

ETF Estados Unidos, Europa y Emergentes

valores diarios, último año, base 100
verde: SPY, azul: IEUR, naranja: EEM



Fuente: Refinitiv

Comentario semanal

El mercado bursátil estadounidense operó pesado, devolviendo en las últimas tres ruedas lo ganado el lunes y martes pero sin un aumento sustancial en la volatilidad observada ni la implícita en opciones.

Mientras el S&P 500 recortó un poco del rally de las dos semanas anteriores, que le permitió cerrar el primer trimestre apenas 5%, las acciones Europas y emergentes se mantuvieron sin grandes cambios.

Sin avances sustanciales en el conflicto entre Rusia y Ucrania, los inversores están poniendo el foco en las consecuencias inflacionarias del mismo, especialmente en Europa.

En Estados Unidos, la atención se centró en el reporte de empleo del mes de marzo. La economía estadounidense creó 431 mil puestos de trabajo y la tasa de desempleo bajó a 3,6%. Mientras que el promedio de las estimaciones de los analistas era 490 mil nuevos empleos, el rango de las estimaciones fue bastante amplio (entre 200 y 700 mil) y fue considerado como un sólido dato tras un mes de febrero que había sido excepcionalmente bueno.

El positivo dato de empleo no apuntaló a las acciones, ya que su principal efecto fue el de consolidar el consenso (todavía no unánime) del mercado con respecto al devenir de la tasa de política monetaria estadounidense en los próximos meses.

Las próximas reuniones del Comité de Mercado Abierto del a Fed (FOMC) serán en principios de mayo, mediados de junio y finales de julio. Ante la aceleración inflacionaria y con un mercado laboral que se mantiene en una robusta recuperación, la mayoría de los analistas espera dos subas de 50 puntos básicos de la tasa Fed Funds en las próximas dos reuniones.

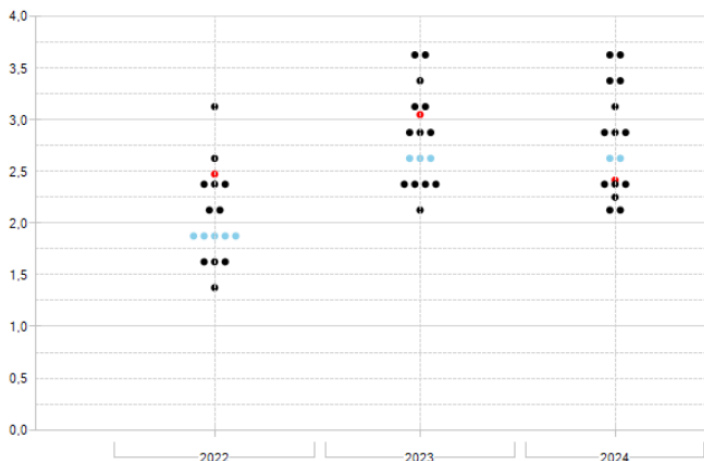
Hacia fin de año, el mercado espera que la tasa objetivo se ubique en un rango de 250-275 pbs (había comenzado en el piso de 0-25 pbs). Lo que no está tan claro, y que determine el movimiento en el margen de las tasas libres de riesgo, será el ritmo de las subas entre julio y noviembre.

Financiamiento asegurado

El martes pasado el Tesoro volvió a colocar deuda en pesos en montos muy superiores a los vencimientos que

Dot Plot de la Fed y tasas implícitas de mercado

puntos negros y celestes: estimaciones puntuales de miembros FOMC
puntos rojos: tasas Fed Funds implícitas en precios de mercado

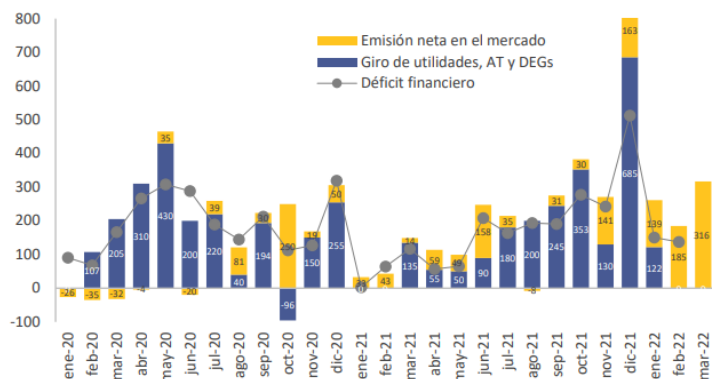


Fuente: CME

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 del Tesoro vía BCRA y vía mercado
en miles de millones de ARS



Fuente: 1816 en base a BCRA y Sec. Finanzas.

enfrentaba, ofreciendo principalmente letras ajustadas por CER.

Rechazando el 21% de las posturas, consiguió emitir títulos por 474 mil millones de pesos cuando enfrentaba vencimientos por 360 mil millones. El financiamiento neto en el mes de marzo ascendió a 317 mil millones (en las licitaciones de mediados de mes ofreció una canasta de LECER muy atractiva y los vencimientos eran más acotados) y en el primer trimestre 640 mil millones.

El programa con el FMI contempla un financiamiento monetario de 1,0% del PBI y un financiamiento en el mercado de 1,8% del PBI (neto de amortizaciones pero no de intereses). Sin contar intereses, el financiamiento neto debería ser de 1,3% del PBI. En lo que va del año, el Tesoro ya consiguió poco menos de 1%.

Como venimos observando en esta columna en los últimos meses, el creciente diferencial entre las tasas overnight (pases pasivos, call, caución a 1 día, cuentas corrientes remuneradas y money market) y las de mayor plazo fomentaron aún más la creciente demanda por deuda soberana en moneda local. A esta decisión de política monetaria y programación financiera se sumó la aceleración de los precios al consumidor que, más allá de los problemas económicos y sociales que pueda traer aparejada, aumentó el interés por las letras ajustadas por CER.

A diferencia del año pasado, cuando las letras a descuento de plazos de entre 3 y 5 meses eran más atractivas, el grueso de las colocaciones fueron en las letras ajustadas por CER, con vencimientos entre agosto de 2022 y abril de 2023.

Con la cuestión del financiamiento en pesos prácticamente resuelta en lo que queda del año, en los próximos meses habrá que seguir más de cerca la evolución de las reservas en función de la liquidación de la cosecha gruesa y el impacto de los crecientes costos de importación de gas.

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 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.

