

Comentario semanal

La Reserva Federal estadounidense recortó el pasado miércoles la tasa de interés de referencia por primera vez en once años. La baja de 25 puntos básicos (del rango de 225-250 al nuevo de 200-225) fue acorde a lo esperado por el mercado, pero la decisión de tasa no era lo único de lo que los inversores iban a estar pendientes en la reunión del Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC).

La interrupción inmediata, dos meses antes de lo esperado, de la contracción del balance de la Fed fue una sorpresa en sentido expansivo. Sin embargo, lo que más pesó fue que en las minutas de la reunión y en la posterior conferencia de prensa de Jerome Powell, la posición de la autoridad monetaria es que esta baja de tasas es puntual y no garantizó que sea parte de un ciclo más profundo de política monetaria acomodaticia.

Esta postura parece haber sido reivindicada con el reporte de empleo del viernes pasado: la economía estadounidense creó 163 mil puestos de trabajo y los salarios se aceleraron.

La Fed se encuentra en la difícil posición de administrar la política monetaria en una economía en desaceleración (pero lejos de entrar en recesión) con la espada de Damocles de Donald Trump pendiendo sobre Powell.

El cuadragésimo quinto Presidente estadounidense no tardó en manifestarse decepcionado con la postura relativamente conservadora de la Fed. El día siguiente a la decisión de tasa, Trump escaló el enfrentamiento comercial con China aplicando un nuevo arancel de 10% a productos chinos por U\$S 300 mil millones.

Los mercados globales reaccionaron muy negativamente a este acontecimiento, en el primer día de un mes en el que se espera que los equipos técnicos de Estados Unidos y China se reunieran para avanzar en las negociaciones.

El *timing* del anuncio, apenas un día después de la ansiada decisión de tasa de la Fed que obsesiona a Trump, se presta a suspicacias. Una interpretación posible es que un conflicto comercial puede afectar a los mercados y a la economía, lo cual torcería el brazo de la Fed para otorgar nuevas rebajas (dos o hasta tres) de la tasa de interés en lo que queda del año.

Quizás en realidad no haya un fin ulterior y se trate simplemente de la manera agresiva y poco sutil de

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores semanales, últimos cinco años

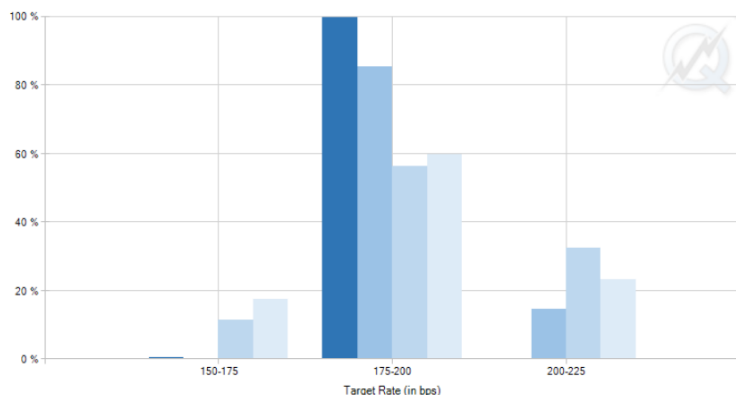


Fuente: Tradingview

Probabilidad implícita de tasa Fed Funds reunión 18 de Septiembre

valores al viernes 2/8, jueves 1/8, viernes 26/9 y martes 2/7

■ Current ■ 1D (1 ago 2019) ■ 1W (26 jul 2019) ■ 1M (2 jul 2019)



Fuente: CME Group

negociar característica de Donald Trump, que le ha valido buenos resultados con los contratistas de construcción de sus proyectos inmobiliarios en Nueva York, Nueva Jersey y Las Vegas.

Como sea, el mercado está inquieto y los activos de riesgo tuvieron tres ruedas para el olvido. El índice S&P 500 cayó más de 3% en tres días, mientras que la tasa de Treasuries a 10 años llegó a los mínimos de los últimos 33 meses.

Aún si Trump no haya pensado en influenciar a la Fed cunado escaló la confrontación con China, el mercado parece creer que una nueva baja de tasas en la próxima reunión del 18 de septiembre es inevitable: en una semana la probabilidad implícita pasó de 56% a 98%. Para fin de año, el escenario más probable, según el mercado, es de dos cortes adicionales (50% de probabilidad) aunque puede ser que haya uno o tres cortes más. Según los precios actuales, es casi imposible para los inversores que no haya otro corte.

El gran censo electoral de Agosto

Tras meses de tantear ciegamente con encuestas de variada calidad metodológica, este domingo los inversores y ahorristas tendrán no una encuesta sino un censo de la intención de voto de los argentinos.

Al no haber competencia interna en las alianzas para los principales cargos ejecutivos, las PASO resultan una especie de primera ronda antes de la primera ronda. La volatilidad de los mercados ha sido en aumento a medida que se acerca una fecha que, sin ser inherentemente decisiva, dará indicios de qué esperar de acá a octubre.

El contexto internacional desfavorable tampoco ayuda, pero la tendencia ya lleva unos veinte días: en las últimas ruedas solamente se aceleró.

Como venimos detallando en esta columna hace semanas, BCRA mantiene su postura de intervenir en el mercado de dólar futuro, sin fijar un precio pero reduciendo la volatilidad del dólar contado. El lunes que viene veremos con qué escenario nos encontramos.

Recomendación

Para un inversor con una aversión al riesgo moderada, estamos recomendando una cartera con 50% en colocaciones en pesos que pueden ser LECAP, LECER Letras Provinciales o FCI en pesos y 50% en bonos en dólares de corta duración, LETES en dólares o duales.

Sebastián Aguilera

Presidente

Nuevo Chaco Fondos

Carlos Sommer

Gerente General

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

Gustavo Cerezo

Portfolio Manager

Nuevo Chaco Fondos

Tel: 011-43932532

La información contenida en el este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone recomendación ni sugerencia de inversión ni de asesoramiento de clase alguna, y bajo ninguna circunstancia se la podrá utilizar como oferta de compra o de venta en firme. NCHB y NCHF no asumirán ninguna responsabilidad por pérdidas o riesgos causados directa o indirectamente como consecuencia de la utilización, aplicación y/o errónea interpretación de la información de referencia. Es por ello que NCHB y NCHF esperan que los inversores tomen sus propias decisiones de inversión basadas en su propio juicio, sin depender del contenido del presente informe.

