

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



**Septiembre fue un retroceso para el mercado financiero, dejando un gusto amargo en el mercado financiero local.** En lo que respecta a la deuda soberana, los bonos globales denominados en dólares experimentaron una caída en sus valores que osciló entre el 10% y el 15% a lo largo del mes. **Paralelamente, las acciones argentinas continuaron su tendencia a la baja durante este período.**

### Evolución Merval



## En el mundo

En los últimos dos meses, **Wall Street ha experimentado una falta de dinamismo, con una tendencia a la baja que arrastra desde finales de julio.** Así, el mercado de valores de Estados Unidos no parece encontrar razones para retomar la tendencia alcista que había mantenido desde el inicio del año, y muestra indicios de debilidad.

Por su parte, la Reserva Federal ha dejado claro que está dispuesta a mantener las tasas de interés elevadas el tiempo que sea necesario hasta que la tasa de inflación disminuya hasta el objetivo. De esta forma, **el S&P 500 cerró a la baja el viernes y registró su mayor caída porcentual mensual del año, cuando los inversores asimilaban las implicaciones de un informe de inflación estadounidense sobre la política de tasas de interés de la Reserva Federal** y ajustaban sus carteras en el último día de un tercer trimestre débil para las acciones.

Los tres índices principales tuvieron sus primeras caídas trimestrales en 2023. Entre los sectores del S&P 500, el de energía y el de finanzas cayeron bruscamente. La energía siguió siendo, con diferencia, el grupo que más ganó en el tercer trimestre. **Así, tras un tercer trimestre flojo para las acciones, comienza el último trimestre del año.** En el conjunto del trimestre, el índice S&P 500 ha bajado un 3,6%, el Dow un 2,6% y el Nasdaq un 4,1%. En septiembre, el S&P 500 cayó un 4,9%, el Dow un 3,5% y el Nasdaq un 5,8%.

El aumento del rendimiento de los bonos está sacudiendo los mercados bursátiles, y algunos inversores temen que las valoraciones disparadas de las empresas de gran capitalización, como Apple (NASDAQ:AAPL), Microsoft (NASDAQ:MSFT), Alphabet (NASDAQ:GOOGL) y Amazon (NASDAQ:AMZN), podrían ser otro punto débil.

Los muy esperados datos del PCE siguieron a las duras perspectivas a largo plazo para las tasas de la Reserva Federal publicadas la semana pasada, que han sacudido las acciones a medida que los rendimientos referenciales de los bonos del Tesoro subían a máximos de 16 años.

En este contexto, **los inversores también observaban a Washington.** Los republicanos de línea dura en la Cámara de Representantes rechazaron un proyecto de ley propuesto por su líder para financiar temporalmente al gobierno, **finalmente lograron un acuerdo de última hora alcanzado para evitar el cierre del Gobierno de Estados Unidos.**

## En Argentina

A menos de un mes de las elecciones generales, **se observa un debilitamiento en el mercado local debido a las expectativas de un aumento en el tipo de cambio.** Durante la semana que concluyó, el índice Merval disminuyó en más del 3%, a pesar de tener dos días consecutivos de ganancias, aunque con un bajo volumen de operaciones. El índice de la bolsa local ha acumulado una ganancia del 178% en pesos, pero solo del 16% en dólares, manteniéndose alrededor de los 563,000 puntos, lo que indica una clara debilidad en la tendencia a corto plazo, ya que no ha logrado superar los 580,000 puntos alcanzados en dos ocasiones durante el mes.

Por cierto, **el S&P Merval de la Bolsa de Buenos Aires quedó el viernes en los 562.568 puntos, con una suba de 1,7% en pesos respecto del viernes 22, pero una pérdida de 6,8% en dólares, ante el repunte del dólar “contado con liqui”, en su valor más bajo desde el 18 de mayo.** En Nueva York, los ADR argentinos volvieron a experimentar pérdidas, con caídas generalizadas en las cotizaciones, especialmente en el sector financiero, donde Banco Francés (BBAR) cayó más del 6%, mientras que Banco Galicia (GGAL) y Banco Macro (BMA) perdieron más del 5%.

Los bonos en dólares acentuaron el sesgo bajista, con una pérdida promedio de 5% para los Globales con los extranjeros y del 20% para los Defaults con los argentinos. En ese

los Globales con ley extranjera, y del 3% para los Bonares con ley argentina. **En esa línea, el riesgo país de JP Morgan avanzó casi 200 unidades en la semana, para terminar en los 2.543 puntos básicos al cierre de las operaciones bursátiles del viernes.**

De esta forma, en el mercado de deuda, los bonos soberanos comenzaron la jornada con fuertes descensos en sus precios, con AL30D y GD30D perdiendo más del 3% al inicio de la sesión. Sin embargo, estas pérdidas se redujeron al finalizar la jornada en un 2%. En cualquier caso, los bonos cierran el mes con un saldo negativo superior al 13%. El rendimiento del AL30D alcanza el 48%, mientras que el GD30D tiene una Tasa Interna de Retorno requerida ligeramente por debajo del 41%.

Por último, **estos movimientos han llevado al tipo de cambio MEP a superar los AR\$700 por dólar, mientras que el Contado con Liquidación lo hace por encima de los AR\$822 por dólar, ampliando la brecha entre ambos al 17%.**

## Lo que viene

**La inflación de septiembre muestra un nivel elevado.** Tras el 12.4% registrado en agosto, estimamos que en septiembre podría disminuir ligeramente, pero no de manera significativa. Mantenemos nuestra proyección en un 12%. La Secretaría de Política Económica reportó que, durante la segunda semana, la inflación fue del 2%, 0.1 puntos porcentuales menos que en la primera semana. Si asumimos que en la tercera y cuarta semana la inflación disminuye en 0.5 puntos porcentuales cada una (al 1.5% y 1%, respectivamente), lo cual es una suposición bastante optimista, el mes cerraría en un 11.8%.

**En este contexto de elevada nominalidad, la dolarización de carteras como cobertura contra la rampante inflación y la incertidumbre política a tres semanas de las elecciones presidenciales se hizo también evidente en los dólares financieros.** Los crecientes volúmenes operados en el dólar MEP obligaron a una intervención de unos USD 30 millones diarios al BCRA para contener dicha cotización por debajo de los 700 pesos.

El Contado con Liquidación experimentó un aumento durante ocho sesiones consecutivas y alcanzó un cierre de 820 pesos. Con este valor, la brecha cambiaria se sitúa en un 125%. En el caso del Mercado Electrónico de Pagos (MEP), la diferencia con la tasa oficial es inferior al 100%, pero esto se debe a la intervención del Banco Central (BCRA). Esta estrategia podría mantenerse hasta las elecciones, pero es poco probable que perdure mucho más allá, ya que el BCRA se enfrenta a limitaciones en términos de reservas en dólares. **A pesar de acumular 32 sesiones consecutivas con un saldo positivo en el mercado, el BCRA no ha logrado aumentar sus reservas, y las reservas netas ya han caído por debajo de los -5,000 millones de dólares.** Esto indica que lo que ha estado comprando en un lado, lo ha gastado en otro.

A nivel internacional, **tras el acuerdo de última hora alcanzado para evitar el cierre del Gobierno de Estados Unidos, los inversores se centrarán en los datos de empleo de Estados Unidos y en las comparecencias del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, y de la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, de esta semana.** Las reuniones de los bancos centrales de Australia y Nueva Zelanda también serán centro de todas las miradas y los mercados siguen asimilando el mantra de los tipos de interés "más elevados más tiempo". Esto es lo que hay que saber para comenzar la semana.

**Todo apunta a que la economía creó 163.000 puestos de trabajo el mes pasado, una cifra ligeramente inferior a los 187.000 de agosto.** Una cifra superior a la prevista podría subrayar la postura de la Reserva Federal de "tipos más altos más tiempo", lo que lastraría los mercados.

Antes del informe del viernes, el martes se publicará el informe de empleo

JOLTS de agosto, seguido un día después por la publicación del informe nacional de empleo de ADP sobre la contratación en el sector privado, que se espera apunte a una moderación del crecimiento del empleo.

Por su parte, el Instituto de Gestión de Suministros publicará el lunes su informe del PMI manufacturero de septiembre, que se espera se mantenga en territorio de contracción por undécimo mes consecutivo. Todo apunta a que el informe del PMI del sector servicios del ISM, que se publicará el miércoles, indicará un crecimiento ligeramente más lento.

Por cierto, Jay Powell, junto con el presidente de la Fed de Filadelfia, Patrick Harker, participará el lunes en una mesa redonda con trabajadores, propietarios de pequeñas empresas y líderes comunitarios.

Finalmente, **Christine Lagarde, presidenta del BCE, pronunciará un discurso el miércoles, en el que los inversores estarán pendientes de los indicios sobre el futuro rumbo de los tipos de interés, después de que los datos del viernes mostraran que la inflación de la zona euro cayó el mes pasado a mínimos de dos años.** Los datos alimentaron las expectativas de que el BCE haya subido los tipos lo suficiente como para que la inflación vuelva a su objetivo del 2%.

En respuesta, **el BCE subió los tipos de interés hasta máximos históricos del 4,0% frente a los mínimos del -0,5% en poco más de un año**, tras una década tratando de estimular la inflación mediante una política monetaria ultrarrelajada.

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

[Para desuscribirte haz click aquí.](#)