentina con FMI en 2021 y 2022 (capital + intereses; USD bn.)



Fuente: 1816 en base a Mecon

sino en la cotización de acciones puntuales, es la nueva ola de la pandemia que azota a Europa, con especial énfasis en Europa Central.

A medida que se acerca el invierno boreal, es imposible descartar que volvamos a tener un repunte de casos en el resto del viejo continente y eventualmente en Norteamérica.

La semana concluyó con los esfuerzos para culminar el acuerdo bipartidario para aprobar el paquete de estímulo fiscal por 1,6 billones de dólares.

El proyecto de ley terminará siendo uno que no deje del todo satisfecho a ninguna de las partes: el ala más progresista tendrá un proyecto menos ambicioso y abarcativo, mientras que el ala moderada deberá aceptar un paquete que no se autofinancia: la Oficina de Presupuesto del Congreso dice que añadirá 367 mil millones de dólares al déficit fiscal en la próxima década

Empieza la segunda parte

El discurso enunciado por el Presidente Alberto Fernández en la noche del domingo 14 dejó no pocas definiciones sobre el tenor de los próximos meses, en los que se encara “la segunda parte de nuestro gobierno”.

La revelancia que se le dio a la necesidad de alcanzar “un acuerdo sustentable con el FMI” no puede ser soslayada: el Presidente anunció que enviará al Congreso un “plan económico plurianual” que “contemplará los mejores entendimientos” con nuestro principal acreedor para su aprobación.

El viernes 19, el Ministro de Economía Martín Guzmán aclaró que dicho plan sería consensado y aprobado por el FMI antes de su tratamiento legislativo.

La importancia de resolver la situación con el FMI, tanto por su efecto directo sobre las finanzas públicas y las condiciones financieras locales así como su rol clave para anclar expectativas de cara a los próximos dos años ha sido un tema recurrente de esta columna durante los últimos meses.

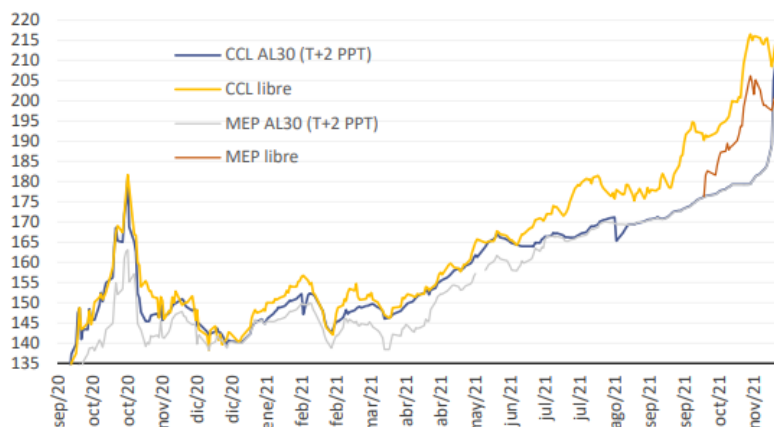
También hemos hecho hincapié en la necesidad de cerrar un acuerdo no mucho más tarde que el primer trimestre de 2022.

El nuevo énfasis en estos puntos del discurso oficial, que difiere bastante de las señales de las semanas

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.



Valores regulados y libres de MEP y CCL



Fuente: 1816 en base a BYMA y otras fuentes

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

previos, puede ser considerado como una señal constructiva, siempre y cuando se asuma que se podrán mantener los consensos en el interior de la coalición oficialista para avanzar en esta materia.

La convergencia de los tipos de cambio implícitos en las operatorias de bonares (en los que solía operar el BCRA) y globales también parece ser una señal de acercamiento hacia el FMI.

Los mercados financieros locales arrancaron la semana en una buena nota, especialmente los bonos soberanos en dólares que tuvieron un gran lunes y los mercados de tasas en pesos con las LEDES comprimiendo tasas a los niveles de principio de mes.

Con el correr de los días, la renta fija y sobre todo la renta variable fue cediendo, también a tono con el desempeño de mercados como Brasil y Chile que tampoco son ajenos al clima en torno a los mercados emergentes.

Como esperábamos en nuestra columna del lunes 8: la macroeconomía del lunes 15 no cambió con respecto a la del viernes 12. Pero recién ahora empezarán de a poco a tomar forma las definiciones que marcarán la tónica de los próximos dos 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 LEDES para hacer tasa con corta duration. Recomendamos tomar ganancias de la parte media y larga de la curva CER tras la reciente suba de paridades de los títulos. Favorecemos la parte corta de la curva CER en relación a los instrumentos en pesos vinculados al dólar (dollar-linked).

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.

