

Comentario semanal

Índice S&P 500 valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

La pasada fue una semana de volatilidad con tendencia bajista en los mercados accionarios internacionales, mientras que las tasas encontraron un piso de corto plazo. La tasa del bono del Tesoro estadounidense a 10 años encontró un piso en 2,80% y ahora resta encontrar el techo de la nueva banda en la cual negociará.

Pasado mañana se reunirá el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal estadounidense. El mercado espera que suba la tasa Fed Funds otros 25 puntos básicos, aunque dicha expectativa no es unánime. Si la suba no se da esta semana, debería darse en el primer trimestre de 2019, en las reuniones del 30 de enero o del 20 de marzo.

Los datos desalentadores sobre la marcha de la economía china, en parte debido al conflicto comercial, y la europea aportaron al clima negativo en los mercados. El ruido político también abunda en Estados Unidos mientras el Presidente Trump busca su tercer Jefe de Gabinete.

Mientras que las monedas emergentes están lateralizando, el crédito está mejorando levemente de la mano de una perspectiva de menores subas de tasas por parte de la Reserva Federal en el 2019.

El riesgo país brasilero sigue cayendo tras las elecciones, dejando en evidencia el deterioro del crédito argentino.

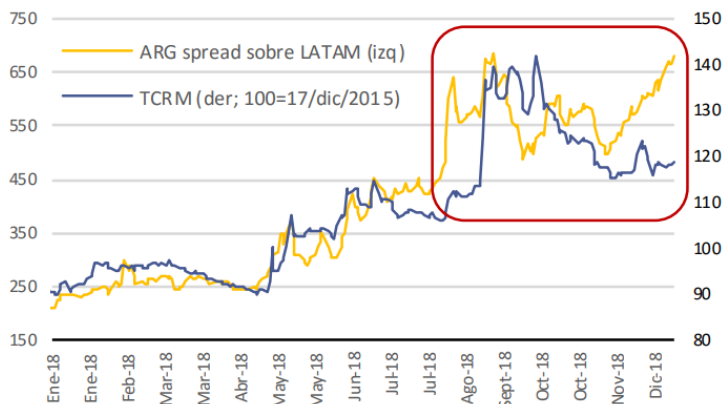
Argentina: Riesgo y País

El dólar sin grandes movimientos, tasas de interés en pesos cayendo gradualmente a medida que el sistema se estabiliza tras la implementación de un nuevo régimen monetario y hasta el Merval encontrando soporte en torno a los 800 dólares. Señales que, tras la crisis de balanza de pagos de abril a septiembre, las finanzas del país se están recuperando. O al menos dejan de deteriorarse.

Los datos económicos son lo que uno podría esperar: todos los indicadores de actividad son negativos (el piso de la recesión debería ser el cuarto trimestre de 2018 y el primero de 2019) mientras que todos los componentes de la cuenta corrientes están mejorando.

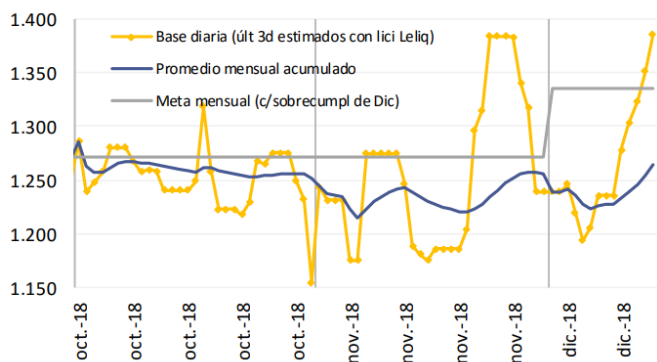
Mientras que las variables nominales se encuentran notablemente más estables que en septiembre, el desempeño de la deuda argentina se acerca a los peores momentos de la crisis. En el último mes y media los bonos

Se extiende el desacople entre Deuda y FX



Fuente: 1816 en base a Reuters

Pese a la expansión de base, el BCRA no debería tener problemas para cumplir la meta de diciembre



Fuente: 1816 en base a BCRA. Cifras en \$ miles de 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

soberanos en dólares han caído a tal punto que el riesgo país ya supera los 770 puntos básicos.

La divergencia entre las variables nominales (tipo de cambio, tasas de interés y precios al consumidor) de corto plazo y las condiciones de crédito a largo plazo (tasas de interés de los bonos soberanos en dólares) ha sido descripta y seguida en nuestra columna de las últimas semanas.

No sorprende demasiado que la percepción del riesgo (tanto político como de solvencia de la deuda pública) de mediano plazo se haya desacoplado de las condiciones financieras de corto plazo. Pero no es menos cierto que, en algún momento del primer semestre del año que viene, si el riesgo país no cae las demás variables van a ajustar.

Por el momento, las variables que el Gobierno puede controlar están evolucionando de acuerdo a lo planeado. No debería haber problemas para cumplir con la meta fiscal para 2018 (ya para 2019 habrá que ver hasta qué punto la recesión afectará a la recaudación) y la meta monetaria de diciembre no es difícil de alcanzar.

Enero comenzaría con un exceso de oferta monetaria, pero por cuestiones estacionales de la demanda de dinero no debería ser muy difícil para el BCRA retirar el excedentes.

Lo que está por verse, y que es lo más importante, es cómo seguirá la imagen del Gobierno y la percepción de inversores y ahorristas sobre las posibilidades de reelección (o por lo menos que gane una fuerza política moderada en cuánto a lo económico).

Ya sea para bien o para mal, un cambio en el clima político puede tener un efecto de profecía autocumplida, retroalimentando con una mejora (o empeoramiento) de las condiciones financieras (con efecto sobre el dólar) cualquier variación en la imagen del Gobierno, algo que a su vez repercutiría en mayores mejoras (o deterioro).

A medida que trascurra el primer semestre, esta dinámica comenzará primar sobre el mercado de tasas en pesos, bonos en dólares y el tipo de cambio.

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.

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.

