

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



Esta semana se ha caracterizado por una mayor estabilidad en el mercado del dólar, con ligeros repuntes en los bonos y las acciones. Aún persiste una alta probabilidad de una corrección en el tipo de cambio después de las elecciones (ya sea en la primera vuelta del 22 de octubre o en el ballottage del 19 de noviembre). Por lo tanto, recomendamos considerar la implementación de medidas de cobertura ante posibles fluctuaciones del tipo de cambio. **En el plano internacional, será una semana en la que los bancos centrales volverán a ser los protagonistas.** Después de la decisión de tipos del Banco Central Europeo (BCE) la semana pasada, la Reserva Federal estadounidense (Fed) comunicará su decisión este miércoles; los bancos centrales de Noruega, Suecia, Suiza, Reino Unido lo harán el jueves, y el viernes será el turno de Japón

Evolución Merval



En el mundo

Wall Street se posiciona levemente a la baja en el cierre de la semana tras el debut de las acciones de ARM en la bolsa de valores y a la espera de la reunión que tendrá la Reserva Federal el próximo miércoles para decretar los nuevos tipos de interés que regirán en los Estados Unidos hasta noviembre.

El índice S&P 500 pierde más de 1 punto porcentual al igual que el tecnológico Nasdaq, que cede más del 1,8%. El Dow Jones, por su parte, solamente cae en 0,6%. Además, la tasa de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años se mantenía en torno al 4,3%, cercana a los máximos del año.

A lo largo de esta semana, el mercado estuvo muy pendiente de los datos de inflación en Estados Unidos. A pesar de que los precios subieron con mayor rapidez en agosto, la inflación subyacente y la inflación mayorista se mantuvieron bajo control. La combinación de este escenario con el sólido desempeño de la actividad económica en los últimos meses ha llevado a los inversores a considerar cada vez más probable un "soft landing" de la economía estadounidense.

La Oficina de Estadísticas Laborales informó esta semana que la inflación en EE.UU. aceleró a 0,6% (por encima del 0.5% esperado), mientras que la inflación núcleo alcanzó 0,3% (esperado: 0,2%). En términos anuales, las cifras ascendieron a 3,7% y 4,3%, respectivamente.

Por cierto, **la Reserva Federal se reunirá nuevamente el próximo miércoles y, además de tomar en cuenta la decisión de política** (el mercado ya anticipa que las tasas de interés se mantendrán sin cambios), pero habrá un gran interés en las nuevas proyecciones que la entidad dará a conocer. Estas proyecciones permitirán determinar si las autoridades aún contemplan una subida adicional de tasas este año.

En Argentina

El Merval finalizó la semana en 567,000 puntos, y en lo que va del año, el mercado de valores avanzó el 180% en pesos y más del 31% en dólares. Sin embargo, desde finales de agosto, ha retrocedido más del 24%, lo que ha llevado a nueve sesiones consecutivas de disminuciones en las acciones. Justo cuando el temor comenzaba a apoderarse del mercado, el martes finalmente llegó el tan esperado repunte, con el índice ganando un 3,75% y poniendo fin a la racha de números rojos.

La tendencia parece mantenerse sin cambios, y todo apunta a que el índice del mercado local continuará su tendencia alcista durante el resto del año, posiblemente debido a las inyecciones de liquidez en la economía que han generado un exceso de oferta monetaria, traduciéndose en impulsos alcistas tanto en el mercado de acciones como en el mercado de divisas.

En el mercado de bonos en dólares, **el AL30D ha experimentado una disminución cercana al 9% en el mes**, pero ha ganado más del 27% en el año, cotizando alrededor de los 30 dólares, con un rendimiento superior al 44%. **En cuanto a la legislación de Nueva York, el GD30D muestra su paridad en el 35%, con un TIR ligeramente inferior al 37%.** Este bono ha aumentado casi un 26% en lo que va del año y ha perdido más del 8% de su valor en el mes. En este contexto, el MEP cerró en AR\$682 por dólar. Desde la plaza exterior, el tipo de cambio contado con liquidación (CCL) supera los AR\$737.

Lo que viene

La implementación del dólar soja 4.0 ha logrado en los últimos días cumplir con éxito los dos objetivos que el Gobierno se propuso. En primer lugar, ha contribuido a

acumular reservas a través del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC). En segundo lugar, ha aumentado la oferta en el mercado de dólar financiero, lo que ha reducido la necesidad de intervención por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Dado el IPC agosto, ya se perdió cerca de la mitad de la competitividad ganada con la devaluación post PASO. **Asumiendo IPC mensual de 10% promedio hacia adelante y A3500 fijo en 350, para la 1era vuelta electoral el TC real ya estará 1% abajo de su nivel previo al salto cambiario y para la 2da vuelta 9% abajo.**

Durante lo que va de septiembre, las ventas de soja bajo este programa específico han alcanzado las 2 millones de toneladas, lo que ha contribuido a la liquidación de productos del sector agrícola por un valor aproximado de USD 600 millones. **Esto, a su vez, ha permitido al BCRA acumular alrededor de USD 350 millones netos en el MULC.** Según los datos de variación de reservas del BCRA, estimamos que la intervención en los mercados financieros en dólares ha sido similar en magnitud a las compras acumuladas en el MULC durante este período.

Además, es importante destacar que la cotización del tipo de cambio del FX MEP a través de Lede ha experimentado una reducción de casi \$70 desde los niveles máximos alcanzados a finales de agosto. **Esta dinámica refuerza nuestro escenario base de un FX oficial en \$350 y un FX financiero bajo control hasta las elecciones, particularmente durante la vigencia del dólar soja (hasta el 30/09).** Posteriormente, no descartamos que en el arranque de un nuevo gobierno se implemente un esquema cambiario transitorio con algún conjunto de controles de capitales / desdoblamiento cambiario, para evitar una unificación cambiaria a un tipo de cambio real financiero de overshooting, con riesgo de desembocar en un proceso de aceleración inflacionaria inestable. En un escenario de convergencia más lenta de la brecha hacia 2024, nos parece razonable diversificar la cartera, con posiciones que permitan cobertura (Cedears, Bonos Hard Dollar y Dollar Linked).

A nivel internacional, **será una semana en la que los bancos centrales volverán a ser los protagonistas.** Después de la decisión de tipos del Banco Central Europeo (BCE) la semana pasada, la Reserva Federal estadounidense (Fed) comunicará su decisión este miércoles; los bancos centrales de Noruega, Suecia, Suiza, Reino Unido lo harán el jueves, y el viernes será el turno de Japón.

Además, **PBoC de China decidirá el miércoles sobre el tipo preferencial de préstamos a uno y cinco años, donde veremos si anuncia nuevos estímulos a la economía.**

Los desenlaces y mensajes, en su conjunto, deberían consolidar la idea de que los tipos dejan de subir. Hasta ahora la incertidumbre era hasta dónde subirían los tipos, pero desde ahora será cuándo se producirá la primera bajada y qué banco central la aplicará.

Siendo todas estas reuniones importantes, la que realmente centrará la atención de los inversores será la que a partir de mañana martes comienza el Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed, el FOMC.

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)