

Si no puedes visualizar este e-mail haz [click aquí](#) | [Reenvía a un amigo](#)



Octubre comenzó como una continuidad de septiembre para los mercados financieros. Los bonos en dólares sufrieron retrocesos significativos, debido a la venta masiva, con pérdidas que variaron entre un 4,2% y un 5,9% y **el riesgo país (EMBI + Argentina) subió a la zona de 2,675 puntos.** En tanto, en renta variable, **el S&P Merval medido en dólares decreció 2,4% con respecto al viernes pasado, cerrando en 711 puntos.** Por su parte, sigue la cobertura pre-electoral, la dolarización típica de las elecciones y la incertidumbre política explica la suba del dólar, a niveles históricamente altos. A nivel internacional, **la tasa de los bonos del Tesoro americano a 10 años llegó a tocar 4,8% esta semana,** el valor más alto de los últimos 16 años; hacia el final de la semana, sin embargo, retrocedió a hasta 4,7%. Hoy feriado en Estados Unidos por Columbus Day.

Evolución Merval



En el mundo

La semana en Wall Street estuvo marcada por la volatilidad, especialmente debido a los datos económicos. A pesar de que los últimos datos, como el PCE reportado el viernes pasado, mostraron un descenso en el indicador favorito de la Reserva Federal (Fed), en la semana surgió preocupación debido al notable aumento en las ofertas laborales (JOLT), ya que podría generar tensiones adicionales en el mercado laboral.

En este contexto, **el mercado de bonos del Tesoro en Estados Unidos se convirtió nuevamente en el centro de atención.** En la sesión del martes, el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años, que es una referencia clave para las tasas hipotecarias y para evaluar las condiciones financieras, cerró por encima del 4,8%, marcando su nivel más alto en los últimos 16 años. **Hasta el cierre de esta edición, la tasa había retrocedido 10 puntos básicos, ubicándose en un 4,7%, lo que apuntaba a un avance de poco más de 10 puntos en la semana con respecto al cierre de la semana anterior.** Durante septiembre, el rendimiento de estos bonos a 10 años había aumentado en 50 puntos básicos.

Por su parte, los activos de renta variable se vieron afectados. **En resumen, los principales índices terminaron la semana con correcciones leves: el SPY perdió un 0,1%, el DIA cayó un 0,05% y, por último, el índice tecnológico QQQ logró ganar un 1,73% durante la semana.** De esta forma, Agosto y septiembre marcaron dos meses consecutivos de pérdidas para los principales índices bursátiles estadounidenses, con una caída del 1,8% en el S&P 500 durante agosto y casi un 4,7% durante septiembre, que fue el peor desempeño mensual desde diciembre del año pasado.

El sector energético comenzó a corregirse debido a la disminución en los precios del petróleo. Además, el sector de consumo defensivo llamó la atención, ya que comenzó a experimentar caídas hace algunas semanas y estas se aceleraron en las últimas sesiones. Dentro de este último sector, destacan empresas conservadoras como Coca-Cola (KO), PepsiCo (PEP) y McDonald's (MCD).

Estas condiciones financieras más ajustadas y la mayor aversión al riesgo también afectaron a los activos emergentes. **El índice MSCI para estos mercados retrocedió un 2,6% en las primeras tres sesiones de la semana, extendiendo así la caída que experimentó en septiembre, con un descenso del 2,8% durante ese mes, y quedando en números rojos en el transcurso del año 2023, con una pérdida del 3% hasta la fecha.** Por otro lado, el ETF EMB, que sigue una cesta de bonos emergentes, cayó un 2,2% en la semana, prolongando la disminución que experimentó en septiembre, con una pérdida del 3,7%.

En Argentina

En un contexto global más complicado debido al aumento de las tasas globales y las preocupaciones sobre las elecciones, el mercado argentino experimentó una masiva salida de activos argentinos hacia el dólar. Esto resultó en la disminución de los bonos en pesos, que actualmente rinden un 18% más la tasa CER, así como en la caída de los bonos soberanos a solo USD 32 y las acciones a USD 660. Además, el dólar paralelo alcanzó un nivel históricamente alto en términos nominales, llegando a los AR\$900.

A pesar de este escenario, **los bonos provinciales y corporativos apenas sufrieron impacto. En resumen, estos movimientos se pueden atribuir a tres factores clave: las condiciones globales desafiantes, la búsqueda de dólares previa a las elecciones y la incertidumbre en torno a la posible presidencia de Milei.** La semana comenzó con el índice Merval en dólares cerrando por debajo de los USD 700, lo que sugiere una posible tendencia bajista para el resto del año. A pesar de que las pérdidas se moderaron a lo largo de la semana, no se vislumbran signos de optimismo en el

se moderaron a lo largo de la semana, no se vislumbraron signos de optimismo en el mercado. Los ADR en promedio experimentaron una caída del 4% durante la semana, con excepciones como Transportadora Gas del Sur, IRSA, Banco Francés y Loma Negra, que finalizaron en terreno positivo.

En cuanto a los bonos soberanos, **siguieron la misma tendencia que el mercado de acciones, y las cotizaciones en dólares se mantuvieron por debajo del 30%**. A pesar del riesgo asociado con estos activos, ofrecen oportunidades atractivas para los inversores. **Para finalizar, el foco de atención de los inversores se mantiene en el comportamiento del dólar, que experimentó un aumento considerable y resultó imposible contenerlo.** Si comparamos la cotización de apertura del lunes con el cierre de la semana, el dólar acumuló un incremento del 16,9%, mientras que el CCL (Contado con Liquidación) aumentó un 7,9%, creando una brecha del 7,8% entre ambos tipos de cambio.

Lo que viene

El mercado argentino enfrenta un impacto significativo debido a la venta masiva internacional de activos financieros, en un contexto local ya complicado. Nuestra perspectiva se mantiene firme consideramos que aún no está reflejada en los precios una dolarización completa. Esto se evidencia en el tipo de cambio contado con liquidación (CCL), donde la diferencia entre las reservas netas y los pasivos en pesos del Banco Central de la República Argentina (BCRA) sigue siendo de USD 38,500 millones. Además, en el mercado de bonos en pesos, los bonos con vencimiento en 2024 todavía se negocian en el rango del 85-95% de su valor nominal.

En cuanto a los bonos en moneda extranjera (HD), aunque esto puede ser discutible, es poco probable que la deuda externa se mantenga sin consecuencias en un escenario de descontrol nominal. Por su parte, **el mercado de bonos en pesos argentinos sufrió una nueva ruptura, con algunos bonos indexados al CER rindiendo un 20%, y se observa un desacople notable entre el rendimiento de los bonos vinculados al dólar y los futuros MTR.** En este contexto, las recomendaciones para los inversores conservadores pasan por inversiones en Caucciones, que no conllevan el Riesgo Leliqs ni el Riesgo de Deuda del Tesoro. Otra alternativa son las Obligaciones Negociables Dollar-Linked: A través de Fondos Comunes de Inversión (FCI) y las acciones exportadoras, empresas como Ternium, Aluar, CEPU, o en aquellas que estén dolarizadas. Para carteras de "Largo Plazo y Cobertura" se recomienda mantener la inversión y mantenerse en la zona de turbulencia, ya que eventualmente esta situación pasará. Esto puede incluir activos como GD41, AL30 y acciones en el Merval.

A nivel internacional, **los datos de inflación de Estados Unidos podrían arrojar más claridad sobre el futuro rumbo de los tipos de interés tras el sólido informe de empleo del viernes, mientras que las actas de la última reunión de la Reserva Federal del miércoles también se van a mirar con lupa.** Mientras tanto, la temporada de presentación de resultados del tercer trimestre se pone en marcha y los precios de la energía siguen en el punto de mira. Esta semana se publicarán en Estados Unidos los esperados datos de los índices de precios consumo y al productor correspondientes a septiembre, mientras los inversores siguen sopesando el mantra de la Reserva Federal de "tipos más elevados más tiempo".

El IPC de agosto ha registrado el alza más rápida de los últimos 14 meses, debido al incremento del coste de la gasolina, aunque la inflación subyacente, del que se excluyen los costes de los alimentos y el combustible, creció a su ritmo más lento de los últimos dos años. **Por su parte, los datos de empleo del viernes muestran un aumento mayor de lo esperado del empleo no agrícola del mes pasado, con una ralentización del crecimiento salarial, lo que sugiere que la política monetaria podría seguir siendo restrictiva algún tiempo más.** Las cifras de inflación podrían reforzar el mensaje de la Reserva Federal de que los tipos de interés deberían mantenerse más elevados más tiempo. Se espera que la Reserva Federal mantenga

mantenerse más elevados más tiempo. Se espera que la Reserva Federal mantenga inalterados los tipos de interés en su reunión de los días 31 de octubre y 1 de noviembre, aunque algunos traders auguran una nueva subida.

El banco central estadounidense publicará el miércoles las actas de su reunión de septiembre. Los analistas del mercado buscarán pistas sobre si los responsables de la política monetaria se inclinan por otra subida de tipos antes de finales de año. Los inversores también tendrán la oportunidad de escuchar a varios miembros de la Fed durante la semana, entre ellos el presidente de la Fed de Atlanta, Raphael Bostic, el presidente de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, la presidenta de la Fed de Boston, Susan Collins, la presidenta de la Fed de Dallas, Lorie Logan, así como el vicepresidente Philip Jefferson y el gobernador Christopher Waller.

Recibes este email porque estás suscrito a nuestra lista de correos.

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)