

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

US Dollar Index valores mensuales, últimos 20 años



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los activos de riesgo tuvieron otra semana de retrocesos y volatilidad sostenida a nivel global. Las principales noticias, datos económicos y balances de cotizantes reforzaron las principales narrativas recientes.

Las tasas de Treasuries amagaron un retroceso durante las primeras ruedas, pero desde el miércoles el mercado demostró que sigue teniéndole más temor a un endurecimiento de la política monetaria de la Fed que a una mayor desaceleración económica.

El PBI estadounidense se contrajo sorpresivamente en primer trimestre (-1,4% anualizado vs 1% de crecimiento esperado), pero esto no hizo mella en las expectativas del mercado con respecto al sendero de la tasa Fed Funds en los próximos meses.

Por el contrario, el consenso del mercado se consolidó tras el dato de ingresos del viernes, que mostró una **aceleración del crecimiento salarial** (aunque todavía por debajo de la inflación interanual).

Los balances de Amazon y Apple dieron cuenta del impacto de la presión de costos y desafíos logísticos que, en conjunto con una desaceleración de la demanda, impactaron en las utilidades de los gigantes tecnológicos.

El principal beneficiario de este escenario sigue siendo el dólar estadounidense, cuyo estatus indiscutido como moneda de reserva mundial se suma al atractivo de ofrecer los mejores retornos libres de riesgo entre las monedas de economías avanzadas.

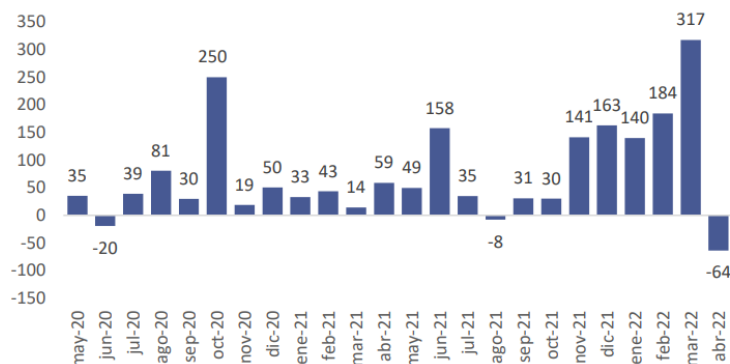
El Euro llegó a mínimos de los últimos cinco años respecto a la divisa estadounidense, mientras que el Yen se depreció a niveles no vistos en los últimos veinte años tras la inesperada decisión del Banco de Japón de no subir las tasas y seguir dando señales de política acomodaticia.

La situación sanitaria en China sigue siendo delicada: mientras los estrictos aislamientos se mantienen en Shanghai, está por verse si el brote en Beijing llevará a las autoridades a tomar medidas similarmente drásticas. La duración de esta ola vinculada a la variante Ómicron determinará, además de la debilidad de la actividad económica y de la moneda del gigante asiático, en qué

La información contenida en el este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone recomendación ni sugerencia de inversión ni de asesoramiento de clase alguna, y bajo ninguna circunstancia se la podrá utilizar como oferta de compra o de venta en firme. NCHB y NCHF no asumirán ninguna responsabilidad por pérdidas o riesgos causados directa o indirectamente como consecuencia de la utilización, aplicación y/o errónea interpretación de la información de referencia. Es por ello que NCHB y NCHF esperan que los inversores tomen sus propias decisiones de inversión basadas en su propio juicio, sin depender del contenido del presente informe.



Financiamiento neto mensual en las licitaciones de Pesos del Mecon (datos en ARS miles de millones)



Fuente: 1816 en base al Mecon

medida contribuirá a profundizar el shock negativo de oferta que padece la economía global.

Una variable a seguir

Abril fue el primer mes del año en el que el Tesoro Nacional no logró renovar la totalidad de los vencimientos de deuda en moneda local.

El Tesoro sigue adelantado en su programa financiero en el acumulado de los primeros cuatro meses. Pero no deja de ser relevante que no se pudo refinanciar la totalidad de los pagos de deuda en el primer mes en el que no ofrecieron instrumentos atados a la inflación con vencimiento íntegramente antes de 2024.

Es lógica la preferencia por instrumentos de muy corto plazo, especialmente considerando el altísimo coeficiente de ajuste para este mes y los próximos. Más allá de eso, la diferencia entre la demanda de bonos con vencimiento 2023 y 2024 es crucial no solo para las expectativas de cara al próximo mandato sino para las condiciones financieras y económicas de 2023 y el segundo semestre de 2022.

A precios del viernes 29, el Boncer 2023 (TX23) vence el 25/3/23 y tiene un rendimiento real de CER-7,2%. El Boncer 2024 (TX24) vence el 25/3/24 y rinde CER+2,5%. Estos precios relativos dicen que, según el mercado, el Boncer 2024 debería rendir CER+12,1% cuando amortice el Boncer 2023 dentro de once meses.

Esta tasa forward 11m1y (la tasa a un año implícita dentro de once meses) trepó en abril y ahora se ubica en el rango alto de los últimos años.

Esto es un reflejo de la posibilidad de que el panorama financiero en 2023 sea desafiante. Es imposible asignar probabilidades a un escenario de estrés en los próximos meses o año, pero está claro que la estructura de tasas es una de las variables a seguir.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 30% en pesos y 70% en moneda extranjera, especialmente GD30 y GD41.

En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration. LECER y Boncer con vencimiento hasta principios de 2023 son muy buenas alternativas considerando la evolución reciente del IPC.

Luciana Farías

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

Nuevo Chaco Bursátil

Carlos Sommer

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2874

Gustavo Cerezo

Gerente

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2873

Franco Di Benedetto

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 0-800-555-6243 int. 2877

La información contenida en el este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone recomendación ni sugerencia de inversión ni de asesoramiento de clase alguna, y bajo ninguna circunstancia se la podrá utilizar como oferta de compra o de venta en firme. NCHB y NCHF no asumirán ninguna responsabilidad por pérdidas o riesgos causados directa o indirectamente como consecuencia de la utilización, aplicación y/o errónea interpretación de la información de referencia. Es por ello que NCHB y NCHF esperan que los inversores tomen sus propias decisiones de inversión basadas en su propio juicio, sin depender del contenido del presente informe.

