

Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

El índice S&P 500 volvió a superar sus máximos históricos el día lunes para luego operar sin demasiada volatilidad durante la semana corta estadounidense (por el feriado del 4 de Julio) a la espera del dato mensual de empleo.

La creación de empleo por encima de lo estimado hizo, contraintuitivamente, caer a los mercados de renta variable estadounidense ya que los inversores se volvieron un poco más cautos con respecto a las perspectivas de la política monetaria.

El mercado unánimemente espera que en la reunión del FOMC del 31 de Julio la Reserva Federal decida bajar la tasa de referencia, eso no cambió el viernes. Lo que sí se moderó fue la expectativa de la intensidad de la baja de tasas: ahora se descarta la posibilidad de una baja de 50 puntos básicos (en lugar de 25) a fin de mes.

Esto generó que la tasa de Treasuries a 10 años haya rebotado 10 puntos básicos en un día, volviendo levemente por encima del 2% anual.

El dólar se fortaleció considerablemente (más de 1%) con respecto a las monedas de sus principales socios comerciales. Esta suba fue más a expensas del Euro, el Yen y la Libra que de las monedas emergentes, que mantuvieron su tendencia esta semana en un contexto internacional favorable para los activos de riesgo. Las acciones brasileras están a menos de 5% de sus máximos de 4 años medidas en dólares.

Bonos, acciones y moneda argentinos mantuvieron su tendencia alcista durante una semana en la cual hubo pocas novedades o eventos que lleven a los inversores a replantearse sus premisas.

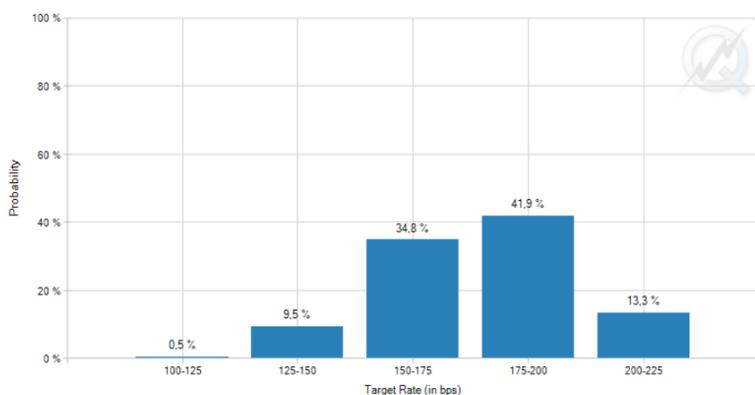
Au revoir Christine, hello Mr. Lipton

El viernes se realizó con éxito la cuarta revisión del Acuerdo Stand By de Argentina con el Fondo Monetario Interacional. El staff del FMI acordó con el equipo económico del Gobierno los términos de la revisión que este viernes 12 el Board evaluará. Se descuenta que la misma será aprobada.

El nuevo Director Gerente David Lipton, que reemplazó la semana pasada a Christine Lagarde tras su nominación para reemplazar a Mario Draghi en el Banco Central Europeo, no

Probabilidad implícita de tasa Fed Funds a fin de año

nivel actual: 225-250 pbs



Fuente: CME Group

ARS vs. zona de no intervención



escatimó en elogios al programa económico y desempeño de los mercados y las finanzas en los últimos dos meses.

El cambio de liderazgo en el FMI, una contingencia imprevista por el mercado, no debería influenciar las perspectivas financieras ni los precios de los activos.

Distinto podría haber sido el caso si esta transición se hubiese dado en el primer trimestre, cuando Lipton se mostraba reticente a ofrecer al Gobierno y al BCRA mayor flexibilidad en las herramientas para intervenir sobre el mercados de cambios.

Pero la dramática disminución de la volatilidad cambiaria desde finales de abril, en conjunción con la mejora de los indicadores financieros, debería haber convencido hasta al más ortodoxo técnico del FMI de los méritos de la flexibilidad y la discreción para operar en el mercado. Al menos hasta que pasen las elecciones. De todos modos, en 2020 el Gobierno deberá replantear no sólo la política fiscal y reformas estructurales sino, más urgentemente, el esquema de política monetaria y cambiaria.

Cada semana que pasa con un tipo de cambio nominal estable (o tendiendo a la baja) y una inflación que se desacelera lentamente implica mayor apreciación del tipo de cambio real.

En estos años de volatilidad tan grande no tiene sentido plantear qué valor del TCR es correcto o cuál es excesivamente apreciado (el tan mentado “atraso cambiario”), pero es llamativo que el Gobierno le solicite al FMI ampliar el margen para vender contratos de dólar futuro en los próximos meses justamente cuando ha estado acumulando una posición comprada.

El Gobierno parece, finalmente, comprender que complacencia es una mala consejera. Acercándonos a la recta final de cara a las PASO, con los candidatos definidos hace semanas, es de esperar que en algún momento vuelva la volatilidad. El ballottage sigue lejísimos en el tiempo, quizás el foco inmediato sea las PASO de Gobernador de PBA y cómo el mercado reaccionará al resultado.

Recomendación

Para un inversor con una aversión al riesgo moderada, estamos recomendando una cartera con 40% en colocaciones en pesos que pueden ser LECAP, LECER Letras Provinciales o FCI en pesos y 60% 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.

