



Expectativas más concretas

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.

Expectativas más concretas

Nuestro Análisis

- Las expectativas de aumentos de tasa de referencia por parte de la FED sugieren aumentos de 50 puntos básicos para las próximas 3 reuniones (junio, julio y septiembre). En este contexto, la tasa esperada para fin de año alcanzaría el rango de entre 2,75% y 3,25%.
- El dólar se vio apreciado (+7%) en 2022 al ser considerado un refugio de valor contra la volatilidad de los mercados.
- El euro se depreció 6,3% ante la pasividad del BCE y las repercusiones provocadas por la guerra ruso-ucraniana sobre los flujos de capital internacional.

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

		% 5 Semanas	2022
Dólar (DXY)		-0,4%	7,0%
/Dólar:			
Euro	0,94	0,6%	-6,3%
Dólar canadiense	1,26	1,9%	0,0%
Dólar australiano	1,40	0,3%	-2,0%
Yen	134,29	-2,9%	-14,3%
Libra esterlina	0,80	1,5%	-7,4%
Franco suizo	0,98	0,6%	-7,0%
Corona noruega	9,55	-1,3%	-7,7%
Corona sueca	9,88	0,2%	-8,4%
Tasas de interés			
Fed Funds	3,75%-1,00%		
Treasury (10 años)	3,04%		
Treasury (30 años)	3,17%		

Fuente: Puente, Bloomberg.

Reserva Federal de EE. UU.

La Reserva Federal de EE. UU. (FED) aumentó la tasa de referencia en 50 puntos básicos luego de su última reunión de mayo, llevándola a un rango de entre 0,75% y 1%. Asimismo, anunció que, a partir de junio, comenzará a reducir su hoja de balance de alrededor de USD 9 billones en USD 47,5 mil millones por mes durante los primeros 3 meses, para luego disminuir USD 95 mil millones mensuales.

Se estima que el efecto contractivo que provocará el excedente de oferta de bonos del Tesoro y activos respaldados por hipotecas, producto de la reducción de la hoja de balance de la FED, resultará al equivalente de 2 o 3 aumentos adicionales de la tasa de referencia (de 25 puntos básicos cada uno).

En los últimos días, diversos funcionarios de la entidad se pronunciaron respecto a las expectativas de aumentos de la tasa para las próximas reuniones. El vicepresidente de la FED de St. Louis, Christopher Waller, comentó el pasado 30 de mayo que prevé que los aumentos continúen durante el resto del año como parte de un esfuerzo por controlar la inflación. Específicamente expresó que apoyaría alzas que excedan el nivel "neutral", considerado próximo a una tasa de 2,5%, lo que implicaría al menos otros 1,75 puntos porcentuales de incremento en 2022.

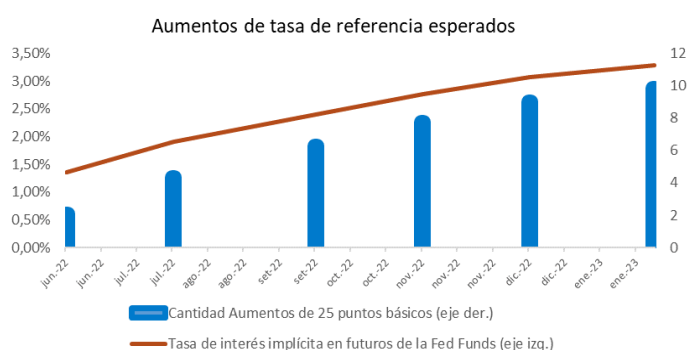
En línea con lo anunciado por Waller, la vicepresidenta de la FED, Lael Brainard, advirtió que la entidad podría necesitar extender los aumentos de la tasa de referencia de medio punto hasta septiembre (3 reuniones más) si la inflación no se desacelera lo suficiente en el corto plazo, lo cual ocurrió con el dato de mayo, al acelerarse hasta un nuevo máximo de 40 años en 8,6% interanual, desde 8,3%.

Por su parte, la presidenta de la FED de Cleveland, Loretta Mester, dijo el pasado viernes 3 de junio, que no ve suficiente evidencia de que la inflación haya alcanzado su punto máximo y está de acuerdo con el apoyo a múltiples aumentos de la tasa de interés. Al respecto, comunicó que, si para septiembre la desaceleración en los incrementos de precios no es contundente, se justificaría un cuarto aumento consecutivo de 50 puntos básicos.

En cuanto a la inflación, si bien abril (8,3% anual) mostró una moderación en el ritmo de crecimiento mensual por primera vez desde agosto de 2021, los datos para mayo (reportados el 10 de junio) revierten esta tendencia, con una aceleración del nivel de precios, alcanzando un nivel anualizado de 8,6%, el máximo desde 1982. La inflación núcleo (sin considerar los precios de energía y alimentos), que es la métrica de mayor relevancia para la FED, aumentó un 0,6% en mayo, alcanzando un nivel anualizado de 6% (vs 6,2% en abril). Los datos mostraron que la gasolina se disparó un 4,1% en el mes, con elevados aumentos en la vivienda, tarifas aéreas y vehículos.

El mercado especula con hasta 9 subas de 25 puntos básicos adicionales en la tasa de referencia en 2022 (5 reuniones restantes). Existe un consenso casi uniforme respecto al probable aumento de 50 puntos básicos en las próximas dos reuniones de la Fed, en junio y julio. La opinión respecto al posible incremento en la reunión de septiembre era menos clara pero los datos de inflación reportados el 10 de junio incrementaron la probabilidad de un aumento de 50 puntos básicos.

En base a las expectativas de mercado, se espera que la **tasa de interés se sitúe en un rango entre 2,75% y 3,25%** una vez finalizada la reunión del 14 de diciembre.



Otros países desarrollados

En su reunión del jueves 9 de junio, el Banco Central Europeo (BCE), mantuvo su tasa de referencia en **-0,5%** para préstamos interbancarios. La presidenta Christine Lagarde, se expresó públicamente a favor de incrementos (el mercado espera una suba de 75 puntos básicos acumulado) en las reuniones de julio y septiembre de este año, luego de que expire el programa de compra de activos establecido.

De concretarse las subas serán las primeras desde el 2011, frente a la aceleración de precios agravada por la guerra ruso-ucraniana y el lento crecimiento de la economía francesa y alemana, entre otras.

Cabe destacar que la inflación llegó al 8,1% interanual en la Eurozona en el mes de mayo, registrando su nivel más alto desde la introducción de la moneda y muy por encima del objetivo de la entidad monetaria, que es del 2% anual. El BCE ha aumentado sus proyecciones de inflación y actualmente espera 6,8% en 2022, 3,5% en 2023 y 2,3% en 2024.

Emergentes

Varios de los países emergentes han incrementado sus tasas de referencia desde nuestro último reporte, con el objetivo principal de hacer frente a las elevadas tasas de inflación.

En general, las tasas reales de mercados emergentes se mantienen en territorio negativo, con Turquía a la cabeza. No obstante, países como Rusia, China y Brasil elevaron sus tasas por encima de la inflación y muestran un diferencial positivo.

Las tasas reales negativas pueden favorecer a la depreciación de las monedas ante los flujos de divisas hacia mercados con mayores rentabilidades.

Tasas reales de interés para mercados emergentes:

	Tasa Nominal	Inflación	Tasa Real
Argentina	49,00%	59,00%	-6,29%
Brasil	12,75%	12,10%	0,58%
México	7,00%	7,70%	-0,65%
Perú	5,50%	8,10%	-2,41%
Paraguay	7,25%	11,40%	-3,73%
Chile	9,00%	10,50%	-1,36%
Colombia	6,00%	9,10%	-2,84%
Uruguay	9,25%	9,40%	-0,14%
China	3,70%	2,20%	1,47%
Corea del Sur	1,75%	5,40%	-3,46%
Rusia	20,00%	8,70%	10,40%
Turquía	14,00%	73,50%	-34,29%
Emiratos Arabes	2,25%	2,50%	-0,24%
Arabia Saudita	1,75%	2,30%	-0,54%
Sudáfrica	4,75%	5,90%	-1,09%

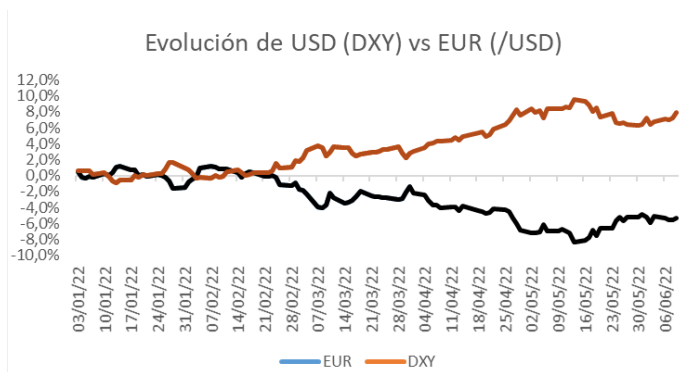
Fuente: Puente, Bloomberg.

Tipos de cambio contra USD

Desde el inicio del año, el índice DXY, que valúa al dólar contra una canasta de monedas de referencia, se apreció un 7%. Las razones detrás de este fenómeno son principalmente la contracción monetaria que plantea la FED en 2022, y la búsqueda de resguardo por parte de los inversores ante la volatilidad que presentan los mercados.

A su vez, muchas compañías multinacionales están utilizando estrategias de cobertura para evitar la volatilidad de las monedas en los países donde operan y tener un flujo de ingresos más estable y predecible. Esta dinámica genera presión alcista sobre la cotización de la moneda estadounidense.

El euro, por su parte, muestra una depreciación de 6,3% en 2022. El BCE ha sido menos contractivo en sus políticas, sin afectar sus tasas de referencia aún y solamente limitando sus intervenciones a operaciones de mercado abierto. A la vez, la extensión del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania movilizó capitales hacia afuera de la Eurozona, dados los impactos que esta tuvo sobre la economía real.



Fuente: Puente, Bloomberg.

El yen sufrió la mayor depreciación entre los desarrollados (14,3%), al ser Japón un importador neto de alimentos y energía.

Por su parte, los mercados emergentes exportadores de commodities, especialmente agrícolas o de energía, vieron fortalecerse sus monedas por el ingreso de divisas adicional que proporcionó el aumento de los precios.

Tipos de cambio (FX emergentes) contra USD:

		/USD	% 5 Semanas	2022
USDARS	Peso argentino	121,63	1,4%	-15,6%
USDBRL	Real brasileño	4,91	3,0%	13,0%
USDMXN	Peso mexicano	19,62	2,5%	4,3%
USDPEN	Sol peruano	3,76	1,3%	6,1%
USDPYG	Guarani paraguayo	6.857	-0,4%	0,3%
USDCLP	Peso chileno	828,61	3,3%	2,1%
USDBOB	Boliviano	6,91	0,0%	0,0%
USDCOP	Peso colombiano	3840,72	5,2%	6,1%
USDUYU	Peso uruguayo	39,4	5,3%	13,5%
USDCNH	Yuan chino	6,7	0,1%	-5,0%
USDCNY	Renminbi chino	6,68	0,0%	-4,7%
USDKRW	Won surcoreano	1256,85	1,3%	-5,4%
USDRUB	Rublo ruso	59,49	14,1%	26,1%
USDTRY	Lira turca	17,24	1,3%	-23,0%
USDAED	Dirham de EAU	3,67	0,0%	0,0%
USDSAR	Riyal saudí	3,75	0,0%	0,1%
USDZAR	Rand sudafricano	15,38	3,5%	3,1%

Fuente: Puente, Bloomberg.

Fuera del rublo ruso, que vio una apreciación “sucia” gracias al control de capitales impuesto por las autoridades, el real ha sido la moneda de países emergentes con mejor desempeño en 2022. Esto se debe a su perfil exportador de hidrocarburos y granos, entre otros.

*Valores al cierre del 9 de junio 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

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



Estados Unidos

(+1) 786 589 6071

contacto@puentenet-usa.com

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.