

### Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Índice VIX

volatilidad implícita en opciones del S&P 500, valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

## Comentario semanal

La primera semana de febrero fue una de bastante volatilidad en los principales índices bursátiles estadounidenses, pero que en los agregados no reflejaron la magnitud de los movimientos en algunas de las acciones de mayor capitalización bursátil del mundo.

En esta etapa del ciclo, la volatilidad que hace un año asociábamos a papeles más especulativos ahora afecta a empresas de primera línea como Amazon y Meta.

Además de las particularidades de cada negocio, el ciclo de política monetaria gradualmente contractiva que comenzará el mes entrante profundiza esa divergencia entre sectores que hemos desarrollado en las columnas previas.

Commodities y energía siguen con el impulso de los precios relativos que ayudó a propagar la dinámica inflacionaria actual, mientras que papeles financieros siguen firmes por buenos resultados de 2021 y las perspectivas de un entorno de tasas más altas que debería contribuir a la rentabilidad en los años por venir.

Los que habían sido los grandes ganadores de la pandemia, las acciones tecnológicas, sufren tanto por la vuelta a la (relativa) normalidad así como por la creciente competencia, perspectivas de crecimiento a futuro más moderadas y la mayor importancia del flujo de caja presente en un entorno de tasas al alza.

Con respecto a las tasas, el mercado ya esperaba unánimemente que en la reunión del FOMC de mediados de marzo la Fed suba la tasa de interés de referencia.

Pero el dato de empleo del viernes 4 fue tan sorprendentemente bueno que se puede comenzar a especular con la posibilidad de que el primer movimiento de la Fed Funds no sea de 25 puntos básicos sino de 50.

Se esperaba que la economía estadounidense haya creado apenas 125 mil empleos en enero (y hasta algunos analistas habían estimado que habría una destrucción de empleo en el mes) como resultado del efecto económico de la nueva ola de la pandemia. El dato

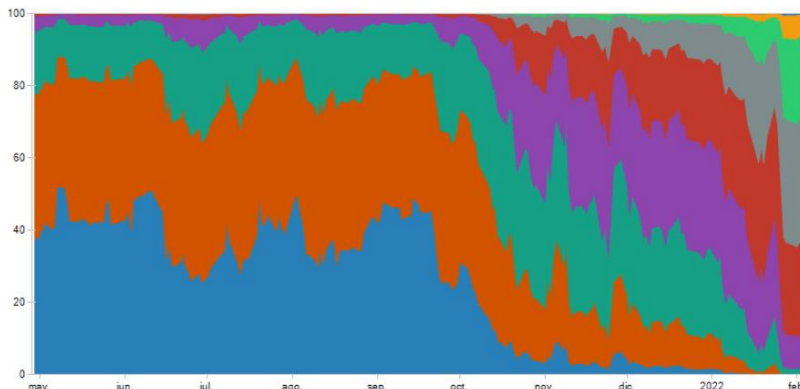
La información contenida en este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone 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.



## Probabilidades implícitas de tasa Fed Funds dic-22

implícitas en futuros de tasa, valores diarios, desde may-21

0-25 25-50 50-75 75-100 100-125 125-150 150-175 175-200



Fuente: CME

### 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

final de 467 mil nuevos empleos superó hasta a la estimación más optimista y la revisión hacia arriba de los dos meses anteriores, añadiendo 709 mil empleos en noviembre y diciembre, fue la frutilla del postre junto con un robusto incremento salarial.

Hace una semana, los futuros de tasas incorporaban una probabilidad implícita de suba de tasa Fed Funds de 50 pbs de apenas 8%. Ahora esa probabilidad es 35%. La semana pasada, el escenario base del mercado para fin de año era una suba acumulada de 100 pbs, ahora los precios indican que sería entre 125 y 150 pbs.

En el tramo medio-largo de la curva de tasas libre de riesgo, la tasa de Treasuries a 10 años, con el dato de empleo del viernes, finalmente superó 1,90% anual. Hasta el momento, las subas de tasas reaccionan a los acontecimientos económicos y no son un factor disruptivo para activos con valuaciones razonables.

Los activos emergentes (excluyendo commodities y Brasil que siguen muy firmes) operan relativamente estables, considerando la volatilidad en los mercados desarrollados y la recuperación del dólar estadounidense en el segundo semestre de 2021.

### Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 50% en pesos y 50% en moneda extranjera, especialmente GD35 y GD41. En pesos recomendamos letras provinciales, LEDES a 4 meses y LECER para hacer tasa con corta duration.

Para diversificar carteras que están dispuestas a tomar riesgo de tasa, recomendamos de Boncer 2022 y dollar-linked con vencimiento en 2023. A los valores actuales no recomendamos alargar duration en bonos en pesos más allá de esos plazos.

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.