

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

VIX – Volatilidad implícita en opciones S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los mercados globales consolidaron las ganancias de la semana anterior y el índice de referencia S&P 500 alcanzó máximos de los últimos seis semanas.

El sentimiento de los inversores ha mutado en la segunda quincena de marzo en lo que respecta al panorama inflacionario mundial, sus implicancias para la política monetaria y las valuaciones de los activos de riesgo.

En los primeros dos meses y medio del corriente año el gran temor del mercado era que la persistencia de la aceleración de los precios al consumidor iba a forzar a Fed a endurecer su postura de política, lo cual sería negativo para activos emergentes, renta variable desarrollada y sobre todo acciones tecnológicas y *growth*.

Ahora estas inquietudes parecen ser reemplazadas por la idea de que aunque la inflación será persistente y la Fed subirá al menos 175 pbs la tasa Fed Funds durante el transcurso del año, la autoridad monetaria estadounidense seguirá corriendo a la inflación de atrás y que no hará un brusco giro de maniobra considerando el marco de incertidumbre económica y geopolítica actual.

Sólo así se explica que con la tasa de Treasuries a 10 años alcanzando casi 2,5% anual y con la tasa de inflación promedio implícita para ese período en niveles de 3% anual, el Nasdaq 100 haya recuperado 12% desde los mínimos de mediados de marzo y la volatilidad anualizada implícita en opciones del S&P 500 haya caído a 22%.

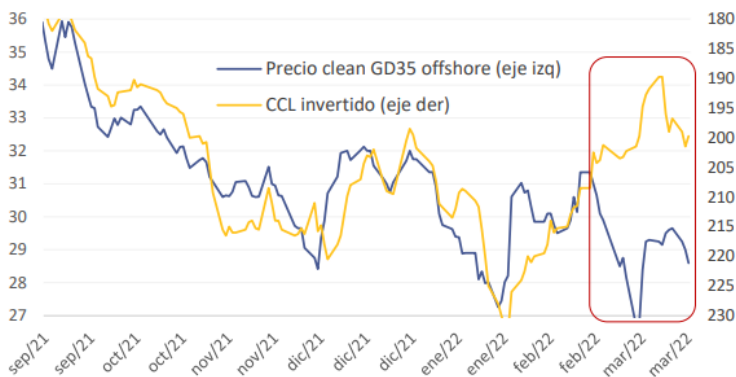
Está por verse si este optimismo con respecto a los activos de riesgo está justificado, considerando las crecientes señales de que la economía estadounidense está en la etapa tardía de su ciclo de expansión.

La curva de rendimientos invertida (que, por ejemplo, las tasas a 5 años sean mayores a las de 10 años) suele ser un indicador desalentador sobre las expectativas de los mercados respecto a la actividad económica en el mediano plazo, aunque es cierto que una curva plana o levemente invertida no es por su cuenta un indicador de recesión lo suficientemente robusto. La confianza del consumidor estadounidense está deprimida, lo cual es esperable dada la aceleración inflacionaria.

Por otro lado, el mercado laboral permanece muy sólido, así que no podemos hablar necesariamente de una

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.

Precio Global 2035 vs. CCL: ¿alguno se equivoca?
(serie diaria)



Fuente: 1816

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

recesión en puerta sino más bien reconocer que hay una multitud de variables para monitorear durante la primavera y verano boreal. Mientras tanto, los hacedores de política monetaria del mundo deberán hacer un acto de equilibrio entre múltiples objetivos con un conjunto de herramientas acotadas e insuficientes dada la naturaleza de los shocks negativos del lado de la oferta y las cadenas logísticas.

Por el momento, el mercado se maneja con la idea de que los riesgos inflacionarios y de actividad económica son tangibles, pero que, más allá de distar de un escenario ideal, los riesgos serían manejables y la economía internacional desandaría un sendero en el que activos de riesgo como acciones desarrolladas y monedas y renta fija emergente ofrecerían una cobertura aceptable ante la inflación global.

Más allá de riesgos y factores idiosincráticos, mercados como Brasil tenderán a ser los ganadores si el contexto financiero internacional se mantiene en este escenario de inflación elevada pero no desestabilizante.

A pesar de la aprobación del nuevo acuerdo con el FMI, los activos argentinos están rezagados con respecto a sus pares de la región. Acaso los inversores globales querrán ver la implementación del programa antes de convalidar mejoras en las valuaciones de los bonos soberanos dada la complicada posición técnica del crédito argentino.

Las condiciones están dadas para que el programa comience con el cumplimiento de las primeras metas fiscales, de reservas y de financiamiento monetario. El financiamiento en el mercado local, sin embargo, es posible gracias a la demanda por deuda ajustada por inflación. Si la misma se mantiene elevada, en el segundo semestre de 2023 podría representar una debilidad para el crédito público.

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 en finales de 2022 y principios de 2023 son muy buenas alternativas considerando la evolución reciente del IPC.