

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



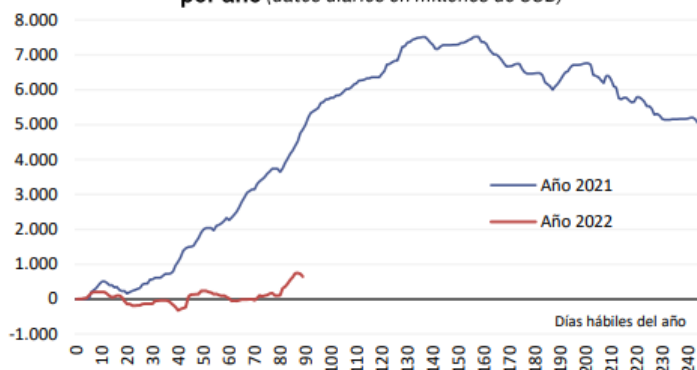
Fuente: Tradingview

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



Fuente: Tradingview

### Compras netas acumuladas del BCRA en el MULC por año (datos diarios en millones de USD)



Fuente: 1816 en base a BCRA

## Comentario semanal

Los mercados globales siguieron bajo presión durante toda la semana pasada, con algo de alivio en la rueda del lunes.

Sin un catalizador nuevo, pero arrastrando los riesgos macroeconómicos y sentimiento negativo del mercado de los últimos meses, los activos de riesgo hasta el momento no están pudiendo encontrar un soporte.

El condimento de esta semana fueron las turbulencias en los mercados de criptoactivos, lo cual aportó al clima general de temor y desánimo en los mercados.

Además de afectar a las empresas tecnológicas, han sido muy pocas las clases de activos que no se han visto contagiadas: dólar, Treasuries estadounidenses y commodities.

Mientras tanto, los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal que han hablado públicamente durante la semana han mantenido la línea en torno a una suba de tasas de 50 puntos básicos en la reunión del 15 de junio.

### Preferencias reveladas

El dato de inflación del mes de abril fue la noticia económica más anticipada de la semana. Mientras el número fue elevado (6,0% mensual, levemente por encima del REM) y la núcleo sorprendió al alza (6,7% mensual), el mercado no reaccionó sobremanera.

Más allá de un ajuste en valores relativos entre LECER (que siguen atractivas) y LEDES, no hay mucho que el mercado haya aprendido: el régimen de inflación ha cambiado este año, con pisos y techos más altos para la inflación mensual y sin un ancla nominal a la vista. El programa con el FMI tampoco, por el momento, parece alcanzar para coordinar expectativas.

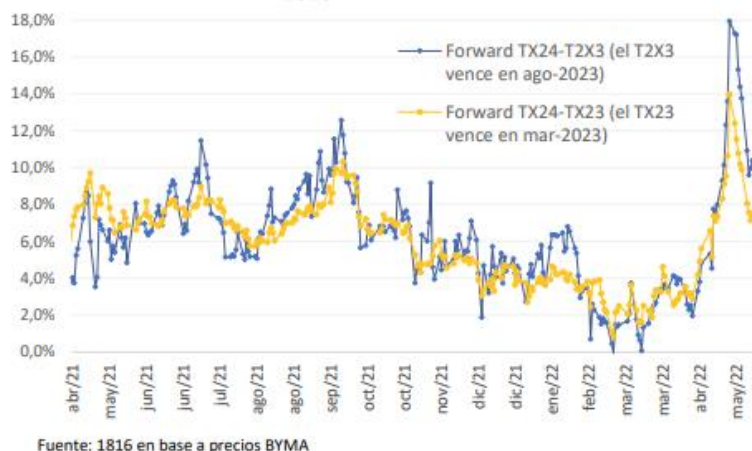
Con un sistema indeterminado, sin una variable o conjunto de variables clave fijadas para guiar a los demás precios nominales y relativos de la economía, es lógico que gran parte del análisis económico esté enfocado en la evolución del programa con el FMI en sus distintas dimensiones.

En el frente cambiario, la primera semana de mayo había comenzado con un muy buen ritmo de compra

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.



Tasa forward entre TX24 (vence Marzo 2024) y bonos CER  
2023 serie diaria TNA 180d



Fuente: 1816 en base a precios BYMA

## 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

de divisas por parte del BCRA, pero la misma se detuvo casi por completo en la semana pasada.

En el frente fiscal, las fuentes de gasto imprevistas parecen complicar la consecución de las metas de déficit primario, a menos que se recurra a la contabilidad de "rentas de la propiedad" provenientes de emisión de títulos públicos por sobre su valor nominal.

Es la meta monetaria (asistencia del BCRA al Tesoro por menos de 1% del PBI) la dimensión en la que parece más accesible cumplir con los términos del acuerdo con el Fondo. Sobre todo luego del gran desempeño en las licitaciones del primer trimestre, en las que consiguió financiamiento neto por más de la mitad de las necesidades del año.

Sin embargo, en lo que va del segundo trimestre el Tesoro dejó de ofrecer instrumentos ajustados por inflación con vencimiento de menos de un año, se enfocó en colocaciones a 2024 y claramente la demanda del mercado no acompañó (reflejado en la suba de las tasas forward entre 2023 y 2024). El BCRA transfirió pesos al Tesoro dos semanas consecutivas por primera vez en lo que va del año.

Para que se cumpla la meta de asistencia monetaria del BCRA al Tesoro, el Mecon probablemente deba ofrecer letras con vencimiento en 2023. Es lógico que se quiera evitar cargar el perfil de vencimientos de la deuda pública, pero si la demanda de los inversores por títulos con vencimiento durante el próximo mandato no se materializa, más temprano que tarde el Tesoro probablemente vuelva a colocar deuda de más corto plazo.

La próxima licitación es este jueves, y hoy después del mercado se deberían conocer los instrumentos en el menú. Será un buen indicador de las prioridades del Mecon de cara a los próximos meses.

## 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.

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.

