

## Comentario semanal

Los mercados globales pausaron la tendencia alcista en la segunda mitad de la semana pasada ante la expectativa de que no haya un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China durante este mes.

No está claro que las dos superpotencias económicas mundiales puedan haber avanzado sustancialmente en cuestiones de fondo durante la tregua de tres meses que se pactó en la reunión bilateral de diciembre en Buenos Aires durante el G20.

Otro frente político con una tregua transitoria que parece que se volverá a abrir a la brevedad es la disputa entre oficialismo y oposición estadounidenses en torno al financiamiento del muro fronterizo que propone el Presidente Trump.

En el discurso State of the Union, el primer mandatario no cedió en su postura con respecto a mayores controles migratorios y se espera que este viernes 15 el Gobierno Federal vuelva a cerrar parcialmente por falta de fondeo.

La semana pasada la ex-presidente de la Reserva Federal Janet Yellen evaluó que este año si llegara a haber un movimiento en la tasa de referencia éste sería una baja, lo cual está en sintonía con las expectativas de mercado a las que hacíamos referencia en nuestra columna de la semana pasada.

La parte corta de la curva de Treasuries estadounidenses, en los plazos desde un mes hasta cinco años, está plana en línea con la tasa Fed Funds a un día mientras que el bono a 10 años rinde 2,63%.

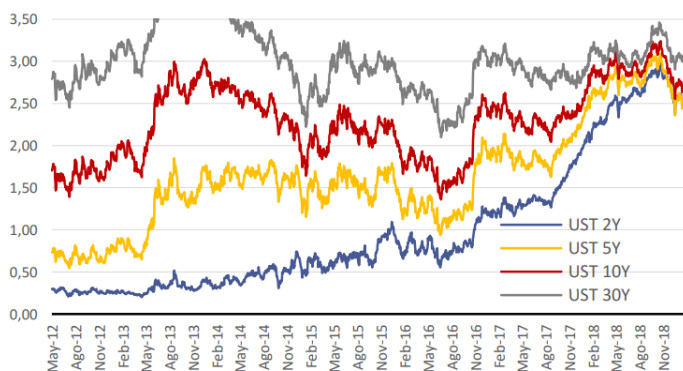
Las últimas ruedas presentaron una toma de ganancias en mercados emergentes, que habían sido uno de los grandes ganadores del mes pasado.

Moneda y bonos argentinos vienen operando con una estrecha correlación con Brasil, y esta semana no fue la excepción. El riesgo país argentino había llegado a los 635 puntos el miércoles para luego retornar al área de 660 puntos.

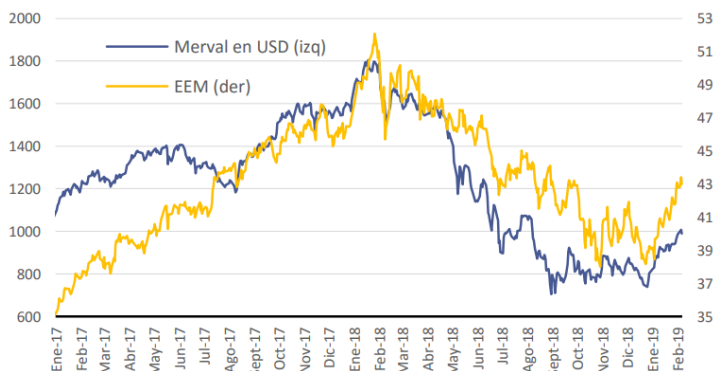
### Volver al futuro: Agosto 2018

Durante la semana pasada se mantuvo la acelerada baja de tasas de interés de LELIQ que licita el BCRA cada rueda y, a la par de ella, las de LECAP y depósitos a plazo fijo.

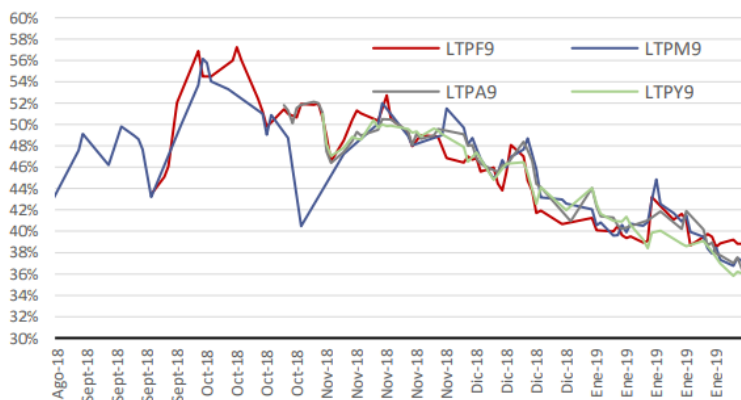
Tasas US Treasuries



Merval vs. Mercados Emergentes



Lecap Ene, Feb, Mar-19, Abr-19, May-19



El tipo de cambio real multilateral hace un mes está en niveles cercanos (un 2% o 3% por encima) a los de fines de agosto, cuando el tipo de cambio nominal estaba en 30 pesos.

Las tasas de interés en pesos están descendiendo rápidamente y esta semana alcanzarán también los niveles de agosto pasado: 45% la tasa de política monetaria (ahora LELIQ, antes LEBAC) y aproximadamente 36% la tasa de plazos fijos mayoristas.

El riesgo país está en valores similares (levemente inferiores) a los de la segunda quincena de agosto, ahora con un contexto externo que nos juega a favor.

¿Esto quiere decir que finalmente hemos dejado atrás los períodos de turbulencias financieras gracias al segundo Acuerdo Stand By con el FMI y una política monetaria creíble y fácil de seguir por parte del público? Puede ser, veremos. En buena medida depende de que el resto del mundo siga jugando a favor nuestro, o al menos no conspirar contra los mercados emergentes.

Lo que todavía no se ha manifestado es la desaceleración de la inflación, y habrá que esperarla con paciencia. El efecto de la depreciación de 30 a 40 pesos por dólar sobre el tipo de cambio real se ha extinguido, pero queda todavía latente el traslado del aumento de precios mayoristas a minoristas, la suba de precios regulados y la inercia inflacionaria que se relucirá cuando los sindicatos se sienten a discutir paritarias. Es insoslayable el hecho de que durante el año pasado pocos trabajadores han perdido menos de 10% del poder adquisitivo de su salario.

Durante el primer semestre, tanto la ciudadanía como los inversores deberán acostumbrarse a la dicotomía de un plan económico que sigue presentando éxitos en los mercados y cuentas pendientes en actividad y precios. Mientras tanto, el Gobierno deberá administrar la tensión entre los objetivos de ganar las elecciones y ceñirse a un esquema monetario y fiscal que deja poco margen para la discrecionalidad.

**Recomendación**

Para un inversor con una aversión al riesgo moderada, estamos recomendando una cartera con 50% en colocaciones en pesos que pueden ser LECAP, 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.

