



PUENTE

desde 1915

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

Fortaleza del dólar

PUENTE VIEW

Weekly - **Tasas y Monedas**

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.

Fortaleza del dólar

Nuestro Análisis

- La Reserva Federal de EE. UU. elevó la tasa de referencia en 75 puntos básicos en julio y la incógnita continúa siendo el aumento que realizará en septiembre.

- Los bancos centrales de Europa e Inglaterra también incrementaron su tasa de referencia en vistas de contener la inflación. Japón continúa con su política monetaria ultra laxa, aunque elevó los pronósticos de inflación anual.

- Sergio Massa asumió como ministro de Economía en Argentina, generando un impacto sobre el mercado cambiario que espera la implementación de medidas más ortodoxas y un capital político mayor al de sus predecesores.

Tipos de cambio (FX desarrollados) contra USD y tasas relevantes:

		% 5 Semanas	2022
Dólar (DXY)		-0,5%	10,7%
/Dólar:			
Euro	0,99	0,5%	-10,9%
Dólar canadiense	1,29	0,8%	-2,3%
Dólar australiano	1,44	2,2%	-4,5%
Yen	135,21	2,5%	-14,8%
Libra esterlina	0,83	1,3%	-11,4%
Franco suizo	0,95	2,6%	-4,5%
Corona noruega	9,69	4,8%	-9,0%
Corona sueca	10,47	0,2%	-13,5%
Tasas de interés			
Fed Funds	2,25%-2,50%		
Treasury (10 años)	2,88%		
Treasury (30 años)	3,13%		

Fuente: Puente, Bloomberg.

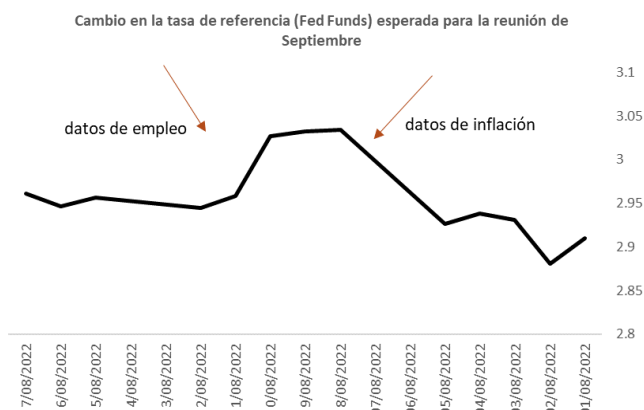
Reserva Federal de EE. UU.

La Reserva Federal de EE. UU. (Fed), en su reunión del 26 y 27 de julio, decidió aumentar la tasa de referencia en 75 puntos básicos por segundo mes consecutivo, estableciendo el ritmo de ajuste más agresivo desde la década de los 80. La gran incógnita continúa siendo el próximo movimiento de tasa que llevaría a cabo en septiembre.

Por un lado, los datos de empleo de julio, publicados por el Departamento de Trabajo el 5 de agosto, mostraron que las empresas agregaron 528.000 empleados a las nóminas el mes pasado, más del doble de lo esperado y la tasa de desempleo se redujo al 3,5%, igualando el mínimo previo a la pandemia. Antes de conocerse el dato de inflación y ante una economía de pleno empleo los analistas se inclinaban hacia un incremento de tasa de 75 puntos básicos el mes próximo.

No obstante, la lectura del 10 de agosto sobre los precios al consumidor mostró que los precios subieron un 8,5% en los 12 meses hasta julio, por debajo del aumento del 9,1% de junio, que había marcado la tasa de inflación más alta desde 1981. Este indicador muestra que la inflación se está desacelerando, favoreciendo de esta manera una relajación en la política monetaria y un incremento menor de la tasa, inclinándose

más hacia un movimiento de 50 puntos básicos en la próxima reunión.



Fuente: Puente, Bloomberg.

Las minutas de la reunión de julio publicadas el miércoles 17 de agosto reflejaron en el tono utilizado por el presidente de la Fed, Jerome Powell, la posibilidad de moverse hacia menores incrementos de tasa de referencia si las condiciones de mercado lo permiten. Sus palabras no proporcionan una idea clara sobre cuánto será el movimiento de septiembre y dependerá de la evolución de la inflación y del empleo.

Otros países desarrollados

El Banco Central Europeo modificó la tasa de referencia el pasado 27 de julio en +50 puntos básicos llevándola a un nivel de 0,5% para operaciones de refinanciación y 0,75% para facilidad marginal de crédito. La medida surge luego de que la inflación para julio alcanzara un 8,9% anualizado.

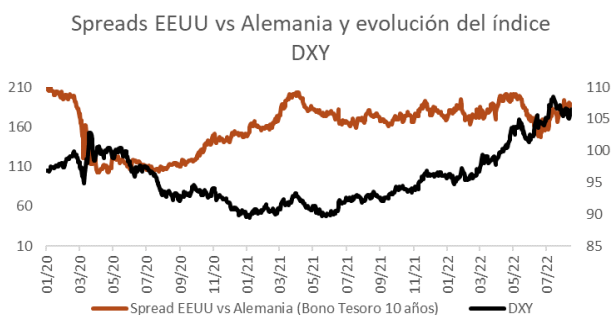
Por su parte, el Banco de Inglaterra también subió su tasa de referencia el pasado 4 de agosto a un valor de 1,75% (1,25% anterior), su sexto aumento desde diciembre. Se espera para septiembre un cambio de 50 puntos básicos en vistas de la inflación actual, que alcanzó un 9% anualizado y con una expectativa del 13% para octubre.

Por el lado del Banco de Japón, si bien elevó su pronóstico de inflación a un 2,3% anual (de 1,9% anterior), **mantuvo las tasas de interés ultra bajas**, -0,1% para los tipos a corto plazo y 0% para la rentabilidad del bono a 10 años, siendo un caso atípico entre los bancos centrales.

Evolución dólar/euro

El dólar, medido a través del índice DXY, se apreció un 11% durante 2022. Varios factores explican este efecto, entre ellos el flujo de capitales que producen los rendimientos diferenciales (*spreads*) que muestran los títulos estadounidenses respecto a otros países desarrollados en la actualidad.

En el siguiente gráfico analizamos los *spreads* entre los bonos del Tesoro de EE. UU. y los alemanes y los comparamos con la evolución del índice DXY, puede apreciarse la relación entre ambas variables.

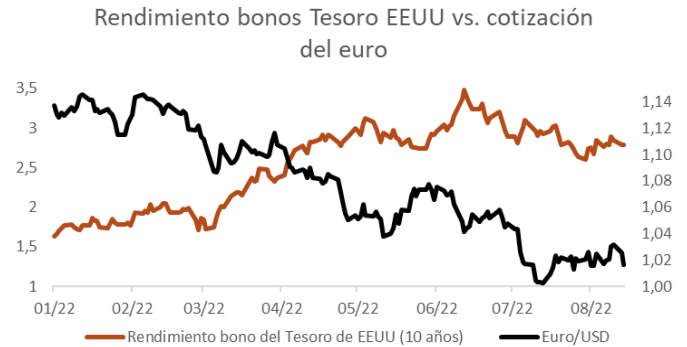


Fuente: Puente, Bloomberg.

Los inversores, en busca de retornos superiores, destinan mayor proporción de su cartera a activos dolarizados generando una apreciación de la moneda al incrementar su demanda.

Al analizar la evolución en la cotización del euro, en un ejercicio

similar, comparándola con los rendimientos de los bonos de EE. UU., observamos una relación inversa (correlación de -0,83).



Fuente: Puente, Bloomberg.

Existen múltiples factores que provocaron la depreciación del euro durante 2022 (-10.6%), más allá de los aumentos de la tasa de referencia de la Fed y su impacto en el rendimiento de los bonos americanos. También fue responsable el descenso en las exportaciones netas europeas causado, en parte, por el efecto económico de la guerra.

La debilidad relativa del euro podría prolongarse en el mediano plazo de mantenerse los actuales diferenciales de rendimiento y continuar el conflicto armado en Ucrania.

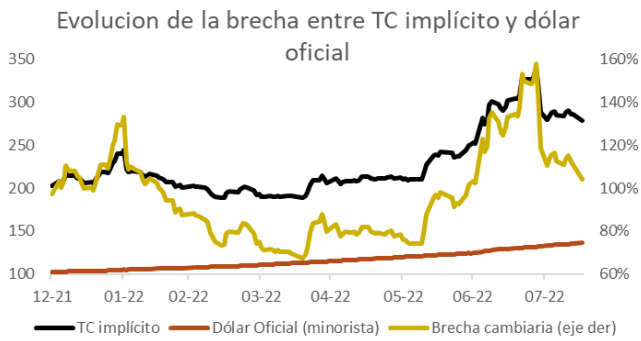
Argentina

Sergio Massa asumió como ministro de Economía en reemplazo de Silvina Batakis el 3 de agosto, generando un impacto sobre el mercado cambiario que espera la implementación de medidas algo más ortodoxas y un capital político mayor a sus predecesores.

Aunque varias de las políticas aún restan ser detalladas, el ministro se mostró comprometido a reducir el déficit fiscal para cumplir con la meta de 2,5% impuesta por el FMI. Para ello se amplió la segmentación tarifaria (electricidad, gas y agua) y se esperan recortes en las transferencias a ministerios y gobiernos provinciales, entre otros. A la vez, se impulsó un adelanto del pago de impuestos a las ganancias para las corporaciones.

En cuanto a lo monetario, espera engrosar las reservas del Banco Central a través de préstamos y la liquidación de divisas de exportadores, específicamente a través de modificaciones en los regímenes aplicados al sector agrícola.

El Banco Central incrementó su tasa LELIQ (de política monetaria) en 950 puntos básicos y la Badlar (para depósitos que superen el millón de pesos) en 700 puntos básicos con el objetivo de absorber liquidez.



Fuente: Puente.

La brecha entre el tipo de cambio implícito en bonos y el tipo de cambio oficial alcanzó el 157% a fines de julio durante la corta gestión de Batakis y luego de la renuncia de Martín Guzmán. Ante los rumores y luego la confirmación de la llegada de Massa al ministerio, las expectativas mejoraron y la brecha actual se aproxima al rango de 105% a 115%. Estos valores distan del promedio de 80% visto durante el segundo semestre de 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

*Valores al cierre del 18 de agosto de 2022

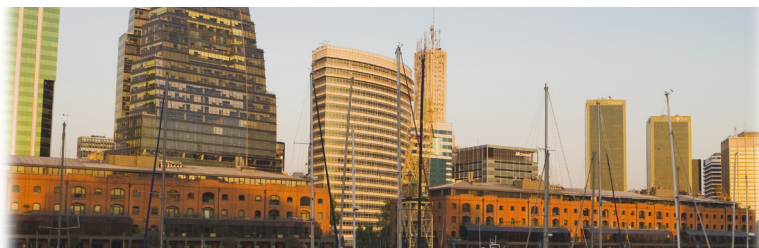
Nuestras oficinas

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.