

Índice S&P 500 valores diarios, último año



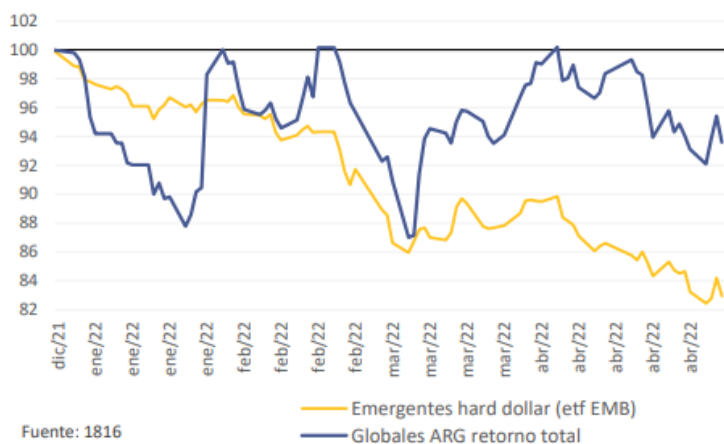
Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Performance Globales ARG versus deuda emergente hard dollar en 2022 (series diarias base 100 = fin 2021)



Fuente: 1816

Comentario semanal

En una nueva semana de elevadísima volatilidad en los activos de riesgo, los mercados bursátiles intentaron revertir la tendencia bajista hasta que una abrupta corrección el día jueves asentó el pesimismo entre los inversores a nivel global.

La semana lógicamente estuvo centrada en base a la reunión del Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC), el cual procedió acorde a las expectativas de mercado con una suba de 50 puntos básicos en la tasa de referencia, que pasa a ubicarse en un rango objetivo de 75 a 100 puntos básicos.

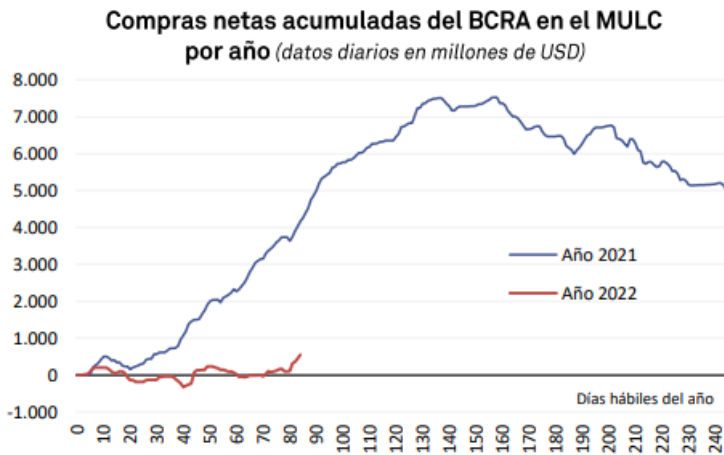
El miércoles el mercado reaccionó eufóricamente a las declaraciones de Jerome Powell en las que prácticamente descartaba una suba de 75 puntos básicos en las próximas reuniones.

Durante la rueda siguiente, el mercado operó consistentemente a la baja, eliminando todo el terreno recuperado en la semana. Los motivos pueden ser varios, pero se puede inferir que el mensaje de la Fed implicaba más un pesimismo sobre la demanda y la actividad económica que una confianza en la dinámica de precios al consumidor.

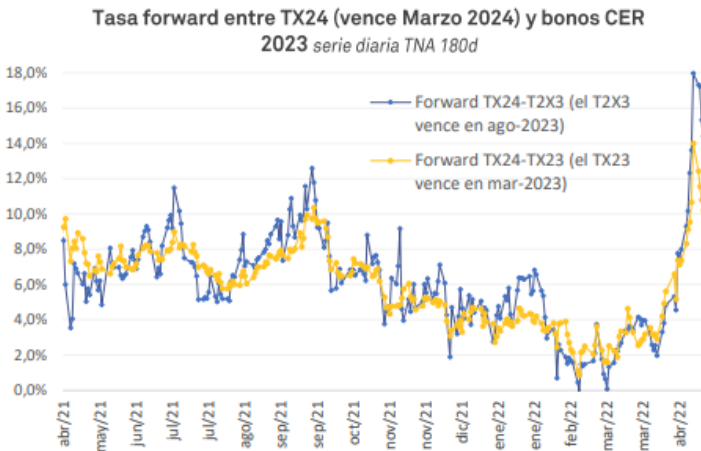
También existe la posibilidad de que, más allá del giro acomodaticio en el discurso de Powell, del riesgo de debilitar la demanda y la naturaleza este proceso inflacionario originado por el lado de la oferta, la Fed de todos modos se vea compelida a seguir endureciendo su postura de política monetaria por el simple hecho de preservar su credibilidad en la lucha contra la inflación.

Las tasas de Treasuries operaron al alza en los tramos medio y largo de la curva, con la tasa a 10 años subiendo 15 puntos básicos en la semana y cerrando por encima de 3% por primera vez desde noviembre de 2018.

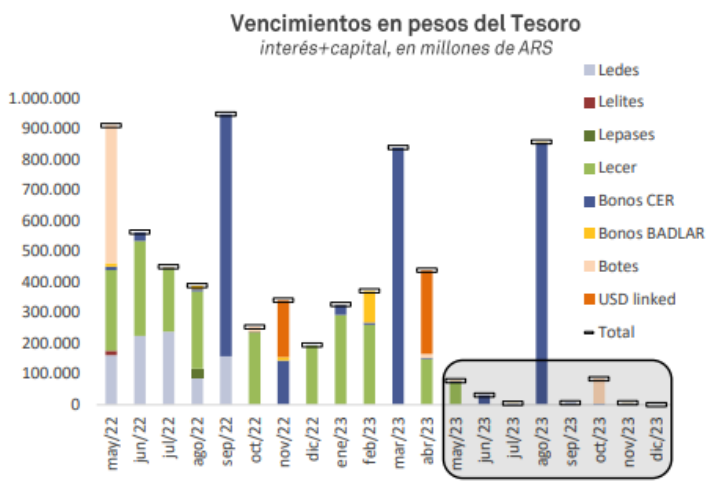
En la parte corta de la curva no hubo tanto movimiento: que la tasa a 2 años haya cerrado la semana prácticamente sin cambios es un reflejo de la decisión del FOMC del miércoles estaba descontada por el mercado y el sendero futuro esperado de la tasa de política monetaria es similar al que el mercado tenía en mente durante la segunda mitad de abril.



Fuente: 1816 en base a BCRA



Fuente: 1816 en base a precios BYMA



Fuente: 1816 (incluye tenencias privadas y públicas; vtos CER/USD link calculados a precios de hoy)

Los *commodities* operaron sin grandes cambios, con la excepción del petróleo que sigue ganando terreno mientras la Unión Europea parece encaminada a cerrar su mercado al crudo de origen ruso.

Las monedas desarrolladas operaron con una volatilidad elevada pero sin tendencia definida esta semana, mientras que las emergentes tuvieron un sesgo bajista dado el clima poco favorable para los activos de riesgo.

Mejoras en el margen e interrogantes a futuro

En una semana extremadamente volátil a nivel global, los mercados locales operaron en sintonía con el contexto pero dentro de todo bastante bien en términos relativos.

El CCL siguió moviéndose a la par del Real Brasileiro, aunque con menor volatilidad, mientras que los bonos soberanos en dólares cayeron menos que la deuda emergente.

Las tasas forward implícitas en las cotizaciones de los bonos en pesos con vencimientos en 2023 y 2024, un indicador de lo que el mercado espera que sean las condiciones financieras durante el año entrante, se descomprimieron algo tras haber alcanzado niveles muy elevados la semana anterior. Como notamos en la columna de la semana pasada, es una de las variables claves a monitorear en los próximos meses.

El BCRA comenzó el mes de mayo con intervenciones compradoras en el MULC, finalmente acumulando reservas tras cuatro meses de saldo neutro. De la mano con el mejor flujo, la depreciación del tipo de cambio oficial se desaceleró, restando atractivo a los bonos dollar-linked.

Con los Boncer 2023 y LECER rindiendo tasas muy negativas, y tras un mes en el que el Tesoro no logró refinanciar la totalidad de sus vencimientos de deuda, la semana que viene veremos si están dispuestos a volver a emitir deuda ajustada por inflación a un plazo igual o menor a un año.

La demanda de estos activos por parte del mercado es prácticamente ilimitada, pero no queda claro si desde el punto de vista del hacedor de política es preferible que sigan creciendo pasivos de corto indexados por inflación o privar a los ahorristas de sus instrumentos

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.



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

preferidos y aceptar la potencial debilidad del peso en la plaza financiera.

Mientras que las metas de financiamiento monetario se deberían poder cumplir sin demasiada dificultad (a lo sumo a costa de un perfil de vencimientos de deuda del Tesoro cargado en 2023), el devenir de las metas fiscales del acuerdo con el FMI está mucho menos claro.

Tampoco es evidente cuánto pueda influir un pedido de waiver en el humor de los inversores, considerando que el acuerdo no suscitó un gran cambio de expectativas y el foco principal debería ser el refinanciamiento de la deuda en 2023 y la transición de la macroeconomía hacia el 2024.

Curvas de bonos en pesos, acumulación de reservas, tipo de cambio y paridades de bonos soberanos deberían ser las principales 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.