

Comentario semanal

Fue una gran semana para los mercados accionarios desarrollados, con una gran fortaleza de los sectores cíclicos de la mano de la recuperación económica estadounidense.

Más allá de los movimientos del día a día, es notable cómo está amainando la inquietud de los inversores respecto de un potencial resurgimiento de la inflación.

El “reflation trade” fue una de las principales narrativas del mercado durante el primer trimestre, y empujó las tasas de Treasuries a 10 años a niveles de 1,75% anual, con los traders de renta fija intentando adelantarse a una eventual respuesta de política monetaria (en 2023 o quizás hacia fines de 2022) a una aceleración de los precios al consumidor.

Más allá de que las tasas de inflación interanuales ahora mismo están siendo exageradas por el efecto de base de comparación (hace doce meses casi todos los países estaban en los niveles mínimos de actividad comercial, lo cual generó un efecto deflacionario transitorio) y es lógico que el mercado ponga en tela de juicio cuán permanente será el shock inflacionario que puedan generar los estímulos fiscales y monetarios.

El escenario actual, con una moderación de la percepción de riesgos inflacionarios en el futuro (Treasuries a 10 años en torno a 1,50%), indicadores de actividad económica globales alentadores, Dólar Estadounidense cediendo terreno y baja volatilidad en los mercados financieros es favorable para commodities y monedas emergentes.

Los factores idiosincráticos de cada mercado definirán hasta qué punto podrán aprovechar el viento de cola: mientras que el Peso Chileno está cerca de sus máximos de los últimos dos años, el Real Brasileiro no logra cortar la racha bajista de este año.

La inflación se acelera ¿temporalmente? y la curva ROFEX refleja interrogantes

El jueves se dio a conocer la inflación de marzo, que se aceleró a 4,8% mensual (4,5% la inflación núcleo). Más allá del impacto previsible de la estacionalidad (las subas del rubro de educación) la cifra sigue siendo muy elevada y ampliamente superior a lo esperada.

Índice S&P 500
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

US Dollar Index
valores diarios, último año

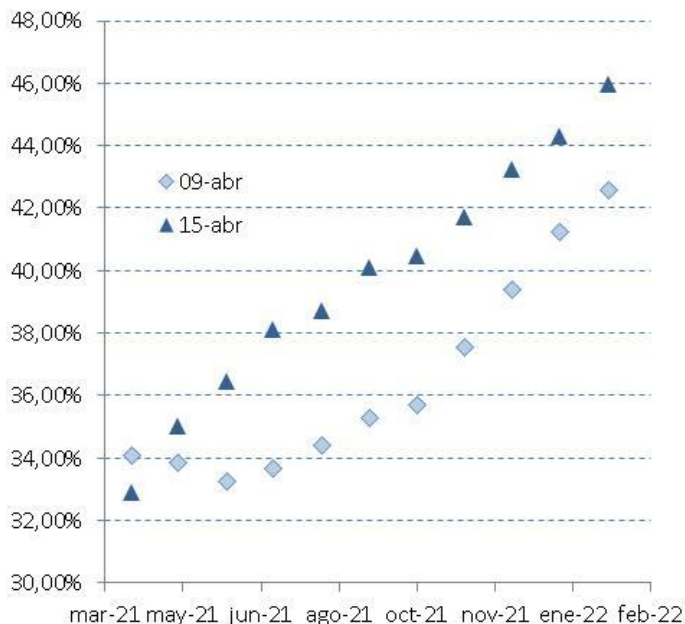


Fuente: Tradingview

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.

Tasas implícitas de futuros de dólar ROFEX

Tasa nominal anual



Según Guzmán, se tratará del dato más alto del año, lo cual implica que existen componentes transitorios (traslado a precios de la depreciación pasa del Peso e inflación contenida durante la fase 1 de la pandemia) y/o que las nuevas restricciones a la circulación y actividad recreativa tendrán un efecto desinflacionario en los próximos meses.

No podemos decir que la reciente dinámica de precios haya descolocado a ningún participante del mercado, pero sí es de destacar que esta semana los precios indicaron ciertas inquietudes respecto a la viabilidad de extender en el tiempo una depreciación del tipo de cambio oficial tan por debajo de la inflación.

Mientras que las tasas implícitas de los contratos de Dólar ROFEX de los meses más cercanos se mantienen bajas, en los vencimientos hacia fin de año las mismas han tendido a subir.

En los mercados de futuros hay participantes que utilizan estos instrumentos para cubrir costos denominados en dólares (importadores o empresas con insumos importados), otros que se aseguran rendimientos en pesos comprando instrumentos vinculados al dólar y vendiendo futuros y están los que simplemente apuestan direccionalmente a la trayectoria futura del tipo de cambio sin tener una posición comprada o vendida en el subyacente.

Cuanto mayores sean las restricciones a la movilidad de capitales, los precios de los futuros de moneda están más relacionados a la expectativa del tipo de cambio futuro que al arbitraje entre valor contado y tasa de interés "libre de riesgo" en moneda local que debería marcar el valor de cada contrato de futuros en condiciones normales.

De todos modos, la reciente acción del mercado aún dista enormemente de lo observado el año pasado, tanto por interés abierto como por la magnitud de la depreciación esperada (que en el 2020 y lo que valde 2021 terminó siendo muy inferior a lo anticipado por el mercado).

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera de renta fija 30% en pesos y 70% en moneda extranjera, especialmente GD30 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LEPASE para hacer tasa con corta duration.

Sebastián Aguilera

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

Carlos Sommer

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

Gustavo Cerezo

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

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.

