

Índice S&P 500 e Índice VIX

valores diarios, último año

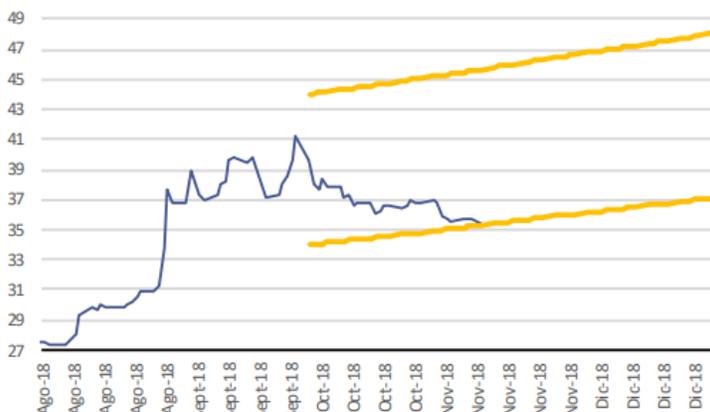
línea amarilla: Índice S&P 500

línea violeta: Índice VIX - volatilidad implícita en opciones de S&P 500



Fuente: Thomson Reuters

ARS vs. zona de no intervención



Fuente: 1816 en base a BCRA

Comentario semanal

Los mercados financieros internacionales mantuvieron la tendencia positiva de la semana anterior. Las elecciones legislativas estadounidenses fueron el centro de la escena, con un resultado dentro de lo esperado que se podría interpretar como favorable al oficialismo.

Los republicanos mantuvieron control del Senado mientras que los demócratas ampliaron su mayoría en la Cámara de Representantes.

La tendencia que podría ser relevante de cara a 2020 es la mayor tasa de participación, especialmente entre los votantes jóvenes. Esto, junto con la Enmienda 4 que devolverá a los ex-convictos el derecho al voto en el Estado de la Florida, podría ayudar al Partido Demócrata en las próximas elecciones presidenciales.

La economía estadounidense sigue dando señales de expansión y es altamente probable que la Reserva Federal estadounidense vuelva a subir 25 puntos básicos la tasa de referencia Fed Funds en su próxima reunión del Comité de Mercado Abierto en el mes de diciembre.

No hay definiciones sobre el devenir de la relación comercial entre Estados Unidos y China. Los vaivenes diarios tampoco implican que no haya posibilidad de que todo llegue a buen puerto en la reunión del G-20. Será cuestión de esperar a que se defina este imponderable.

Los precios internacionales del petróleo siguen en caída libre y ya se encuentran 20% por debajo de los máximos de octubre. Esto puede aportar a descomprimir presiones inflacionarias en Estados Unidos pero también se puede interpretar que los crecientes inventarios reflejan una desaceleración de la economía mundial.

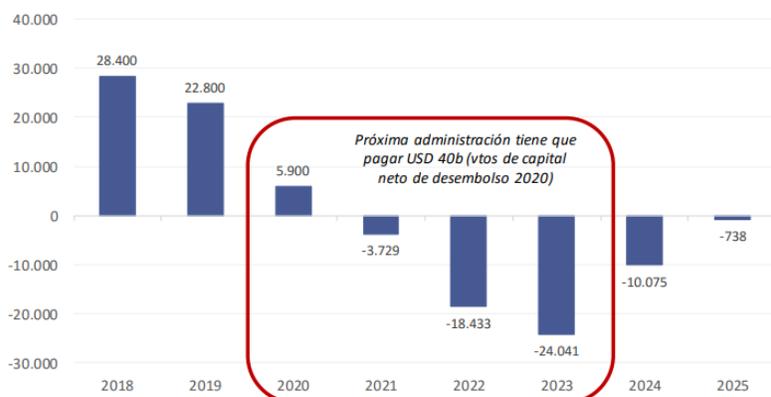
Los mercados emergentes tuvieron una semana de retroceso, en sintonía con tasas de Treasuries firmes en niveles de 3,20% (a 10 años) y precios de commodities cayendo.

Argentina sigue destacándose en el contexto: el nuevo régimen monetario cuenta con un buen grado de credibilidad tras su auspicioso comienzo.

La banda cambiaria enfrenta su primera prueba

El viernes 9 el dólar mayorista cerró a 35,38. Si el día de hoy opera por debajo de 35,40 (el valor del límite inferior

Flujo neto del FMI: en 2021 habría que empezar a pagar la deuda (gráfico muestra desembolsos - amortizaciones Stand-By)



Fuente: 1816 (*montos no incluyen intereses. Valores en USD millones)

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

de la zona de no intervención cambiaria para el día de la fecha), el BCRA podrá por primera vez desde la implementación del nuevo regimen monetario decidir si comprará o no dólares.

En el caso de que lo haga, también tiene la opción de esterilizar el efecto monetario de la operación mediante la emisión de título para retirar los pesos usados para comprar las divisas.

La apreciación del peso se da en un contexto internacional neutro para emergentes, principalmente como consecuencia de la renovada confianza de los inversores globales en Argentina tras las contundentes señales de apoyo del FMI en el marco de la implementación del segundo acuerdo Stand By.

Finalmente el mercado tiene impresión de que las autoridades económicas argentinas tomaron conciencia de la gravedad de los desequilibrios fiscales y de cuenta corriente que enfrenta el país. El segundo Stand By es considerablemente más consistente que el primero, que no garantizaba financiamiento de los vencimientos de deuda de 2019 y tampoco marcaba una hoja de ruta fiscal y monetaria.

Con el programa actual, el primer año de grandes vencimientos sería 2022. Si todo sale bien, en 2020 el próximo Gobierno podrá comenzar a explorar alternativas para refinanciar los vencimientos ya sea acudiendo al mercado internacional o bien acordando con el FMI un alargamiento de los plazos de repago.

Desde luego, la principal inquietud hasta entonces será actitud del próximo Gobierno hacia los mercados internacionales y al FMI. Para llegar a 2022 primero hay que pasar por octubre de 2019. Para llegar bien posicionado a las elecciones presidenciales es necesario que la economía repunte en el segundo trimestre de 2019.

La incipiente estabilidad cambiaria es condición necesaria, pero no suficiente.

Recomendación

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

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.

