

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

EMB – ETF de bonos emergentes valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los mercados globales tuvieron otra semana de elevada volatilidad y nuevos mínimos con la política monetaria en el centro de atención.

Mientras que hacia el cierre de la semana anterior los inversores empezaron a considerar la posibilidad de que en la reunión del miércoles 15 la Fed suba la tasa de referencia 75 puntos básicos en vez de 50, en los primeras dos ruedas de la semana ese debate se convirtió en consenso.

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal terminó dándole la razón a quienes anticipaban un mayor endurecimiento de la política monetaria y un giro discursivo y comunicacional con respecto a las prioridades de la institución.

La Fed ya no deja lugar a dudas de que reconoce la seriedad del problema inflacionario y que dejará de “correrla de atrás” en el ciclo de suba de tasas.

La dinámica de precios de los últimos meses responde más a factores de oferta y presión de costos de energía que a excesos de demanda. Una Fed proactiva en la lucha contra la inflación, pero cuyas herramientas a disposición no son las ideales para atacar directamente las causas del problema, obliga a los analistas a revisar a la baja las estimaciones de utilidades empresarias y al alza las probabilidades de recesión.

Aunque el día de la decisión de tasa el mercado amagó un rebote, el jueves el índice de referencia S&P 500 luego buscó nuevos mínimos de 18 meses. Los principales mercados bursátiles encaran el inicio de la temporada estival, que habitualmente suele traer aparejada menores volúmenes y tendencias indefinidas, con una buena parte de las noticias negativas ya completamente incorporadas en los precios.

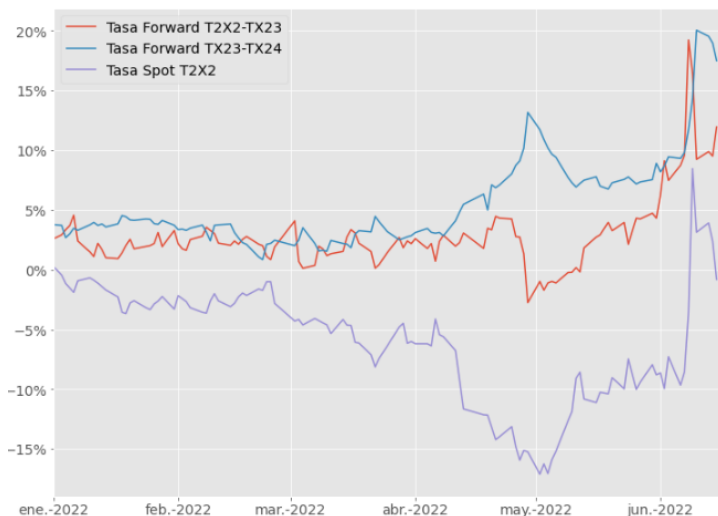
La evolución de la dinámica de precios al consumidor estadounidenses en los próximos dos meses será clave para definir el humor de los inversores, en la medida que definirán el tenor de la política monetaria estadounidense. Es de esperar que los activos de riesgo (renta fija y variable, desarrollados, emergentes y monedas) sigan altamente correlacionados, con los *commodities* más sujetos a las condiciones de mercado propias de cada producto.

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.



Evolución de tasas de Boncer

valores diarios, desde comienzos de 2022



Fuente: Elaboración propia en base a 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

Mercado estabilizado e incógnitas a futuro

El mercado de deuda soberana en moneda local dejó atrás el episodio de estrés que experimentó durante la segunda semana de junio. Los rendimientos no han vuelto a los niveles de principios de mes, pero la operatoria es relativamente fluida en todos los activos y los flujos de rescates de FCI de renta fija se han normalizado.

Las LEDES (tasa fija) rinden menos de 60% TNA mientras que las LECER (ajustadas por inflación) rinden una tasa real de alrededor de 0% para los vencimientos en 2022, entre 6% y 10% anual para los vencimientos en 2023 mientras que el Boncer 2024 rinde 13% anual.

Así como en la columna de la semana pasada habíamos comentado sobre las tres etapas del deterioro de la curva de deuda soberana en pesos (primero se amplió la tasa forward 2023-2024, luego subió la forward 2022-2023 y finalmente se disparó la tasa spot a 3-6 meses), ahora la estabilización del mercado muestra un desempeño dispar entre los distintos plazos.

Los rendimientos de los bonos que vencen en 2024 en adelante siguen siendo considerablemente elevados y, aunque dejaron de subir, todavía no amagan compresión alguna. Los Boncer 2023 se recuperaron fuerte el viernes 10 y desde entonces se estabilizaron en tasas apenas por debajo de los dos dígitos. Las letras con vencimiento en 2022, en cambio, recuperaron casi todo el territorio perdido.

Los precios actuales parecen indicar que el mercado no pone en duda el crédito público en el corto plazo, pero que ve el refinanciamiento de los vencimientos de deuda (en especial a partir de 2023) como un desafío para el Tesoro.

La licitación de letras del tesoro del martes 14 no nos dio información (ni alentadora ni desalentadora) con respecto a la voluntad de los inversores de renovar vencimientos de deuda ya que los mismos ascendían a apenas 11 mil millones de pesos.

En ese sentido, la licitación de la semana que viene, el martes 28, será la primera gran prueba del programa financiero tras los eventos de principios de junio. Vencen 600 mil millones de pesos, de los cuales aproximadamente la mitad están en manos privadas.