

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Futuros Soja Chicago

valores diarios, último año



Comentario semanal

Las acciones estadounidenses comenzaron la semana con la tónica bajista predominante en la semana anterior, deshaciendo todo el terreno recuperado en las ruedas anteriores, para luego rebotar el jueves 20 en lo que parece ser el final de la corrección.

La corrección de la segunda semana de mayo estuvo principalmente relacionada a la sorpresa inflacionaria en Estados Unidos y el renovado temor al tapering, el retiro gradual de estímulos monetarios vinculado a operaciones de mercado abierto tanto en bonos del Tesoro como de títulos de deuda privada.

El debate sobre la interacción entre shocks de oferta y demanda vinculados con la pandemia de COVID-19, sus caracteres transitorios o permanentes y la respuesta de política monetaria apropiada es algo que hemos desarrollado oportunamente en esta columna.

Como no existe nada remotamente parecido a un consenso en el mercado con respecto a esta temática, es de esperar que sea un tema recurrente en el futuro cercano y que, con cada nuevo dato económico y discurso de autoridades económicas, los inversores recalibren expectativas con respecto a todas estas variables.

Esta semana los inversores miraron los mercados de commodities y calmaron su ansiedad inflacionaria. No solo el precio de la soja Chicago cayó desde sus máximos de los últimos ocho años: el retroceso de granos y oleaginosas fue el reflejo de un movimiento a lo ancho de esa enorme y variada clase de activos: petróleo crudo WTI, mineral de hierro en Dalian y los futuros de madera en Chicago todos cayeron.

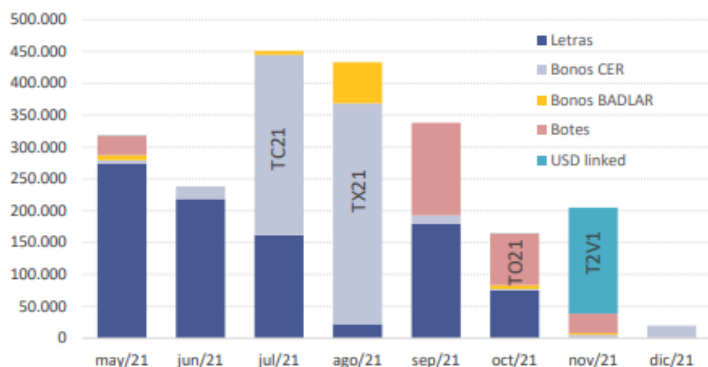
Lo que hace más difícil extraer señales de precio de los movimientos de los commodities es el hecho de que, más allá de las particularidades del contexto económico sobre las variables de oferta y demanda genuinas de cada producto, en mayor o menor medida estas materias primas han pasado a ser instrumentos financieros (a través de derivados como futuros y opciones y productos de inversión colectiva como ETF) y se encuentran crecientemente correlacionados con las demás clases de activos.

Es por eso que no podemos descartar ciclos de retroalimentación positiva (o negativa) en el cual un cambio de expectativas de inflación, crecimiento o de movimiento

La información contenida en 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.



Vencimientos 2021 en pesos del Tesoro
interés+capital, en millones de ARS (al 30/4)



Fuente: 1816 (incluye tenencias privadas y públicas; vtos CER/USD link calculados a precios de hoy)

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

de tasas de interés puede afectar no solo a activos de renta fija y variable sino además generar demanda de derivados financieros de commodities, lo cual altera su tendencia de precio (en el corto plazo) y puede ser percibido por el mercado como una confirmación de sus creencias.

Mas allá del potencial que tiene la financiarización de commodities para amplificar la volatilidad de los mercados financiero y los precios spot de las materias primas físicas, los fundamentos de largo plazo en los procesos de formación y descubrimientos de precios son los que eventualmente prevalecen.

Eso no quita que los inversores tengan que aprender a desenvolverse en un ambiente en el cual sea cada vez más difícil discernir ruido y señal, especialmente en el corto plazo.

Licitación a la carta y precios cuidados

La licitación de títulos de deuda del Tesoro Nacional del miércoles 19 fue la más importante en lo que va del año, no solo por los vencimientos a refinanciar y el monto emitido sino también por el amplio abanico de opciones ofrecidas.

El Tesoro ofreció básicamente todo el menú a disposición: desde letras a descuento y de tasa variable a 102 días hasta títulos vinculados al dólar, ajustados por inflación y el bono ofrecido a los bancos para integración de encajes.

A pesar de que lo colocado (\$249 mil millones) fue inferior a los vencimientos (\$306 mil millones), la licitación estuvo dentro de lo esperado. El total ofertado ascendió a \$310 mil millones, el Tesoro decidió no convalidar tasas a 3 meses por encima de 38,50%. Este miércoles habrá una nueva licitación, en la cual enfrenta vencimientos casi nulos y con la cual terminará el mes de mayo con financiamiento neto positivo.

En la tercera licitación sin precio mínimo, finalmente el Tesoro marcó una referencia de tasas, rechazando posturas por alrededor de \$25 mil millones en las dos letras cortas. Es probable que hasta aquí hayan llegado las subas de tasas.

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.

