

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



Con la llegada del nuevo mes, que coincide con el final de la semana, **septiembre comenzó con un día positivo para el mercado de títulos en dólares**. Los bonos globales experimentaron incrementos que oscilaron entre el 0.2% y el 0.4%. **No obstante, la situación fue diferente en el mercado de renta variable, donde el índice principal denominado en pesos cerró la jornada mayoritariamente en terreno negativo**. En los mercados internacionales, reapareció el nerviosismo de los inversores ante la posibilidad de que la Reserva Federal tenga que mantener los tipos de interés más altos durante más tiempo. **Hoy feriado en Estados Unidos por Labor Day.**

Evolución Merval



En el mundo

En Wall Street, **los inversores muestran un comportamiento neutro y el mercado opera de manera variada después de la divulgación de los datos relacionados con el empleo y el crecimiento económico, dos factores cruciales para que la Reserva Federal tome decisiones sobre las tasas de interés.**

Por cierto, la Reserva Federal tiene programada una reunión para el día 20 de este mes, donde evaluará la situación económica y definirá su política monetaria para los Estados Unidos. Existe una alta probabilidad de que las tasas de interés se mantengan dentro del rango del 5.5% al menos hasta noviembre. **El Dow y el Nasdaq subieron un 1,4% y un 3,2% respectivamente la semana pasada, registrando sus mejores resultados semanales desde julio. El S&P 500 ganó un 2,5%, su mejor semana desde junio.** Así, los índices bursátiles, el Dow Jones y el S&P500 mostraron altibajos durante toda la semana, en un contexto, **en el cual las apuestas de los operadores indicaron que la Reserva Federal probablemente mantendrá las tasas sin cambios en septiembre, con un 93% de probabilidad, mientras que las expectativas de una pausa en noviembre aumentaron al 63%, en comparación con el 44,5% de la semana anterior,** según la herramienta FedWatch de CME Group.

Es importante destacar que **la curva de rendimientos en los Estados Unidos sigue invertida, con los bonos de corto plazo del Tesoro rindiendo más del 5.3% y los bonos de largo plazo en torno al 4.2%.** A pesar de los esfuerzos de la Reserva Federal por controlar la inflación, que ha disminuido más de 5 puntos porcentuales desde su pico en junio del año pasado, cuando superó el 9%, y que actualmente se encuentra en el 3.3%, algunos economistas no descartan la posibilidad de que la economía más grande del mundo entre en recesión en los próximos meses.

En definitiva, **los datos del mercado laboral estadounidense publicados encienden algunas luces amarillas, aunque no da cuenta problemas macroeconómicos durante agosto.** De esta manera, el enfriamiento continúa y la evidencia del mercado laboral tiene un sesgo negativo, pero no es concluyente. **De cara al 4T23, el mercado continúa apostando porque la Fed no vuelva a subir su tasa en lo que resta del 2023, mientras que los oficiales siguen sin descartar esta posibilidad. Que dicha suba adicional se produzca o no dependerá, como aseguró Powell, de la dinámica que exhiban la actividad, la inflación y el mercado laboral en los próximos meses.** Si la actividad continúa sin resentirse, la inflación sigue sin desacelerar hasta alinearse con el objetivo de la Fed y el mercado laboral se mantiene firme, una suba adicional luce como un escenario bastante probable; caso contrario, la Reserva Federal mantendría la funds rate en 5,25% hasta fin de año.

En Argentina

Las elecciones PASO generaron cobertura cambiaria, lo que resultó en un flujo significativo de pesos hacia el mercado de acciones y bonos a lo largo del mes de agosto. Sin embargo, este impulso positivo comenzó a disminuir hacia finales del mes, y el inicio de septiembre se caracteriza por un desempeño negativo, evidenciado por el índice Merval termine en los 635,000 puntos, con un valor cercano a los 826 dólares. De esta manera, el índice ha acumulado una disminución del 7% en tan solo tres sesiones, desde su máximo alcanzado en los 683,000 puntos.

Así, la semana presentó alta volatilidad en el CCL y en el precio de los activos argentinos, de la mano de la evaluación de las nuevas medidas del gobierno para paliar los efectos de la devaluación de mitad de agosto. Paralelamente el aumento del déficit cuasifiscal al 9% del PBI este año empuja el debate sobre el destino de la deuda

remunerada del BCRA en el nuevo gobierno. Cualquier alternativa debería estar acompañada del equilibrio de las cuentas públicas y de la recuperación de reservas del Banco Central.

Por su parte, **los bonos denominados en dólares también experimentaron un declive tanto en términos de su valor en dólares como en su cotización en pesos.** Por ejemplo, el bono AL30D descendió un 1.5%, lo que llevó su rendimiento nuevamente por encima del 40%, mientras que su paridad se situó alrededor del 33%. En el caso de GD30, este bono cayó un 1.3% en dólares y su paridad se encuentra en el 38%, con una Tasa Interna de Retorno (TIR) de casi el 33%. Estos movimientos han llevado al tipo de cambio MEP a superar los 670 pesos por dólar, registrando un aumento acumulado de más del 100% en lo que va del año. Por otro lado, el tipo de cambio CCL de los Cedears ha experimentado un aumento superior al 120% en el año, aunque en las últimas sesiones ha retrocedido y se encuentra en torno a los 766 pesos por dólar, lo que ha reducido la brecha entre ambos tipos de cambio al 14%.

Lo que viene

El mercado se muestra cauteloso tras los anuncios de Massa, lo que ha llevado a un aumento en las cotizaciones de los dólares paralelos. En este contexto, el índice Merval se mantiene estable por encima de los 800 dólares. Estos movimientos sugieren que el mercado aún no ha descontado el resultado electoral. Gracias al giro del FMI, Argentina tiene ahora DEGs por USD 3.000 Millones contra vencimientos con el Fondo por USD 3.300 millones hasta el 10 diciembre. Eso significa que para el Ejecutivo ya no será prioridad la relación FMI, de modo que las metas del EFF se volvieron casi irrelevantes. El paquete fiscal anunciado tendría un costo del 0,5% y congelamiento tarifario también tendrá costo, de modo que estará lejos de la meta.

En relación a las posibilidades de que el Gobierno logre mantener el 350 hasta 1era vuelta luce más factible con el paso del tiempo (porque a medida que nos acercamos menos probable es otra devaluación discreta), pero la brecha no tiene techo claro. En este escenario, los bonos soberanos acusaron caídas generales. Los Globales del canje -en dólares con ley extranjera- recortaron un 2% en promedio en Wall Street, mientras que el riesgo país de JP Morgan volvió a quedar cerca de los 2.100 puntos para Argentina, cuando previo a las PASO había caído a 1.980 puntos básicos. Más allá de esto, remarcamos que estamos en un momento de muchísima incertidumbre política, la cual posiblemente se extenderá hasta el balotaje del 19 de noviembre, y que las perspectivas macro no fundamentan esta apreciación del peso.

A nivel internacional, **el nerviosismo de los mercados ante la posibilidad de que la Reserva Federal tenga que mantener los tipos de interés más altos durante más tiempo, tras los informes que muestran que la economía estadounidense sigue siendo notablemente resistente,** provocó el retroceso del mercado en agosto, después de lo que había sido un año excepcional. Esta semana, los informes sobre las ofertas de empleo, la confianza de los consumidores y la inflación avivaron las esperanzas en Wall Street de que la Reserva Federal mantenga los tipos en su próxima reunión de septiembre.

Después de que el informe de empleo del viernes reforzara las expectativas de que la Reserva Federal mantendrá inalterados los tipos de interés a finales de este mes, la agenda económica de esta semana estará más despejada, y además será algo más corta debido a un festivo. Las acciones dan la bienvenida a septiembre tras registrar fuertes ganancias semanales la semana pasada, mientras que los datos de China probablemente alimentarán la preocupación en torno a las perspectivas de la segunda economía del mundo. **Es probable que el Banco de la Reserva de Australia (RBA) se abstenga de modificar sus tipos por tercera vez consecutiva y las preocupaciones sobre la oferta parecen apuntalar los precios del petróleo. Esto es lo que necesita saber para comenzar la semana.**

Los datos económicos de China de esta semana indican que la recuperación económica de la segunda mayor economía del mundo sigue siendo frágil, en un contexto de débil demanda por parte de los principales mercados de exportación y de una crisis inmobiliaria nacional que va de mal en peor, lo que contribuye a la presión a la baja sobre el crecimiento.

El martes se publicará el PMI de servicios Caixin correspondiente al mes de agosto, que se espera indique que la expansión del sector servicios se ralentizó ligeramente el mes pasado. Se prevé que los datos comerciales del jueves muestren que exportaciones e importaciones volvieron a contraerse en agosto con respecto al año anterior, aunque a un ritmo menor que en julio. Los observadores del mercado también estarán pendientes de los datos del IPC de agosto que se publicarán el sábado, en los que se espera que se muestre que los precios al consumo han subido tras caer en territorio deflacionista en julio. **Las autoridades chinas han puesto en marcha una serie de medidas encaminadas a reactivar la maltrecha economía, pero muchos analistas creen que hay muy pocas posibilidades de que se dé un estímulo más drástico ante la preocupación en torno a los crecientes riesgos de la deuda.**

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)