

PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales



Repunte

PUENTE VIEW

Weekly - **Renta Fija**

PUENTE VIEW es un reporte semanal que se produce a partir del análisis de los principales asset classes globales de Renta Variable, Renta Fija, Rates y FX, Commodities y Alternativos.

Repunte

Nuestro Análisis

- Los índices de renta fija a nivel global repuntaron durante los últimos 30 días producto de los datos de empleo favorables y las expectativas de desaceleración inflacionaria.
- La disyuntiva entre variables expansivas (empleo, salarios e inflación) con otras contractivas (recesión) hacen difícil la previsión respecto a los próximos pasos que tomará la Fed.
- Los datos de inflación mostraron una desaceleración mayor a la esperada, luego de alcanzar un 8,5% anual en el mes de julio.

Mercados de renta fija internacional

Indices Renta Fija	Retorno 3 Meses	Retorno 2022	Spread*	TIR*	Duración*
	%	%			
Global	0,3%	-11,8%	0,72	2,97	6,96
EEUU (Corporativo)	1,2%	-8,8%	0,48	3,60	6,43
Alta Rentabilidad (HY)	0,1%	-11,8%	5,47	8,27	4,23
Grado de Inversión (IG)	0,6%	-13,4%	1,57	4,01	6,78
Soberanos	1,9%	-17,9%	1,48	3,92	8,30
Emergentes (EM) Soberanos	0,9%	-14,2%	3,53	6,58	6,88
EM Sob - LatAm	-0,2%	-14,2%	4,55	7,55	8,69
EM Sob - Asia	1,9%	-12,6%	2,77	5,82	7,46
EM sob - EMEA	1,6%	-18,4%	4,56	7,60	7,29
EM LatAM	0,4%	-12,4%	4,44	7,45	7,69
EM Asia	-1,2%	-11,6%	3,00	6,07	5,39
Corporativos	0,7%	-12,7%	2,06	4,55	6,20
Emergentes Corporativos	-1,9%	-15,3%	4,37	7,41	5,33

Fuente: Puente, Bloomberg. Nota: Spread: Diferencial de rendimientos contra bonos del Tesoro Americano de igual duración; TIR: Tasa Interna de Retorno; Duración: Sensibilidad del precio del activo ante cambios en la tasa de interés.

Puente View (Desempeño)

Los índices de renta fija a nivel global mostraron un repunte en los últimos 30 días. Los que vieron mejores retornos fueron los de mayor riesgo, puntualmente: los soberanos y corporativos de América Latina (6,1% y 5,5%), el índice de alta rentabilidad (HY, 5,0%) y los soberanos de Europa, Medio Oriente y África (EMEA, 5,0%). La baja en el rendimiento del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años (de 3,5% a 2,9%), junto a la actualización favorable de la tasa de desempleo y la expectativa de una desaceleración de la inflación, fue lo que impulsó la recuperación de los principales índices de renta fija analizados en el último mes.

Puente View (Tasas)

El miércoles 27 de julio, la Reserva Federal (Fed) aumentó por segunda vez consecutiva la tasa de referencia en 75 puntos básicos, a un rango de 2,25%-2,5% en su búsqueda de contener la inflación. En la conferencia de prensa posterior, el presidente de la entidad, Jerome Powell, comentó que los futuros movimientos dependerán de la evolución en los parámetros macroeconómicos.

Por el lado de la inflación (8,5% para los últimos 12 meses), la Fed considera que los valores aún son muy elevados y atribuyeron la mayor parte de la causa a problemas en las cadenas de suministros y precios más altos de alimentos y energía.

Por su parte, la generación de puestos de trabajo en EE. UU. mantuvo su dinámica positiva durante los últimos meses y la tasa de desocupación (3,5%) se mantiene en mínimos de prepandemia. Las 528 mil nuevas nóminas que se crearon durante el mes de julio duplicaron las previsiones del mercado. Asimismo, los salarios (+5,2%) continúan avanzando, aunque por debajo de la inflación.

Por otro lado, y tal como comentamos en nuestros anteriores reportes, la economía estadounidense ha entrado en una recesión técnica, luego de contraerse 0,9% durante el primer trimestre del año y 1,6% en el segundo.

La disyuntiva que se presenta ante algunas variables macroeconómicas expansivas (empleo, salarios e inflación) con otras contractivas (recesión) hacen difícil la previsión respecto a los próximos pasos que tomará la Fed en el corto plazo. Aunque un aumento de la tasa en la reunión de septiembre está casi garantizado, queda el interrogante respecto a la magnitud del mismo.

Recientemente, distintos funcionarios de la Fed compartieron sus opiniones al respecto en declaraciones a la prensa. La presidenta de la Fed de Cleveland, Loretta Mester, opinó que la entidad debería aumentar la tasa de interés hasta superar el 4% y mantener una política contractiva hasta fines del primer semestre de 2023, con un enfoque particular en la dinámica de precios.

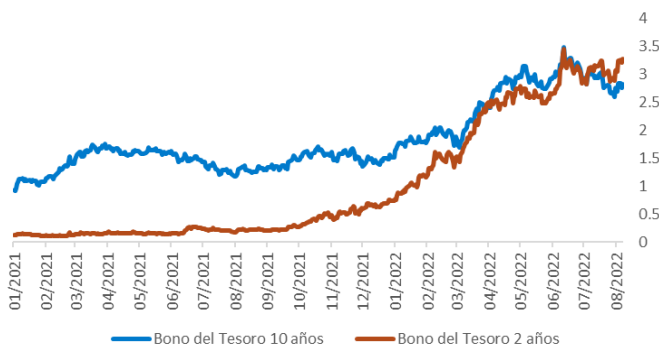
En línea, la gobernadora de la Fed, Michelle Bowman, dijo que apoya los recientes aumentos en la tasa de referencia de 75 puntos básicos y considera que deberían repetirse hasta controlar la inflación. Por su parte, Mary Daly, presidenta de la Fed de San Francisco, acotó que aún queda mucho trabajo por hacer y no descarta un nuevo incremento en la misma magnitud.

Puente View (Desaceleración)

El escenario económico actual y las diferentes posturas que puedan tomar los bancos centrales de relevancia en el corto plazo generan incertidumbre y afectan la evolución de las curvas de rendimientos de los bonos del Tesoro y a todo el mercado de renta fija.

En la actualidad, las curvas de rendimientos del Tesoro de EE. UU. a 10 (2,89%) y 2 (3,23%) años se encuentran invertidas, tal como podemos apreciar en el gráfico inferior. Esto significa que los inversores exigen un retorno más alto para compensar el riesgo de recesión que ven en el corto plazo (2-3 años).

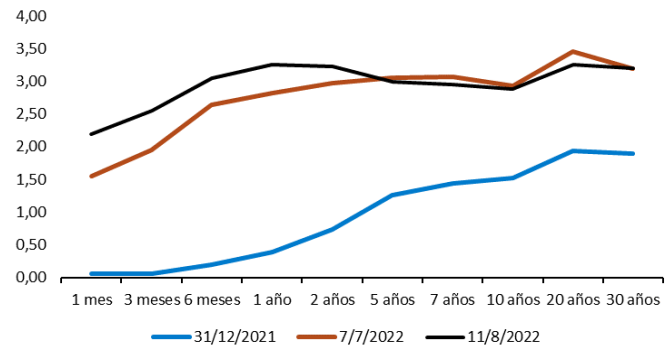
Rendimiento de bonos del Tesoro de EE.UU. a 2 y 10 años (%)



Fuente: Puente, Facset.

Este efecto también puede observarse al comparar los rendimientos de bonos del Tesoro de EE. UU. en distintos tramos. En el gráfico inferior puede notarse el aplanamiento de las curvas durante el transcurso del año, puesto que el diferencial de rendimientos entre los bonos de 3 meses y 30 años es de solo 101 puntos básicos al 11 de agosto de 2022, versus un diferencial de 165 puntos básicos en julio y 184 en enero.

Curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. (%)



Fuente: Puente, Facset.

El descenso del rendimiento en el bono del Tesoro a 10 años sugiere que los inversores aún carecen de certezas respecto al inicio de la recuperación económica de mediano plazo, ya que mantienen posiciones en activos libres de riesgo de crédito.

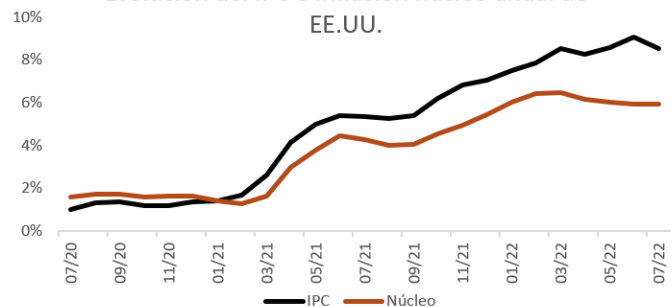
Ante la incertidumbre en la evolución de la política monetaria y la posible profundización de la recesión en el mediano plazo se favorece la cautela.

Puente View (Inflación)

El índice de precios al consumidor (IPC) de EE. UU., reportado el pasado miércoles 10 de agosto, mostró una desaceleración mayor a la esperada luego de alcanzar un 8,5% anual en el mes de julio. Esto se debe al enfriamiento en los precios de los combustibles, transporte aéreo y autos usados, que contrarrestaron los incrementos en alimentos y alquileres de vivienda, resultando en una inflación intermensual de 0%.

Más allá del descenso respecto a los valores de junio (9,1% anual), la inflación se mantiene cercana a los máximos para los últimos 40 años. Por su parte, la inflación núcleo (excluyendo alimentos y energía) fue de 5,9% anual y estuvo en línea con los valores de junio (mayo +6,0%, abril +6,2%, marzo +6,5%).

Evolución del IPC e inflación núcleo anual de EE.UU.



Fuente: Puente

Este desempeño fue visto de forma positiva por el mercado en la jornada del miércoles (S&P +2,13%, Nasdaq 2,89% y DJI 1,63%), al interpretar que la desaceleración podría favorecer a una contracción monetaria menos agresiva por parte de la Fed.

*Precios al cierre del 8/11/2022

Índices utilizados:

Global: Bloomberg Multiverse

Grado de Inversión: Bloomberg Barclays Global Credit Investment Grade

Grado de Inversión Soberanos: BofA Investment Grade World Sovereign Bond

Grado de Inversión Corporativos: Bloomberg Barclays Custom Investment Grade Corporate

Alta Rentabilidad: Bloomberg Barclays Global High Yield

EEUU: Bloomberg US aggregate

Soberanos: Bloomberg Global Aggregate Credit – Non-Corporate – Sovereign

Emergentes (EM) Soberanos: Bloomberg EM USD Sovereign + Quasi-Sov

EM Sob - LatAm: Bloomberg EM USD Sovereign: LatAm

EM Sob - Asia: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM Sob - EMEA: Bloomberg EM USD Sovereign: Asia

EM LatAm: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Latin America

EM Asia: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate – Asia

Corporativos: Bloomberg Global Credit - Corporate

Emergentes Corporativos: Bloomberg Emerging Markets USD Aggregate - Corporate

Nuestras oficinas

Argentina

0800 666 7836 / 0810 666 4717

info@puentenet.com

www.puentenet.com



Paraguay

(+595) 21 237 6991

info@puentenet.com.py

www.puentenet.com.py

Uruguay

0800 2800

contacto@puentenet.com.uy

www.puentenet.com.uy



El contenido de este documento es meramente informativo y no constituye oferta pública de valores extranjeros, ni está dirigido al público general. Verifica la disponibilidad de estos productos con su Asesor Financiero. Este documento, y la información y estimaciones y alternativas en él expresadas contiene información general correspondiente a la fecha de emisión del informe que está sujeta a cambios sin previo aviso. PUENTE no se responsabiliza ni se encuentra obligado a notificar tales cambios o actualizar los contenidos del presente. No ha sido emitido para entregar a clientes particulares. No se garantiza que la información que incluye sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Este documento y sus contenidos no constituyen una oferta, invitación o solicitud para la compra o suscripción de valores u otros instrumentos, ni para decidir o modificar inversiones. En forma alguna este documento o su contenido constituyen la base para un contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Los contenidos de este documento se basan en información disponible de manera pública y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Puente y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía, ni expresa ni implícita, respecto de su precisión o integridad. PUENTE no asume responsabilidad de ningún tipo por cualquier resultado negativo consecuencia del uso de este documento o su contenido. Bajo ninguna circunstancia podrá ser Puente considerado responsable por el resultado de las inversiones que un inversor efectúe basándose en la información o estimaciones aquí incluidas. Ningún destinatario de este documento podrá distribuir o reproducir el presente o alguna de sus partes sin el previo consentimiento escrito de Puente. El no cumplimiento de estas restricciones puede quebrantar las leyes de la jurisdicción en la que dicha distribución o reproducción ocurriera.