

Índice S&P 500
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El índice de referencia S&P 500 volvió a alcanzar máximos históricos a medida que se consolida entre los inversores el optimismo con respecto las vacunas contra el Covid-19.

En la semana corta estadounidense (por el Día de Acción de Gracias) la designación de la expresidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, como la próxima secretaria del Tesoro fue recibida de manera positiva por parte de los mercados.

La reacción no se debe tanto a que sea relevante la postura con respecto a la política monetaria del titular de esa cartera, sino más bien al hecho de que un puesto clave para delinear el rumbo de la política fiscal será ocupado por una figura moderada del establishment económico.

Este nombramiento no hace más que confirmar nuestras primeras impresiones de la semana electoral: un triunfo pero sin mayoría en ambas cámaras deja de lado temores de un perfil más radical en cuanto a la política fiscal y tributaria.

Con respecto a la pandemia, los principales estados de los EE.UU. se dirigen a los máximos de los últimos seis meses en las principales variables relevantes, mientras que el Presidente Electo Joe Biden advierte en su discurso del jueves de Acción de Gracias sobre un "largo invierno" por venir pero niega las versiones (provenientes de sus detractores) que implementaría un aislamiento social a nivel federal.

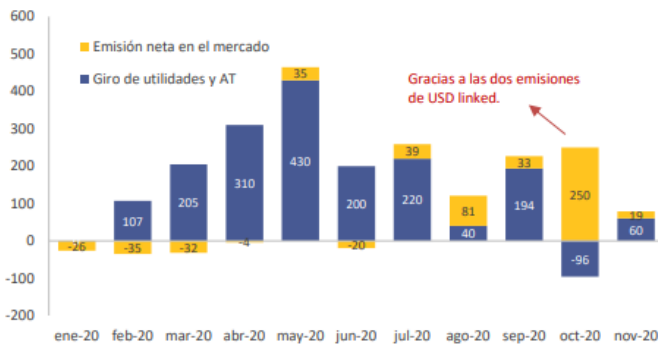
El actual Presidente Trump sigue insistiendo que la elección ha sido fraudulenta. Mientras que dice que dejaría el poder si el Colegio Electoral finalmente elige a Joe Biden, busca que las legislaturas estatales de los estados en los que perdió designen electores desestimando los resultados de la elección del 2 de noviembre. La expectativa de que el 20 de enero el cuadragésimo quinto Presidente de los EE.UU. abandone la Casa Blanca es prácticamente unánime entre los analistas políticos.

Lo urgente y lo importante

Luego de un muy turbulento mes de septiembre, seguimos atravesando semanas de calma y lenta normalización (en términos relativos) de las variables financieras.

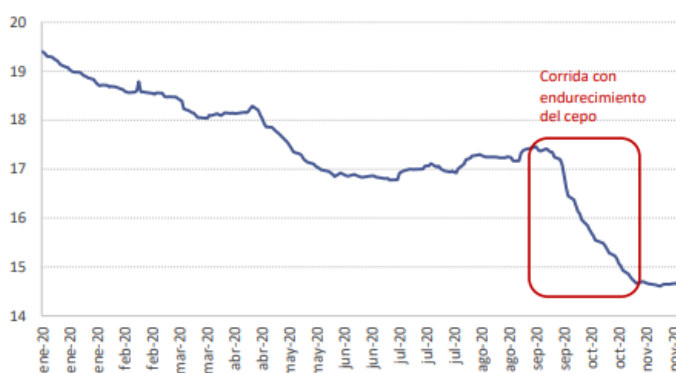
Al clima favorable contribuyen tanto la fortaleza a nivel global de los activos de riesgo como los gestos de moderación y las medidas tendientes a facilitar la operatoria del mercado de capitales local.

Financiamiento del Tesoro vía BCRA y vía mercado
en miles de millones de ARS



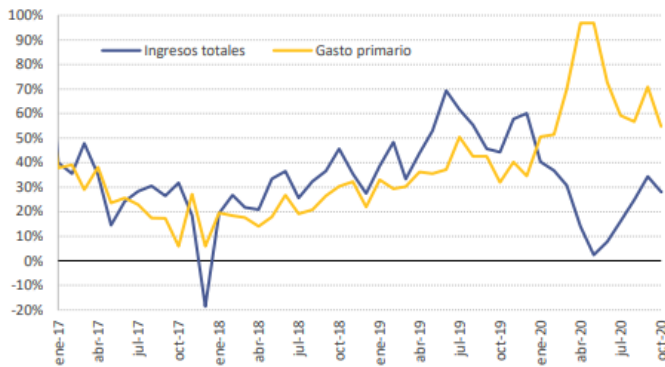
Nota: El giro de utilidades y AT de noviembre es el acumulado al 20-nov.
Fuente: 1816 en base a BCRA v Sec. Finanzas

Depósitos del sector privado en USD en 2020
en miles de millones de USD



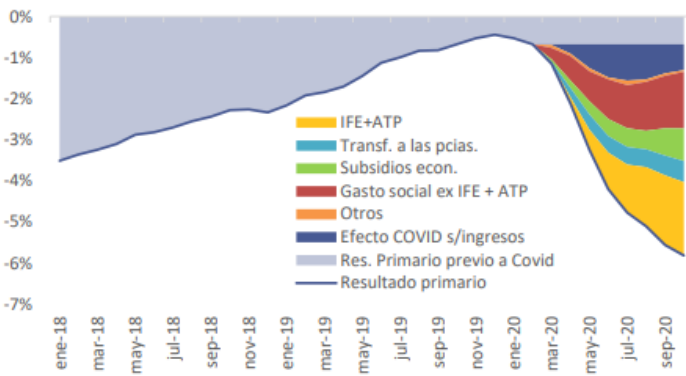
Fuente: 1816 en base a BCRA

Ingresos y Gastos del SPNF
variación interanual



Fuente: 1816 en base a Mecon

Resultado primario y desagregación desde la pandemia
- acumulado 12 meses en % del PBI



Fuente: 1816 en base a BCRA

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

Una liberalización total de los movimientos de capitales y la operatoria cambiaria financiera y comercial sigue siendo una realidad muy alejada de la coyuntura actual. Desde septiembre de 2019, todos los participantes del mercado saben que estamos en un sistema híbrido, pero lo que cambia es el rol de las regulaciones y del financiamiento en el mercado (por el momento únicamente el local),

En octubre, fue el relajamiento de las regulaciones cambiarias más restrictivas (implementadas en el mes anterior) junto con el creciente acceso al mercado doméstico de deuda (vía emisiones de bonos en pesos vinculados al dólar) lo que propició un proceso que ahora llevó a que los depósitos en dólares en el sistema financiero local dejen de caer.

La diferencia entre el dólar MEP y el dólar CCL, que refleja el temor de depositantes en moneda extranjera en la plaza local, cayó desde máximos de 10% en septiembre a 2% hoy en día.

Habiendo dejado atrás lo urgente, la incertidumbre con respecto al régimen cambiario y el sistema financiero, los actores económicos estarán cada vez más pendientes de lo importante.

Lo importante para el devenir económico de la Argentina de 2021 en adelante es que el déficit fiscal, abultado en 2020 en gran medida por gastos y pérdida de ingresos relacionados a la pandemia, pueda reducirse a niveles consistentes con un financiamiento sostenible.

Diciembre es un mes estacionalmente deficitario. Lo que está por verse si cuánto de los aproximadamente 400 mil millones de pesos de necesidades de financiamiento serán cubiertas con emisión monetaria y cuánto con deuda.

Si el Gobierno decide limitar la emisión monetaria (para evitar presiones sobre el dólar o verse obligado a subir la tasa en el primer trimestre) entonces podría emitir un nuevo bono vinculado al dólar, algo que podría impactar sobre las paridades de los instrumentos ya emitidos (el T2V1 y el TV22) que operan en tasas negativas de -6% y -4% respectivamente.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondera la renta fija en moneda extranjera, especialmente AL30 en ley local y GD41 ley NY. Para la parte en pesos recomendamos letras provinciales y LECER 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.

