

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 hiciera 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.

«Para tener éxito debes aceptar todos los desafíos que vienen en tu camino, no aceptar solo los que te gustan»

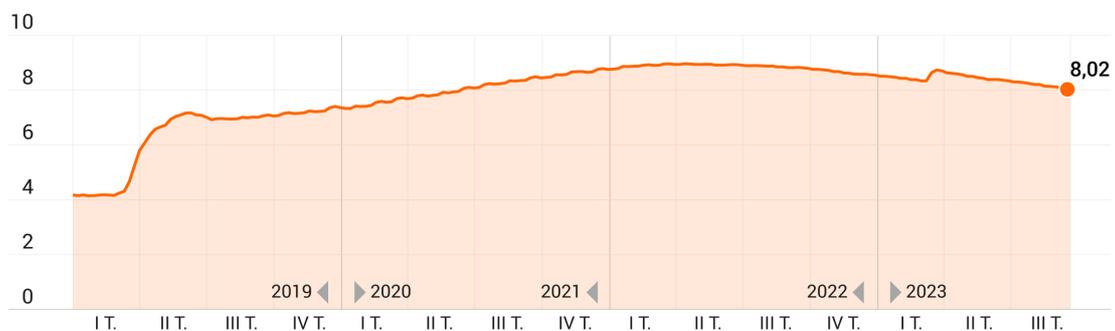
Mike Gafka

Gráfico del día

El balance de la Reserva Federal aún debe caer un 50% para alcanzar niveles preCovid

Los activos de la Fed superan los ocho billones

Evolución del balance de la Reserva Federal, en billones de dólares



Cambio de los activos en doce meses, en miles de millones

	Actualidad	Hace un año	Var. En 12 meses (%)
Activos totales	8.024,1	8.816,8	-9,0
Tenencias de deuda del Tesoro	4.960,7	5.673,9	-12,6
Valores respaldados por hipotecas	2.494,5	2.714,9	-8,1
BTFP*	107,6	0	-
Ventana de descuento	3,1	6,9	-55,5
Deuda de la agencia federal	2,3	2,3	0,0
Otros	0,6	1,4	-52,6

* Programa de financiación a largo plazo creado en marzo para dotar de liquidez a los bancos en caso de necesidad.

Fuente: Bloomberg y Reserva Federal. Datos a 20/09/2023.

La Reserva Federal de Estados Unidos no cierra la puerta a realizar nuevos aumentos de tipos de interés este año, aunque el mercado considere que ya se ha alcanzado el techo en el 5,5% actual. Sin embargo, el movimiento en la referencia del coste por prestar dólar no es la única vía que tiene el responsable de política monetaria en el país para mantener un tono restrictivo contra la inflación. El balance de la Reserva Federal (Fed) todavía se sitúa sobre los 8 billones de dólares, por lo que la Fed debería deshacerse de la mitad de sus activos para recuperar los niveles previos a marzo de 2020, con el inicio de los confinamientos por la pandemia, que están un 48,5% por debajo de los datos actualizados de la semana pasada. El presidente de la institución, Jerome Powell, no está obligado a volver a los 4,1 billones de dólares desde los que se partieron hace más de tres años. Sin embargo, el compromiso de la Reserva Federal sí es el de revertir la compra de deuda y otros productos financieros que realizó a gran escala para inyectar liquidez a la economía estadounidense y evitar así el colapso del país. Aun así, la reducción del estado patrimonial de la Reserva Federal no ha sido progresiva, como esperaban desde la institución, mientras emprendían su ajuste de tipos al alza. "La Fed ha insistido en varias ocasiones en una gestión flexible del balance", explicaron desde Bankinter tras la decisión de pausar los tipos de interés en la última reunión. El esfuerzo por drenar la cantidad de dólares en el mercado también ha llevado a la Fed a dejar a la mitad la partida de ventana de descuento que engloba los préstamos a corto plazo con intereses preferenciales para la banca. Mientras, los activos respaldados por hipotecas (MBS, en inglés) se sitúan ya por debajo de los 2,5 billones de dólares. "En algún momento hacia mediados de 2024 las reservas bancarias alcanzarán su punto de inflexión, donde la estabilidad financiera puede hacer que la Fed aminore. En ese momento esperaríamos que los MBS se liquidaran, pero se revertiría en bonos del Tesoro", apuntó el experto de Bloomberg en política monetaria, Ira F. Jersey.

Fuente: [El Economista](#) (Link de referencia)



Mercado local

[Licitación: Economía adjudicó \\$534 mil millones y obtuvo financiamiento neto de \\$283 mil millones.](#) El Ministerio de Economía logró cerrar septiembre con un roll over del 231%, una cifra que se encuentra en línea con estimaciones de consultoras privadas, que sostienen que para poder mantener el nivel de intervenciones en el mercado de cambio y a su vez financiar los recientes anuncios de rebajas de impuestos y mayores gastos, Sergio Massa requiere de niveles de refinanciamiento como el que se logró a lo largo del mes. Por otro lado, se anunció el lanzamiento de un canje de deuda en condiciones de mercado para entidades del sector público, con tenencias de instrumentos con vencimiento en último trimestre. Según se informó oficialmente, serían unos \$616.758 millones. En el Palacio de Hacienda ratificaron a Ámbito que la operación se va a hacer a los valores de mercado que tienen ahora los instrumentos y que va a ser voluntaria. Es decir, no habrá orden del Tesoro para que las agencias del sector público entreguen sus títulos. Eduardo Setti, el secretario de Finanzas precisó a través de sus redes sociales que "con ello, se espera una extensión de dichos vencimientos en más de \$600.000 millones a 2025 y 2026". Se van a poner a disposición Boncer 2026 (TX26). Está claro que es una operación intraestado que puede ordenar los vencimientos, pero que no modifica la situación de fondo de la deuda.

[La pobreza superó el 40% en el primer semestre de 2023 y ya afecta a más de 19 millones de personas.](#) La incidencia de la pobreza en 31 aglomerados urbanos en el primer semestre de 2023 se aceleró al 40,1%, según informó esta tarde el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Esto implicó un incremento de 3,6 puntos porcentuales (p.p.), desde el 36,5% que marcó el índice en el mismo período de 2022. Al extrapolar la población, la pobreza afectó a 19,1 millones de personas, lo que equivale a 4,8 millones de hogares, según informó la consultora LCG. Por otro lado, el índice de indigencia, que se refiere a la proporción de personas pobres cuyos ingresos no les permiten adquirir la cantidad mínima necesaria de alimentos para subsistir, se situó en el 9,3% entre enero y junio de este año. De esta manera, el dato marcó

una suba de 0,5 p.p, comparado con el 8,8% del mismo período en 2022, y 1,2 p.p. respecto del segundo semestre de 2022, cuando el índice se ubicó en 8,1%. A su vez, al extrapolar la población, la indigencia afectó a 3,8 millones de personas (1,1 millón de hogares), según LCG. El porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (LP) alcanzó el 29,6%, en ellos reside el 40,1% de las personas. Dentro de este conjunto se distingue un 6,8% de hogares por debajo de la línea de indigencia (LI), que incluyen al 9,3% de las personas.

Actividad económica: se reduce impacto de la sequía, pero advierten por otras señales de alerta. La variación desestacionalizada del Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) de julio sorprendió a algunas consultoras privadas, al crecer 2,4% frente a junio. Una de las explicaciones fue una menor contracción del agro, que cayó 14% interanual frente al 40% promedio que había registrado en los tres meses previos. La tendencia, según estiman analistas, se habría mantenido en agosto: el impacto directo de la sequía en la actividad comienza a quedar atrás. Aunque, de todas formas, otros factores económicos se encienden como señales de alerta al proyectar la evolución de la economía en los últimos meses del año. Por caso, el Índice General de Actividad que registró en agosto un aumento de 0,4% interanual y un alza de 0,4% en la medición desestacionalizada frente a julio. "Mirando a los sectores, el impulso proveniente de las actividades extractivas, junto con una desaceleración en la caída del agro, y especialmente la menor incidencia de la agricultura durante esta parte del año, son los principales motivos de la cifra positiva que surge de nuestra estimación", señalaron analistas. De todas formas, al proyectar lo que puede ocurrir en los próximos meses, analizaron: "Más allá de este rebote, hacia adelante anticipamos una contracción de la economía, afectada por la falta de divisas, una situación macroeconómica extremadamente frágil, y una incertidumbre extendida tanto en el ámbito económico como en el político".



Mercado global

El dólar y el 'T-Note' protagonistas de Wall Street al tocar máximos anuales. La lectura de los tipos de interés elevados durante más tiempo de lo esperado en Estados Unidos está haciendo daño a la renta variable del país y al mercado de deuda pública. En Wall Street, los principales índices del parqué logran frenar la caída de ayer y se mantienen prácticamente planos en la sesión. El Dow Jones presenta el mayor retroceso, del 0,2%, hasta los 33.550 puntos. El S&P 500 apenas avanza un 0,02% y el Nasdaq 100 incluso consigue avanzar ligeramente un 0,24%. En el mercado de la renta fija, el T-Note (el bono con vencimiento a 10 años) sufre una jornada más de ventas y el papel toca un nuevo máximo anual en 4,615% de rentabilidad, afianzando los niveles de 2007 en los que se encontraba. Por su parte, el dólar ya acumula siete sesiones consecutivas de ganancias frente al euro con las que logra volver a los 0,95 euros, regresando a niveles de noviembre del año pasado.

Los tipos hipotecarios de EEUU suben al 7,41%, el máximo en 22 años. Los tipos hipotecarios en EEUU subieron la semana pasada al nivel más alto desde el año 2000, afectando a las ya deprimidas solicitudes de compra de vivienda. El tipo de interés de las hipotecas fijas a 30 años subió 10 puntos básicos, hasta el 7,41%, en la semana finalizada el 22 de septiembre, según datos de la Asociación de Banqueros Hipotecarios (MBA) publicados este miércoles. Como resultado, el índice de solicitudes de compra de vivienda cayó a 144,8, una de las lecturas más bajas en décadas. Es poco probable que los tipos hipotecarios mejoren en un futuro próximo. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, subrayó la semana pasada que el banco central mantendrá elevados los costes de los préstamos -y posiblemente podría subirlos aún más- si la inflación no retrocede hacia su objetivo del 2%.

El "S&P 7" sube un 50% este año, el "S&P 493" solo un 4%. "El S&P 493, que es el S&P 500 excluyendo los siete mayores valores del índice, ha subido alrededor de un 4% este año. Mientras tanto, el S&P 7, también conocido como los 7 magníficos, ha subido más del 50%. El índice S&P 500, incluidos los 7 y los 493 valores, ha subido un 13% este año. Los gráficos muestran la extrema divergencia de rentabilidades.

En retrospectiva, los gestores de inversiones deberían haber comprado Apple, Microsoft, Amazon, Nvidia, Google, Tesla y Meta y haber vendido todas las demás acciones y bonos. En realidad, hacer eso ignora los principios básicos de la gestión monetaria y desafía las responsabilidades fiduciarias de los gestores", señala en su último comentario Lance Roberts, analista de Real Investment Advice. "Más importante que preocuparse por lo que podría haber sido, los gestores de inversiones deben averiguar ahora si la tendencia continuará y, en caso afirmativo, cómo aprovecharla mejor respetando las declaraciones de política de inversión que rigen sus actividades. A este respecto, es importante recordar la vieja advertencia de que la rentabilidad pasada no es garantía de resultados futuros. El rendimiento de los activos y sectores tiende a rotar con el tiempo. Lo que está de moda ahora probablemente no lo estará mañana. A la inversa, los sectores y activos rechazados hoy pueden ser los más buscados mañana. Observar las relaciones de los 7 valores frente a los mercados en general ayudará a los gestores de inversiones a gestionar mejor lo que pueda deparar el futuro", añade Roberts.

Efemérides

Un 28 de septiembre de 1895 falleció Louis Pasteur, un eminente científico francés conocido por sus contribuciones pioneras en química y microbiología. Su legado incluye la creación del proceso de pasteurización, que revolucionó la conservación de alimentos al eliminar gérmenes mediante el calentamiento breve. Además, refutó la teoría de la generación espontánea y estableció la teoría germinal de las enfermedades infecciosas, sentando las bases de la microbiología moderna. Pasteur desafiaba las creencias científicas de su época y demostró que las enfermedades tenían causas microbianas. Sus investigaciones llevaron al desarrollo de vacunas y antibióticos, transformando la medicina y la prevención de enfermedades infecciosas. Su enfoque científico marcó el inicio de la medicina moderna al identificar las causas de las enfermedades y buscar tratamientos específicos. Además de sus contribuciones científicas, Pasteur descubrió el dimorfismo del ácido tartárico, revelando la existencia de isómeros dextrógiros y levógiros que desviaban la luz de manera opuesta. Fundó el Instituto Pasteur en 1887 y continuó su trabajo científico hasta su muerte. A pesar de su legado, algunos han cuestionado su integridad científica debido a acusaciones de engaño en competencias con colegas. No obstante, su impacto duradero en la ciencia y la medicina es innegable, y su trabajo ha dejado una huella imborrable en la historia de la investigación científica.

Foto del día

"Variopinto" - Las Cataratas Krimml, ubicadas en Austria, son una impresionante cascada de agua que se encuentra en el Parque Nacional Hohe Tauern. Con una caída de aproximadamente 380 metros en tres etapas distintas, son una de las cataratas más altas de Europa y ofrecen un espectáculo natural impresionante. El agua proviene del río Krimmler Ache, que fluye desde los glaciares de las montañas cercanas. Las Cataratas Krimml son un destino turístico popular, y hay senderos bien mantenidos que permiten a los visitantes disfrutar de vistas espectaculares de las cataratas desde diferentes ángulos y altitudes. También se ha establecido una infraestructura turística que incluye plataformas de observación y un museo de las cataratas, que ofrece información sobre su formación y la importancia del agua en el ecosistema alpino. Es un lugar ideal para los amantes de la naturaleza y la fotografía.



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

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 Critería 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.