



PUENTE

— desde 1915 —

Gestión Patrimonial & Mercado de Capitales

Incrementar para desinflar

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.

Incrementar para desinflar

Nuestro Análisis

- La Reserva Federal de los EE. UU. (FED) aumentó la tasa de referencia en 50 puntos básicos, el mayor incremento desde el año 2000, en línea con lo esperado por el mercado.
- Los bancos centrales de Europa y Japón mantuvieron sus tasas de referencia inalteradas, mientras que el de Inglaterra aumentó 25 puntos básicos por cuarta reunión consecutiva.
- El dólar se apreció en los primeros meses de 2022 (+7,9%), mientras el euro perdió 6,8% de su valor. El rublo tuvo una fuerte apreciación, luego de la suba de tasa de referencia rusa y el ingreso de divisas que representa el comercio de gas a Europa.

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

		% 5 Semanas	2022
Dólar (DXY)		4,9%	7,5%
/Dólar:			
Euro	0,90	-4,6%	-7,4%
Dólar canadiense	1,25	-2,5%	-1,5%
Dólar australiano	1,33	-4,8%	-1,9%
Yen	121,38	-5,7%	-11,6%
Libra esterlina	0,76	-5,6%	-8,7%
Franco suizo	0,92	-6,0%	-7,5%
Corona noruega	8,74	-7,7%	-7,0%
Corona sueca	9,32	-5,7%	-8,8%
Tasas de interés			
Fed Funds	0,75%-1,00%		
Treasury (10 años)	3,06%		
Treasury (30 años)	3,16%		

Fuente: Puente, Bloomberg.

Reserva Federal de EE. UU.

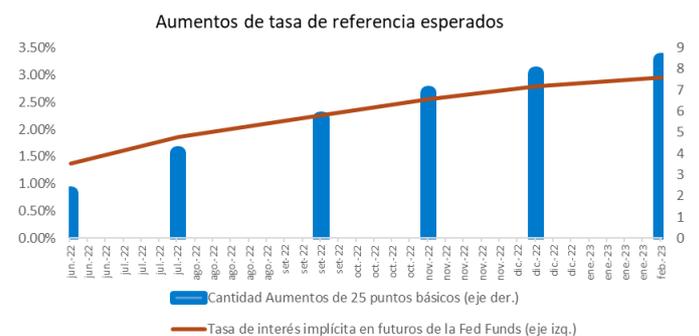
En su reunión del miércoles 4 de mayo, el Comité de la Reserva Federal de los EE. UU. (FOMC) **decidió aumentar la tasa de referencia en 50 puntos básicos a un rango de 0,75% - 1%, en línea con las expectativas de mercado. Asimismo, comenzará con la reducción de su hoja de balance el primer día de junio de este año.**

En su comunicado pronunció que, si bien la actividad económica de EE. UU. se redujo en el primer trimestre, el consumo y la inversión se han mantenido sólidos con una tasa de desempleo disminuyendo sustancialmente a un nivel de 3,6%. Sin embargo, **reconoce que la inflación sigue siendo elevada** producto de los desequilibrios de la oferta y la demanda relacionados con la pandemia, precios de la energía más altos y presiones salariales. La guerra rusa-ucraniana está generando un efecto adicional sobre el alza de precios y los confinamientos relacionados con el COVID-19 en China exacerban las interrupciones de la cadena de suministro.

Respecto de la **reducción de la hoja de balance**, se establecieron los montos límites para reinversión del capital obtenido de los títulos que han llegado a su vencimiento. De esta manera, para los bonos del Tesoro la entidad solo podrá reinvertir si se supera la reducción de USD 30 mil millones mensuales, lo que luego de 3 meses se incrementará a USD 60 mil millones.

En tanto, para los títulos respaldados por hipotecas, el límite se estableció inicialmente en USD 17,5 mil millones por mes y después de tres meses aumentará a USD 35 mil millones.

Con respecto a la tasa de referencia, se esperan subas en las próximas reuniones en torno a 50 puntos básicos dependiendo de la evolución de las condiciones económicas, especialmente del empleo y la inflación. Una política monetaria aún más restrictiva con aumentos de 75 puntos básicos no está siendo activamente considerada momentáneamente por parte de las autoridades de la Fed, pero sí por analistas privados. **El mercado especula con hasta 8 subas adicionales de 25 puntos básicos en 2022, con 5 reuniones restantes de la Fed. De aquí la expectativa de más subas de 50 (o 75) puntos básicos, lo cual llevaría la tasa de interés a un rango entre 2,5% y 2,75%, una vez finalizada la reunión del 14 de diciembre.**



Fuente: Puente, Bloomberg.

Otros países desarrollados

En la última reunión del 14 de abril, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo inalterada su tasa de interés de referencia en un rango entre 0% - 0,25% y confirmó que el programa de recompra de activos (APP) culminará en el tercer trimestre de 2022.

La inflación anualizada en la Eurozona fue de 7,5% en marzo, principalmente por la suba en los costos de la energía. De este modo, la autoridad monetaria comienza a mostrar en sus comunicados una postura más restrictiva.

Los mercados esperan que el inicio de los aumentos en la tasa de política de referencia ocurra una vez finalizado el APP, y asignan altas probabilidades a incrementos de 25 puntos básicos en, al menos, dos de las reuniones del segundo semestre, para alcanzar una tasa entre 0,50% - 0,75% antes de fin de año.

A la vez, el Banco de Inglaterra subió su tasa de referencia en 25 puntos básicos por cuarta vez consecutiva para alcanzar el 1,0%. Este valor es el más elevado en casi 13 años y busca contener las presiones inflacionarias (7% anualizada en marzo) causadas por el conflicto ruso ucraniano y la solidez del mercado laboral.

Por su parte, el Banco de Japón (BoJ) mantuvo su tasa de interés de corto plazo en -0,1% luego de la reunión del 28 de abril y continuará con su programa de adquisición de bonos del Tesoro para mantener sus rendimientos por debajo del 0,25% anual.

La baja inflación (0,8% anualizada en marzo), sumada a la débil recuperación económica luego de la pandemia, resultaron en una votación casi unánime de los miembros del comité a favor de continuar con una política monetaria ultra laxa.

Emergentes

Los países emergentes, en su mayoría, continúan mostrando tasas de interés reales negativas, con la excepción de Rusia, Brasil y China.

Desde nuestro último reporte, 5 de los países analizados incrementaron su tasa de referencia: Argentina (+250 puntos básicos), Perú (+50 pb), Paraguay (+50 pb), Brasil (+100pb), Chile (+225 pb) y Colombia (+200 pb).

Turquía continúa siendo el país con menor tasa real, lo cual podría favorecer la depreciación de la lira en el corto plazo.

Tasas reales de interés para mercados emergentes:

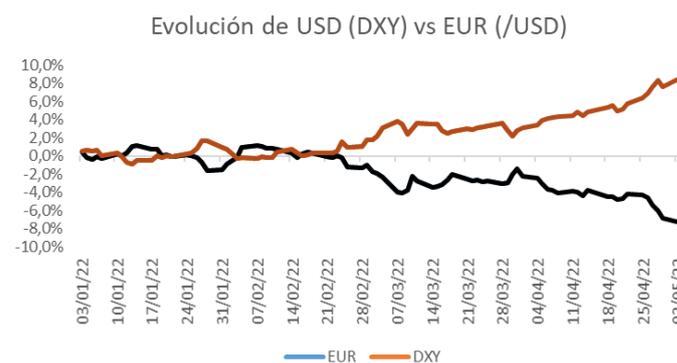
	Tasa Nominal	Inflación	Tasa Real
Argentina	47.00%	64.00%	-10.37%
Brasil	12.75%	12.30%	0.40%
México	6.50%	8.30%	-1.66%
Perú	4.50%	7.90%	-3.15%
Paraguay	6.75%	10.10%	-3.04%
Chile	8.25%	9.80%	-1.41%
Colombia	6.00%	9.10%	-2.84%
Uruguay	9.25%	9.40%	-0.14%
China	3.70%	1.00%	2.67%
Corea del Sur	1.50%	4.40%	-2.78%
Rusia	20.00%	9.20%	9.89%
Turquía	14.00%	62.90%	-30.02%
Emiratos Arabes	1.50%	2.60%	-1.07%
Arabia Saudita	1.25%	1.90%	-0.64%
Sudáfrica	4.25%	6.70%	-2.30%

Fuente: Puente, Bloomberg.

Tipos de cambio contra USD:

El dólar se apreció 7,5% contra la canasta de monedas que componen el índice DXY en los primeros meses de 2022.

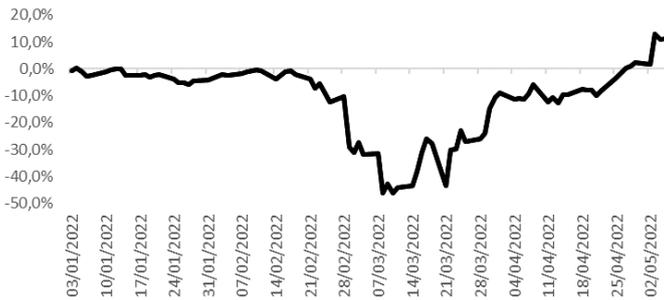
Esto se debe a dos razones: i) los aumentos de tasa de interés esperados contraen la oferta monetaria y de forma directa incrementan el valor de la moneda, y ii) la persistencia de la volatilidad en los mercados hace ver al dólar como un refugio de valor en relación con otros activos.



Notamos que la apreciación más acelerada por parte del dólar y la depreciación del euro (-7,4%) comienzan a partir del inicio de la guerra ruso-ucraniana en los últimos días de febrero.

Cuando analizamos el rublo ruso, podemos ver una fuerte apreciación (14,6% en 2022) que comienza en marzo, luego de una pronunciada caída desde el inicio de la guerra.

Evolución cotización rublo (RUB/USD)



Fuente: Puente, Bloomberg.

En primera instancia, la recuperación se basa en el **ingreso de divisas** por el comercio de gas ruso, mayormente con países europeos. A esto se suma el **aumento de tasas de interés** que impuso el banco central del país, que otorga intereses del 20% anual y es uno de los pocos países del G-20 con tasas reales positivas.

Sin embargo, las restricciones cambiarias dictadas por las entidades gubernamentales sobre los distintos agentes económicos rusos **quitan transparencia al real valor de la moneda en la actualidad.**

Los países emergentes, a nivel general, se verán afectados por su perfil exportador/importador de materias primas, principalmente en el sector energético. Uno de los mejores ejemplos es el real brasileño, que se apreció 10,9% en 2022 mayormente por el ingreso de divisas por la exportación de petróleo y sus derivados y metales industriales.

*Valores al cierre del 5 de mayo 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.