

US Dollar Index

valores semanales, últimos cinco años



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Durante la semana pasada los mercados globales subieron y las tasas de Treasuries se recuperaron de la mano de buenos datos económicos en Estados Unidos y los trascendidos de oficiales del Gobierno estadounidense sobre los avances en las negociaciones comerciales con China.

A pesar de otro buen reporte de empleo, el asesor económico presidencial Larry Kudlow volvió a sugerir que la Reserva Federal debería recortar inmediatamente la tasa de referencia 50 puntos básicos al mismo tiempo que reafirma la independencia de la autoridad monetaria.

En el Reino Unido no ha habido avance alguno en cuanto a la solución para el retiro de la Unión Europea. Sin la aprobación parlamentaria de ninguna iniciativa y con el gobierno de Theresa May con los días contados, si la situación actual se mantiene, el Reino Unido está en camino para abandonar la UE sin ningún acuerdo este viernes 12.

Se espera que, en el probable caso de que no se apruebe un plan, que se solicite y se otorgue una prórroga para al menos fines de junio con el objeto de evitar una traumática salida sin acuerdo.

Los mercados y monedas emergentes tuvieron una buena semana, en sintonía con el buen desempeño de los activos de riesgo a nivel mundial y un dólar que se tomó pausa a medida que se acercó a los máximos de los últimos dos años en relación a las monedas de sus principales socios comerciales (US Dollar Index).

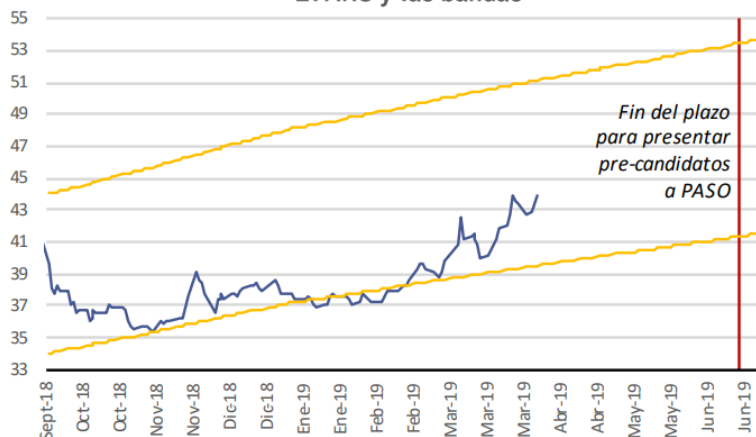
La moneda, los bonos y las acciones argentinas esta vez se desacoplaron del resto del mundo y operaron con debilidad durante toda la semana.

Inquietudes de fondo

Mientras el FMI aprobó la tercera revisión del Acuerdo Stand By y el desembolso de 10.800 millones de dólares para apoyo presupuestario, el tipo de cambio volvía a alcanzar el máximo histórico (nominal) a contramano de los activos de riesgo a nivel internacional.

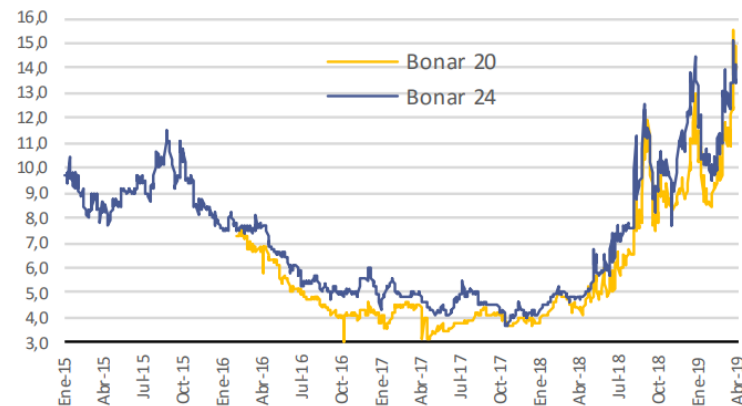
Los últimos datos sectoriales de actividad económica muestran cierto repunte en los primeros meses del año, aunque partiendo de una base muy deprimida y sin certeza de que el consumo pueda sostenerse ante la aceleración de

El ARS y las bandas



Fuente: 1816 en base a Reuters

Rendimiento de Bonar 20 y Bonar 24

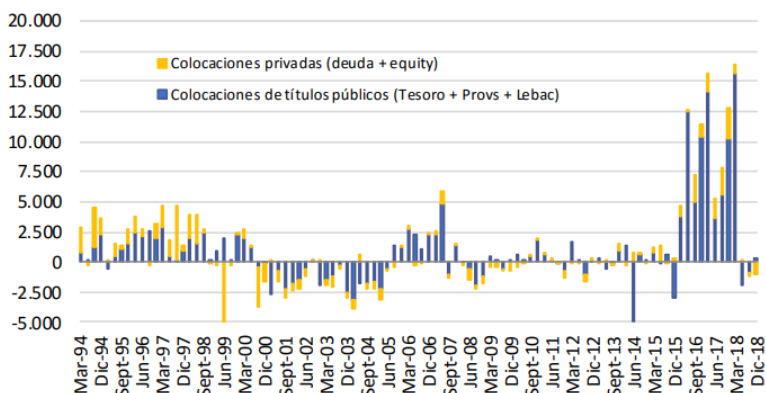


Fuente: 1816 en base a RTRS

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.



Inversión de cartera de no residentes en activos argentinos: datos trimestrales en USD millones



Fuente: 1816 en base a INDEC

los precios al consumidor en los meses de febrero, marzo y abril.

La posición técnica precaria (inversores institucionales extranjeros excesivamente comprados) y la falta de buenas noticias que justifiquen la toma de posiciones en bonos argentinos están empujando al riesgo país hacia los 800 puntos básicos. En cuanto al crédito soberano, estamos cerca de los momentos de mayor estrés de agosto del año pasado.

Esta vez la debilidad del crédito argentino no es consecuencia de una exacerbada inestabilidad nominal, como la de junio y agosto pasados, sino más bien un reflejo de una inquietud subyacente que hasta se podría decir trasciende la coyuntura política y financiera del país: es casi inevitable que en algún momento del próximo mandato presidencial el Tesoro deberá realizar gestiones de liability management para tener un cronograma de pago de deuda factible, particularmente en lo que refiere al Stand-By del FMI.

Más allá de las inevitables negociaciones con el FMI para reformular el Acuerdo, los lineamientos políticos del próximo Gobierno (y de los consensos que deba generar para poder darle trámite parlamentario a las medidas económicas) influirán en el devenir de las obligaciones que el Tesoro tiene con sus acreedores privados.

Esto lógicamente impacta en la demanda de activos argentinos, especialmente bonos con vencimiento a partir de 2020. La curva de rendimientos de bonos soberanos fuertemente invertida indica que el mercado no sólo mira los rendimientos en los bonos sino que también empieza a mirar paridades: pondera las probabilidades de que haya un evento de crédito entre 2020 y 2023.

Que los bonos a un par de años rindan más de 14% anual en el mercado secundario no quiere decir que el financiamiento sea caro: quiere decir que el financiamiento hoy en día es inexistente más allá de un plazo de seis o siete meses.

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 o LETES en dólares.

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.

