**21/09/2023**

Presentamos el informe de mercado elaborado por **Criteria**.

*Las opiniones que presenten en los reportes y/o informes, no cuentan con respaldo ni tienen relación alguna con la opinión de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). La información provista en el presente informe no debe interpretarse como un asesoramiento, recomendación o sugerencia para realizar operaciones de Bolsa o cualquier otra inversión o negocio, ni en aspectos legales o impositivos. La BCBA no se responsabiliza por la interpretación que se hiciere de lo expuesto en este informe, ni por su uso indebido, ni por perjuicios reales -directos o indirectos- o supuestos, invocados por quienes tomaren u omitieren decisiones habiendo consultado el informe ni por equivocaciones, errores u omisiones en la información suministrada.*

---

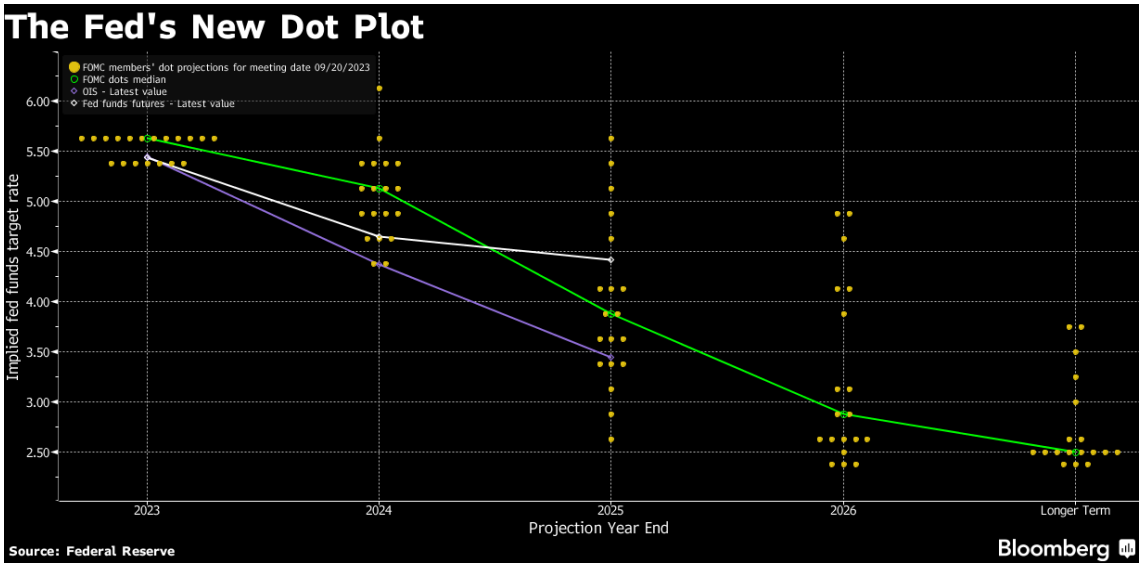
CRITERIA | Soluciones personalizadas para inversores únicos.

***«La gente que está lo suficientemente loca para pensar que pueden cambiar el mundo, son aquellas que lo consiguen»***

**Rob Siltanen**

# Gráfico del día

## Aunque la Fed no subió los tipos, el Dot Plot y Powell dejan la ventana abierta a una nueva suba




Probablemente sea el gráfico de dispersión más examinado en los mercados financieros mundiales. Cada tres meses desde enero de 2012, la Reserva Federal ha escuchado a los analistas apresurarse a actualizar su “diagrama de puntos”, que se ha convertido en el pronóstico de facto de la política monetaria del banco central estadounidense, lo quiera o no la Reserva Federal. También es una fuente importante de pistas para disentir dentro del comité de formulación de políticas de la Reserva Federal, incluso si puede ser tan críptico como crucial. El diagrama de puntos se publica normalmente en una de cada dos reuniones y viene acompañado de las proyecciones de inflación y PIB para los próximos ejercicios. El último diagrama de puntos fue de la reunión de junio, preveía que los tipos de interés acabarían el año en el 5,75% (tipo efectivo), por lo que la Fed debería subir los tipos en las dos próximos reuniones 50 puntos básicos para cerrar el año en el rango del 5,5%-5,75%. No obstante, esto está aún por ver con el nuevo diagrama. En el último, el tipo terminal (el interés máximo que se alcanzará en este ciclo de endurecimiento monetario)

aparece en el 5,6% y debería llegar en algún momento de 2023. No obstante, el dot plot es mucho más que una simple diagramas de puntos, es una herramienta para anclar las expectativas de inflación y una hoja de ruta para que los mercados se puedan adaptar con tiempo y certidumbre a lo que está por llegar. Al respecto, Powell sugirió que "No hemos decidido si hemos alcanzado ya el punto máximo con los tipos". El presidente de la Fed ha arrancado su rueda de prensa reiterando la necesidad de devolver los precios al objetivo del 2% "estamos fuertemente comprometidos con reducir la inflación". Una vez dicho esto, el presidente de la Reserva Federal ha afirmado que ahora, con la última subida, "estamos en posición de proceder con cuidado" ante la posibilidad de seguir subiendo tipos. Sin embargo, Powell ha matizado que "aún queda un largo camino por recorrer" dado que las expectativas de inflación están "claramente ancladas". Más adelante, respondiendo a las preguntas de la prensa, Powell, ha incidido más respecto a cuáles serán los pasos a seguir. "Hemos llegado muy lejos y ahora toca proceder con cuidado". Sin embargo, "el hecho de que mantengamos tipos no significa que hayamos alcanzado el punto que queremos, aún no hemos decidido si hemos alcanzado el máximo o no". Sin embargo, el alto cargo ha dejado claro que lo que resta es ya poco, alegando que "estamos ya bastante cerca de donde necesitamos llegar".

Fuente: Bloomberg (Link de referencia)

---

## Mercado local

S&P Merval sumó su segunda caída al hilo: acciones se hundieron hasta 6%. La bolsa porteña cayó por segunda jornada consecutiva este miércoles 20 de septiembre, ante la incertidumbre electoral de cara a las elecciones presidenciales y tras el descenso de Wall Street luego de la decisión de la Reserva Federal (Fed) estadounidense de mantener las tasas de interés, pero de extender la política monetaria contractiva durante más tiempo del previsto. Así, el S&P Merval de BYMA cayó 2,5%, a 562.032,610 unidades, tras caer 1,5% en la última rueda. En lo que va del mes, el panel líder de BYMA acumula una baja del 14,2%, con todas las acciones líderes en terreno negativo. Esta jornada, por su parte, las que más descienden son Transportadora de Gar del Norte (-6,1%), Ternium (-5,4%), y Sociedad Comercial del Plata (-4,6%). En el frente externo, este miércoles la Reserva Federal de EEUU tomó la decisión de mantener las tasas de interés inalteradas en su lucha contra la inflación. Pero, sin embargo, no se descartaba que haya una suba adicional en lo que resta del año, lo que mantendrán altos los costos de financiamiento. En el segmento de renta fija, los bonos en dólares cerraron con mayorías de bajas. Los que más cayeron fueron el Bonar 2029 (-3%), el Global 2035 (-2,4%), y el Global 2038 (-2,2%). Por su parte, el riesgo país -medido por JPMorgan- opera estable, a 2.194 unidades. En general, fueron todos movimientos (de activos) de cobertura, día a día se observan los condicionantes y se opera sobre ello.

Por el dólar soja 4, BCRA acumula compras por US$513 millones en septiembre. La dinámica de las reservas del Banco Central se posicionó como uno de los principales ejes de preocupación del mercado este año ante la sequía histórica que afectó al país y derrumbó el ingreso de divisas. Frente a este panorama, el Gobierno impulsó una cuarta versión del Programa Incremento Exportador desde comienzos de septiembre hasta el final del mes, que permitió apuntalar la performance de la autoridad monetaria en el MULC. Esta versión del programa tiene la particularidad de dar la posibilidad al exportador de contar con la disponibilidad del 25% de las divisas generadas por las ventas soja y derivados. La mejora del BCRA en el MULC, sumada a las continuas intervenciones en el mercado de bonos, permitieron mantener una estabilidad relativa en las cotizaciones de los dólares financieros. Sin embargo, analistas consultados por Ámbito esperan que cuando este finalice, las los tipos de cambio paralelos retomen la aceleración nominal del resto de los precios. Gracias al dólar soja 4, el Central logró comprar US$513 millones en el MULC en lo que va del mes. Asimismo, el programa le permitió estirar su racha compradora de divisas a 27 jornadas consecutivas, que se inició tras la devaluación de agosto, lapso en el cual logró sumar US$1.637 millones. Se trata de la seguidilla más larga desde julio de 2021. Sin embargo, a pesar de esta dinámica, la autoridad

monetaria no consigue recomponer las reservas internacionales netas, que según estimaciones están en terreno negativo por US$4.693 millones.

El Senado acelera: el jueves comenzará el debate de Ganancias. Luego de un extenso debate en la Cámara de Diputados, en donde los legisladores referenciados con Unión por la Patria consiguieron captar voluntades de otros espacios, obtuvo media sanción el proyecto de ley que busca eliminar el impuesto a las ganancias para la cuarta categoría, lo que elevaría el piso a más de $2 millones mensuales. Ahora la propuesta impulsada por Sergio Massa se debatirá en el Senado. Este jueves ingresaría a la Comisión de Presupuesto y Hacienda del Senado el proyecto de ley aprobado en la Cámara Baja. La intención del oficialismo es poder garantizar un rápido dictamen que habilite a su votación en el recinto a partir de la semana próxima. Aún no queda claro los acompañamientos que pueda llegar a tener Unión por la Patria en el Senado, dado que La Libertad Avanza y el Frente de Izquierda -los dos espacios que votaron a favor del proyecto en Diputados- no cuentan con senadores nacionales. Sin embargo, de replicarse el apoyo de los legisladores provinciales, que en la Cámara Alta están representados por el bloque de Unidad Federal, el oficialismo tendría mayoría. Otro de los temas abiertos en la Comisión de Presupuesta y Hacienda es otro proyecto que obtuvo media sanción: el Sistema de Integral de Cobertura y Promoción de Créditos Hipotecarios, una de las demandas de los deudores de créditos UVA. La iniciativa establece que la cuota a pagar por el deudor hipotecario se determinará por el coeficiente de variación salarial, tomando como referencia el RIPTE y el IPC. Otro de los condicionantes es que la cuota a abonar no deberá superar el 30% de los ingresos de los deudores, ni podrá extender la duración del crédito más del 25%.

---

## Mercado global

La Fed no toca los tipos pero ya prepara un último alza para este mismo 2023. La Reserva Federal ha cumplido el guión que anticipaban los mercados y no ha tocado los tipos. De esta manera, el 'precio del dinero' se ha quedado en el 5,5%. Aunque, más allá de un posible ajuste, que parecía descartado, toda la atención de esta reunión se ha centrado en qué va a pasar con los tipos de aquí a final de año. En el cónclave anterior, quedó en el aire una subida adicional. En ese sentido, la Fed ha publicado su Dot Plot, que aún contempla una subida más de los tipos de interés para este mismo año de un cuarto de punto. En concreto, esta alza dejaría el precio del dinero en el 5,75%. Aún esto supone un paso atrás respecto a la última 'hoja de ruta' de junio, en la que más miembros de la Fed veían incluso un entorno más restrictivo. En cualquier caso, siete miembros de la Reserva Federal apuestan por mantenerlos en los niveles actuales. Durante la rueda de prensa posterior, el presidente de la institución, Jerome Powell, ha explicado que los buenos datos macroeconómicos han sorprendido a la institución, cambiando ligeramente su hoja de ruta. Respecto a si este cambio puede derivar en en una nueva subida de tipos, Powell ha explicado que "aún no sabemos si hemos llegado al punto máximo, aunque estamos ya bastante cerca". En sus proyecciones macroeconómicas, han defendido que no devolverán el IPC al objetivo del 2% hasta 2025, donde creen que podría estar ya muy ligeramente por encima, aunque muchos miembros piensan que directamente podrá volver a su objetivo. Algo distinta es la subyacente (sin contar con carburantes y alimentos frescos) que, según sus estimaciones, se mantendrá sobre el 2,5% hasta el año 2026.

Powell insiste en el aterrizaje suave: mejora las previsiones de PIB y empleo. La Fed ha mejorado sus perspectivas económicas para la economía de EEUU. Ha revisado al alza, hasta el 2,1%, el crecimiento del PIB del país en 2023, frente al 1% estimado en junio, a la vez que también ha insuflado unas expectativas más favorables para el paro. Por su parte, ha dejado casi intactas la previsión de inflación para los próximos años. Toda la foto encaja con la intención de añadir una subida adicional este año. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha explicado durante su rueda de prensa que "la economía enfrenta claros obstáculos por las subidas de tipos, que afectarán a los hogares y a las empresas". Sin embargo, ha explicado que los buenos datos macroeconómicos han sorprendido a la institución "el gasto del consumidor ha sido particularmente sólido y la economía se ha expandido más rápido de lo esperado". La apreciación

de Powell se ha trasladado a las perspectivas oficiales del banco central. El PIB de este 2023 se ha revisado al alza, hasta el 2,1%, el crecimiento del PIB del país en 2023, frente al 1% estimado en junio. Además, el crecimiento previsto para 2024 se ha aumentado en cuatro décimas, hasta el 1,5%, aunque el de 2025 se mantiene sin cambios en el 1,8%. Con respecto al desempleo, la Fed estima que el país cerrará el año con una tasa de paro del 3,8%, tres décimas menos que la estimada hace tres meses. Tanto en 2024 como en 2025, el desempleo se situará en el 4,1%, cuatro décimas menos en ambos casos respecto a los anteriores pronósticos. Por su parte, la inflación será del 3,3% a finales del año, una décima menos, al tiempo que la variable subyacente, que excluye de su cálculo los precios de la energía y los alimentos por su mayor volatilidad, se quedará en el 3,7%, dos décimas menos. Para 2024, el índice general y el subyacente serán del 2,5% y el 2,6%, respectivamente.

La Fed lleva el bono a 2 años a máximos del 2006. Finalmente llegó el Día D y, como viene sucediendo en las últimas reuniones, las previsiones del mercado se han cumplido y la Reserva Federal de EEUU ha acometido una nueva pausa en su política monetaria tras la última subida de julio y mantiene los tipos en el 5,25-5,5%. La noticia se ha hecho notar rápidamente en la renta variable estadounidense. Las caídas que registraba el Nasdaq 100 durante la sesión se agravaban tras la pausa de tipos y cierra la sesión con una corrección del 1,46%. En el caso del S&P 500 y el Dow Jones, también se han visto afectados a la baja con caídas del 0,94% para el primero y del 0,22% para el segundo. En el mercado de la renta fija norteamericana, las compras son la tónica, aunque de forma leve en el bono con vencimiento a 10 años que desciende al 4,34% de rendimiento. En el papel a 2 años, sin embargo, las ventas se imponen con más fuerza y la deuda marca máximos del año en el 5,13%, regresando a cotas del 2006.

## Efemérides

*Un 21 de septiembre de 1866 nació Herbert George Wells, mejor conocido como H.G. Wells. Fue un influyente escritor británico conocido por su versatilidad literaria y su profundo impacto en la ciencia ficción. A lo largo de su prolífica carrera, Wells escribió una amplia gama de obras, incluyendo novelas de ciencia ficción, relatos cortos, críticas sociales, sátiras y más. Junto con Julio Verne y Hugo Gernsback, es considerado uno de los "padres de la ciencia ficción". Si bien es famoso por sus obras de ciencia ficción, como "La máquina del tiempo", "La isla del doctor Moreau", "El hombre invisible" y "La guerra de los mundos", Wells también fue un visionario social y político. Sus escritos a menudo exploraban temas futuristas y profetizaban avances tecnológicos, como viajes espaciales, armas nucleares y comunicación por satélite. Wells era un crítico social comprometido y un socialista abierto. A lo largo de su carrera, sus obras se volvieron más políticas y didácticas, explorando temas de clase social y ofreciendo diagnósticos de la sociedad inglesa. Además de su escritura, Wells cofundó la Asociación Diabética en 1934 debido a su propia lucha contra la diabetes. Su legado perdura, y en su honor, se nombró un astroblema lunar en la cara oculta de la Luna como "H. G. Wells". Su influencia en la literatura y la exploración de temas futuristas y sociales sigue siendo notable.*

**21/09/2023**

## Foto del día

"Encolumnado" - El Parque del Cincuentenario (Parc du Cinquantenaire) es un icónico parque ubicado en Bruselas, Bélgica. Fue construido en 1880 para conmemorar el 50 aniversario de la independencia de Bélgica y es uno de los parques más grandes y hermosos de la ciudad. El parque ocupa aproximadamente 30 hectáreas y es conocido por su diseño simétrico y arquitectura impresionante. En el centro del parque se encuentra un arco de triunfo imponente conocido como el "Arco del Cincuentenario", que sirve como punto focal y alberga museos notables, como el Museo Real de Arte e Historia. El parque también cuenta con amplias áreas verdes, jardines, fuentes y estatuas, lo que lo convierte en un lugar popular para pasear, hacer picnic y disfrutar de actividades al aire libre. El Parque del Cincuentenario es un importante destino turístico y un símbolo de la historia y la belleza de Bruselas.

Todo lo subrayado dirige a sus respectivos hipervínculos y fuente de la noticia. Nota: En caso de no poder acceder al enlace por no estar suscrito, suele ser posible hacerlo mediante ventana en modo incógnito por Chrome. (Clickear con el botón derecho y buscar la opción.)
Saludos,

**Criteria**

CRITERIA | Soluciones personalizadas para inversiones únicas.
_ www.criterialatam.com
_ /criteria-investment

AVISO LEGAL / DISCLAIMER _ Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. CRITERIA no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del

presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Criteria y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. CRITERIA no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido.