

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Futuros de Petróleo crudo WTI valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Tras un fuerte recuperación de tres ruedas, la semana corta por feriado de Memorial Day fue volátil y sin tendencia definida en anticipación al siempre crucial reporte de empleos estadounidense del primer viernes de cada mes.

En las primeras jornadas de la semana, el centro de atención giró en torno a la OPEP y su decisión de en qué medida incrementaría la producción en respuesta a la dinámica de mercado reciente.

Con la inflación como tema de debate económico casi excluyente, el devenir de los mercados energéticos es tan importante como las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales del mundo (en buena medida porque pueden tener una influencia directa o indirecta sobre ellas).

Europa avanza en reducir su dependencia del petróleo y gas rusos de cara al futuro cercano como resultado del prolongamiento de la invasión de Ucrania. La segmentación del mercado de petróleo implica mayores precios para los productores occidentales (que desde luego se pasan a los consumidores) a la vez que Rusia debe mirar hacia el Este para encontrar destinos alternativos, aceptando indefectiblemente descuentos en los precios.

Hasta el momento, las petroleras han priorizado recompensar a sus accionistas con dividendos y recompras de acciones con las crecientes utilidades en lugar de invertir intensivamente en la ampliación de la capacidad.

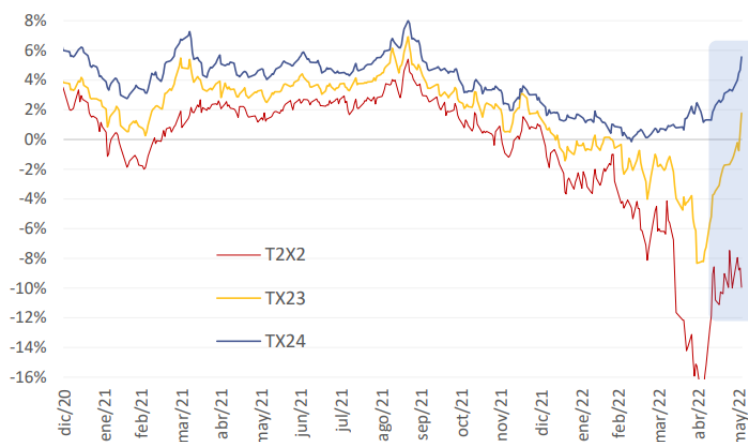
Si estas prioridades reflejan que las corporaciones ven a estos precios elevados como un fenómeno temporal, temor a un marco regulatorio crecientemente estricto (considerando el inexorable avance de la agenda ambiental), si se trata de una respuesta a los incentivos de los inversores, o una combinación de las anteriores, lo importante para los mercados financieros es que un petróleo a 120 dólares requerirá un mayor freno a la demanda para controlar la dinámica de los precios al consumidor.

El informe de empleo reflejó una desaceleración en la creación de puestos de trabajo (390 mil en el mes de mayo), pero el crecimiento salarial permanece firme y la

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.

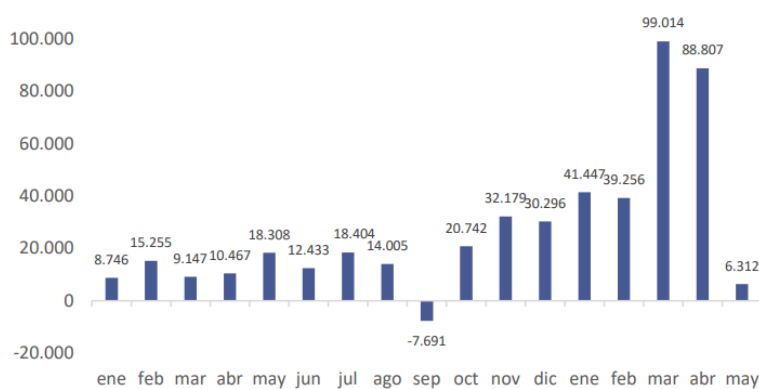


Rendimiento de bonos CER 2022, 2023 y 2024 (serie diaria)



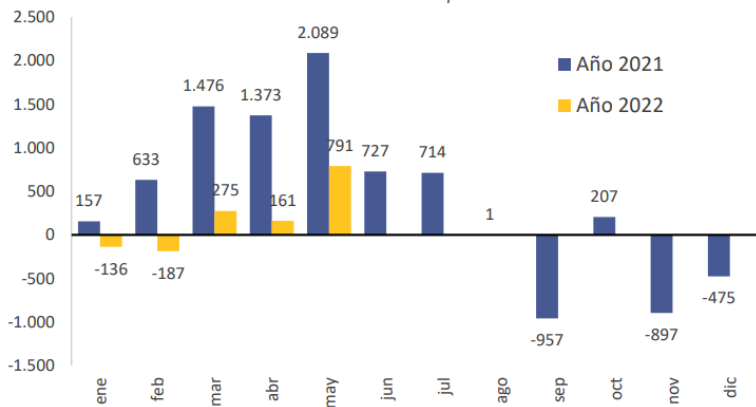
Fuente: 1816 en base a precios BYMA

Flujo mensual a fondos CER (serie en millones de Pesos)



Fuente: 1816 en base a CNV/Cafci (clasificación propia de fondos)

Compra neta de divisas del BCRA en el FX oficial (millones de USD por mes)



Fuente: 1816 en base a BCRA

tasa de desempleo sin cambios en 3,6%. Este dato reafirma la convicción del mercado de que la Fed subirá 50 puntos básicos la tasa de referencia en la reunión del Comité de Mercado Abierto en su reunión de la semana entrante.

La curva CER parece encontrar piso

Los bonos soberanos en pesos habían tenido un desempeño muy flojo durante el mes de mayo, pero durante la última semana del mes la suba de rendimientos se aceleró, no solo en los que vencen en 2024 sino también 2023 y 2022.

Una combinación de factores parece haber influido en la dinámica reciente del mercado, que no debería generar alarma pero sí refleja realidades que hay que tener en cuenta con el paso de los meses de cara al 2024.

Por un lado, a diferencia de marzo y abril, el flujo de suscripciones a FCI que compren exclusivamente activos ajustados por inflación se detuvo. En la segunda mitad del mes, el Boncer 2023 (TX23) se mostró particularmente pesado: eso puede ser indicio de que inversores no residentes con tenencias de deuda en moneda local (todavía hay stocks remanentes) aprovechan el CCL relativamente bajo y el devengamiento de CER en lo que va del año para cerrar posiciones más allá de una leve merma en las paridades.

A la menor demanda de inversores locales y mayor oferta en mercado secundario se sumó el viernes 27 una nueva licitación de LECER con vencimiento en mayo de 2023. Esta letra se emitió a una tasa de 0,05% anual pero en la semana siguiente llegó a cotizar en 3%.

El pasado viernes 3 las cotizaciones de los activos CER con vencimiento 2022 y 2023 parecen haberse estabilizado. Si vuelve el flujo de inversores locales, el TX23 (vence en marzo de 2023 y rinde CER+2%) es nuestra apuesta preferida de corto plazo, mientras que para devengar tasa hasta vencimiento la LECER octubre X21O2 tiene una valuación muy atractiva CER-4,5% debería superar el rendimiento de cualquier tasa fija con escenario conservadores de IPC.

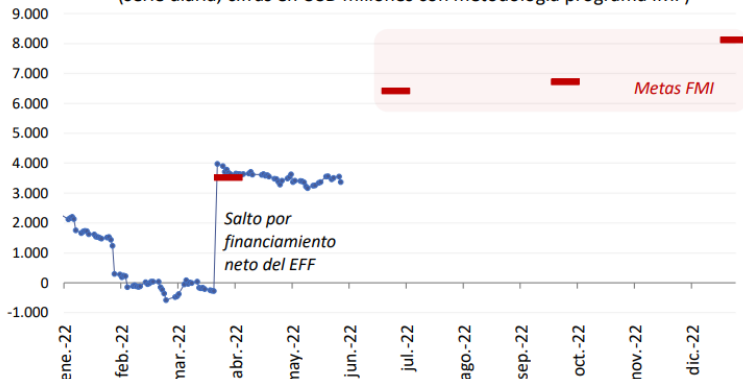
Que los bonos dollar-linked no hayan sufrido reveses como los Boncer y que este movimiento de mercado se haya dado con un CCL muy estable da a entender que

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.



Reservas netas del BCRA en 2022

(serie diaria; cifras en USD millones con metodología programa IMF)



* Netas = Brutas - swap China - encajes - préstamos OOII - repo SEDESA - otros pasivos en USD
Fuente: 1816 en base a BCRA

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

no se trata de un estrés financiero agudo ni una inquietud de los inversores con respecto al devenir de la deuda soberana en pesos en 2024 (como sí se había dado a finales de abril cuando las tasas forward 1y1y superaban ampliamente 10% anual).

Parece tratarse más de la depuración de un mercado saturado y con valuaciones que llegaron a niveles difíciles de sostener, como tasas reales negativas de más de 5% anual en plazos de un año.

Lo importante para tener en cuenta es que, más allá de un marco macroeconómico y normativo muy favorable, no podemos dar por sentada la estabilidad de los mercados de renta fija en plazos superiores a los seis meses: las valuaciones excesivas deben generar una rotación de carteras hacia menor duration.

Mientras tanto, la evolución de la macroeconomía arroja resultados dispares: más allá del gran desempeño recaudador y la liquidación de divisas agropecuaria, la meta fiscal está complicada, la de financiamiento monetario se cumplirá por el uso DEG para apoyo presupuestario y la de acumulación de reservas netas luce prácticamente imposible.

Un desempeño irregular en el marco de un contexto macroeconómico global desafiante será el trasfondo de la primera revisión trimestral de las metas del Acuerdo con el FMI.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 25% en pesos y 75% en moneda extranjera, especialmente GD35 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales y LEDES para hacer tasa con corta duration.

Para aquellas carteras con horizontes de inversión de largo plazo y que estén dispuestas a asumir el riesgo de inversiones en renta variable, los nuevos CEDEAR de ETF son alternativas válidas para diversificar el riesgo argentino.