

NEWSLETTER

FEBRERO

2023

Noticias &
Análisis de
Mercado Bursátil

Mercado Local: Perspectivas 2023

Dinámica fortalecida y el regreso de Hacienda

La dinámica del mercado de valores local se mantiene fortalecida en el segundo mes del año, según reportes de la Bolsa de Valores de Asunción.

Al cierre del mes de febrero, el volumen negociado total alcanzó el monto de Gs. 2,47 billones, lo cual representa un aumento de 99% con respecto al mismo mes del año pasado.

En lo que respecta a las negociaciones en mercado primario, éstas marcaron un punto focal, no sólo por el crecimiento registrado de 369% en el volumen de negociación con respecto al mes anterior, sino también por el regreso del Ministerio de Hacienda con una nueva subasta de bonos del tesoro (BOTES).

Recordemos que la última subasta realizada por Hacienda tuvo lugar en junio del 2022. La coyuntura de mercado de ese entonces - de altas tasas

exigidas por los inversores - no permitió la adjudicación de ninguna de las ofertas presentadas.

Si bien las adjudicaciones en la subasta del 14 de febrero pasado, podrían sugerir que las expectativas del mercado se encuentran más alineadas con el emisor, el porcentaje de adjudicación podría dar una señal ambigua, ya que los importes adjudicados al plazo 5 años representaron sólo un 3% del total ofertado.

Aún bajo esta premisa, las condiciones negociadas para los BOTES entrarían nuevamente a marcar el índice de referencia para el mercado acerca de las tasas esperadas para emisiones en moneda local.

Gráfico 1

Volumen Negociado Total
PYG Billones

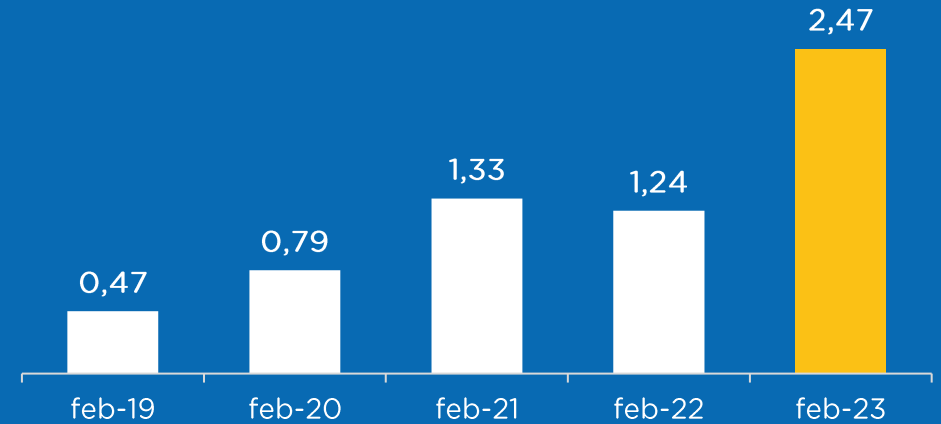
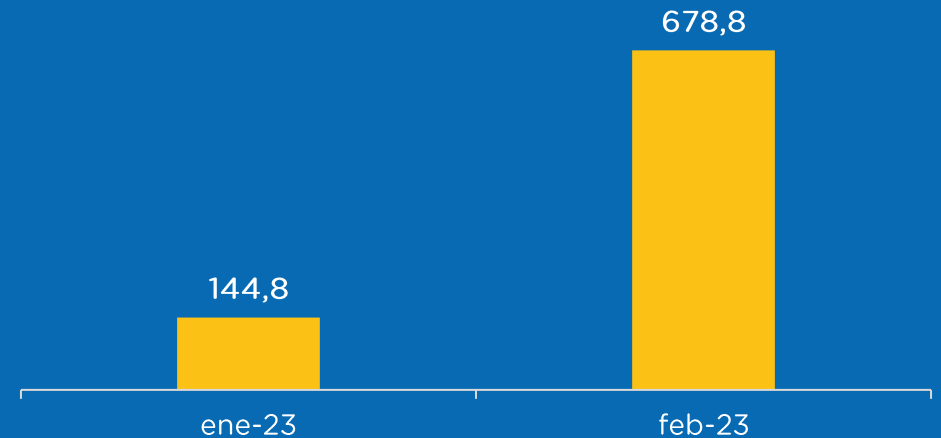


Gráfico 2

Negociaciones Mercado Primario
PYG miles de millones



Fuente: Bolsa de Valores de Asunción

Política Monetaria e Inflación

Inflación en descenso, pero todavía no controlada

La inflación ha mostrado una tendencia sostenida a la baja desde septiembre de 2022, ubicándose al cierre de febrero de este año en 6,88% en términos interanuales. No obstante, se encuentra aún alejada de la meta de inflación establecida por el Banco Central del Paraguay (BCP). En este sentido, los agentes de mercado esperan que la inflación siga manteniendo la tendencia llegando a 5% al cierre de 2024.

En línea con lo mencionado anteriormente, el pasado 22 de febrero se llevó a cabo la última reunión del Comité de Política Monetaria (CPM) del Banco Central del Paraguay (BCP), en la cual se decidió mantener la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 8,50%, nivel en el cual se encuentra desde septiembre 2022.

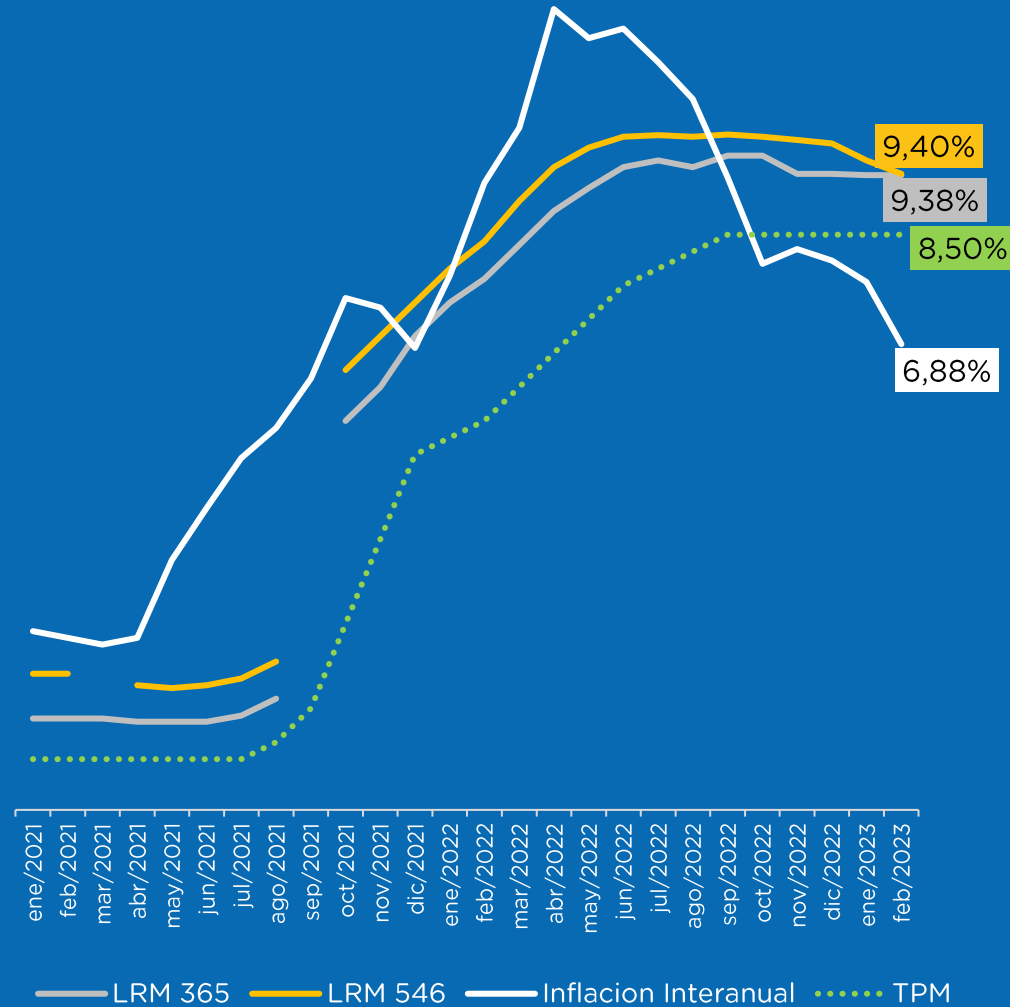
Una TPM sin modificaciones brinda señales al mercado de que la lucha contra la inflación está

bien encaminada, pero aún no podría darse un mayor relajamiento en las medidas restrictivas dado el escenario de incertidumbre a nivel global.

Se espera que el segundo semestre marque el punto de descenso de la TPM, según opiniones especializadas del mercado.

En cuanto al comportamiento de las Letras de Regulación Monetaria (LRM), la última subasta se mostró la continuidad de la ligera tendencia a la baja en el rendimiento, pero con una mayor preferencia por el tramo de 365 días -a una tasa de 9,38%- con un 95% de adjudicación, mientras que a 546 días se llegó a un 27%. Esto podría estar ligado a la marcada reducción en la brecha de rendimiento para los plazos mencionados, ya que las LRM a 546 días cerraron en 9,40%.

Gráfico 3



Fuente: Banco Central del Paraguay

Mercado de Fondos

Tendencias opuestas en el mercado de fondos

Según datos publicados por las Administradoras, el mercado de fondos se encuentra en crecimiento, en moneda local. La tendencia al alza se mantiene fuerte desde mayo del 2022, donde los AUM se encontraban en Gs. 1,5 billones. Al cierre del mes de febrero 2023 se reportaron un total de G. 2,27 billones bajo manejo.

El alza de las tasas de referencia ha llevado a las administradoras a ajustes en los rendimientos objetivos de sus fondos de liquidez en guaraníes. El rendimiento promedio (RPP) ponderado de mercado al mes de febrero 2023 fue de 6,84%, 234bps por encima de lo reportado en el mismo mes del 2022.

Por otra parte, los fondos en dólares muestran un comportamiento similar en el ajuste al alza en el rendimiento.

Al mes de febrero 2023 el rendimiento promedio ponderado se encontró el 2,98%, 66bps por encima del RPP reportado en febrero del año anterior.

En cuanto a activos bajo manejo, la tendencia es opuesta a la observada en guaraníes. Por séptimo mes consecutivo vemos un descenso en los AUM en dólares, llegando a un valor de USD 234,6 millones, 36% inferior al pico registrado en junio 2022.

Gráfico 4

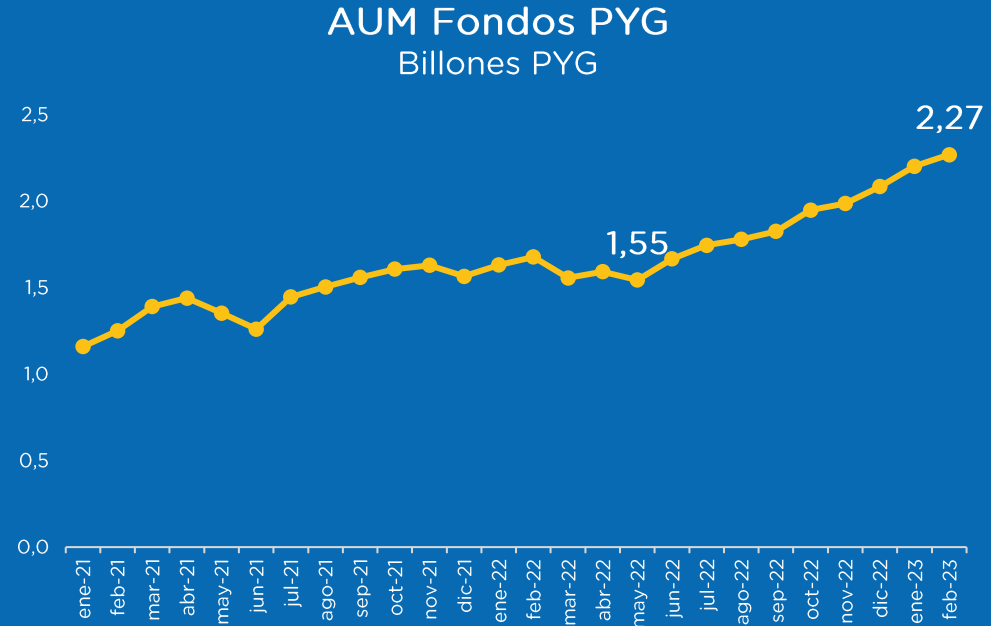
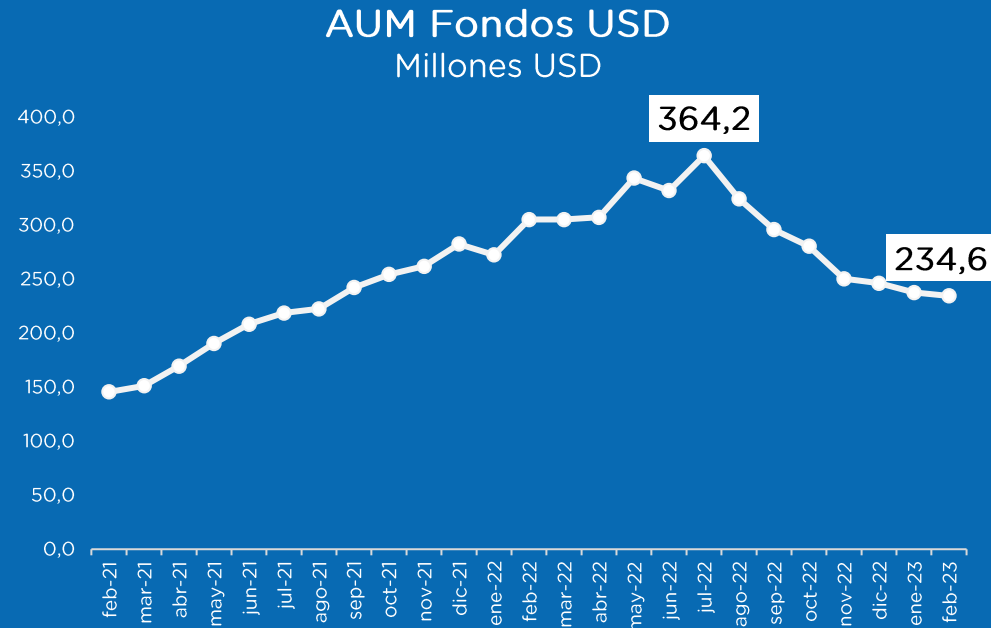


Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia

Mercado Internacional

FED: analiza cambio en el ritmo del alza de tasas

Indicadores macroeconómicos, como el empleo, la inflación y manufactura, entre otros han mostrado un desempeño contrario a las indicativas de un *soft landing* registradas sólo un mes atrás, ha señalado el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, al Congreso de US.

En este sentido, señaló que las presiones inflacionarias son más altas que las esperadas en la última reunión del comité. Si bien la inflación se ha moderado en los últimos meses, ésta se encuentra muy por encima de la meta de inflación de largo plazo del 2%. Al mes de enero se ha registrado una baja de 10bps tanto en inflación interanual como en la núcleo, situándose en 6,40% y 5,40%, respectivamente (Gráfico 6).

Si los datos en su conjunto lo justifican, la FED estaría preparada para aumentar el ritmo de alza de tasas.

El banco central había iniciado una desaceleración en el ritmo de la subida desde diciembre 2022.

Los comentarios del presidente provocaron una venta masiva en el mercado de valores. Los bonos de tesoro de corto plazo (2 años), subieron a su rendimiento más alto registrado desde 2007, por encima del 5%, movido por las expectativas de mercado (Gráfico 7).

Para la siguiente reunión del Comité, los indicadores más críticos para la decisión de la FED serán los indicadores de inflación al mes de febrero y el informe sobre empleo. Siendo éste último el indicador de un punto de preocupación del Senado de US, dado que una suba de tasas podría dejar sin trabajo a millones de ciudadanos americanos.

Gráfico 6

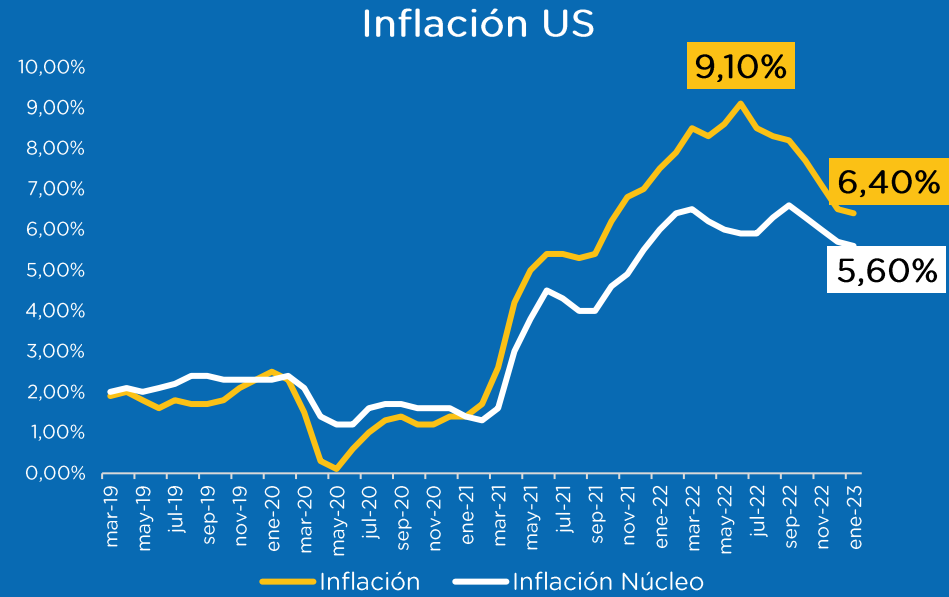
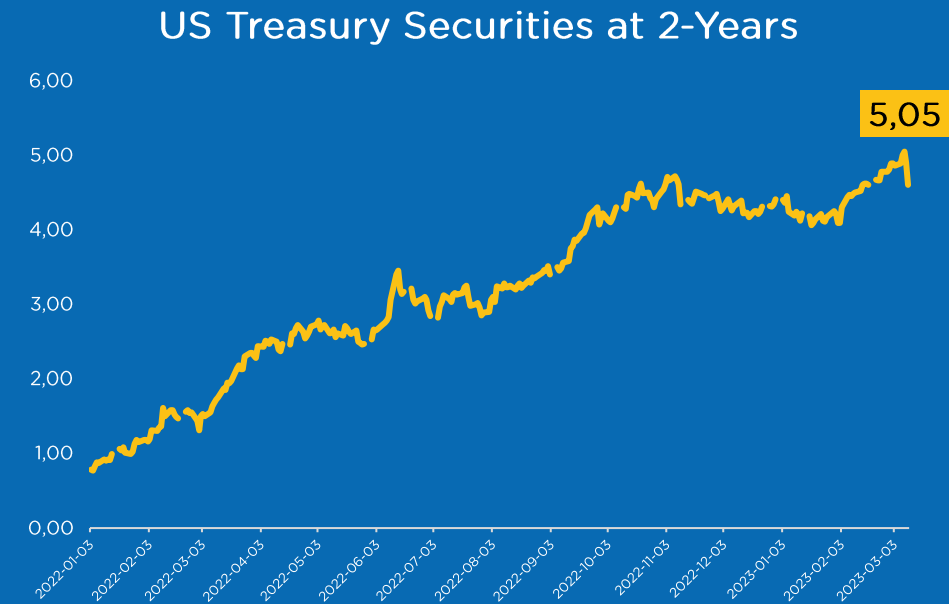


Gráfico 7



Fuente: US Bureau of Labor Statistics y FRED Economic data