

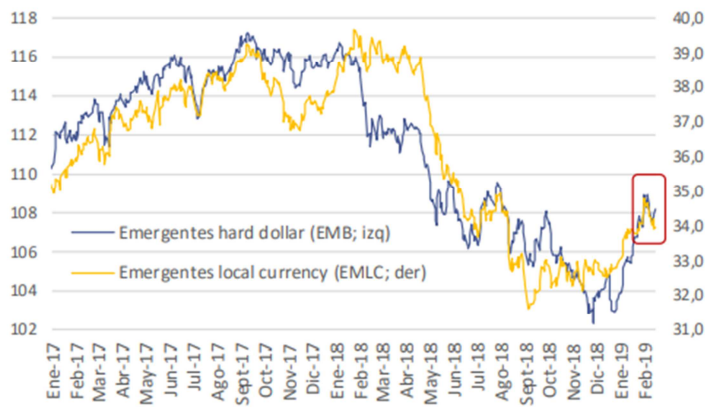
Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

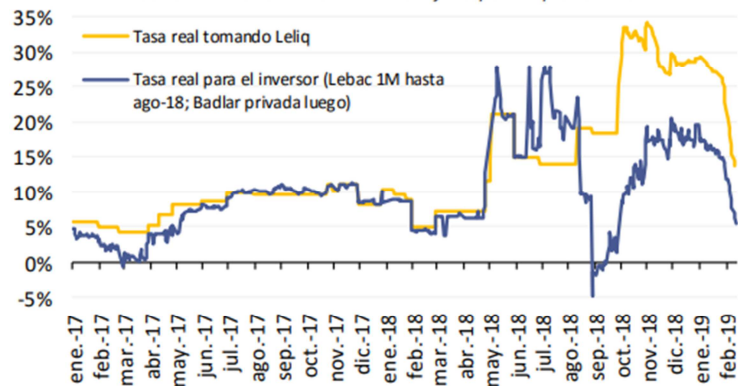
El rebote de bonos emergentes se tomó una pausa en febrero, tras el buen arranque de año



Fuente: 1816

Fuerte caída en la tasa real a la que accede inversor

series diarias de TNA 30d usando infla esperada prox 3M del REM



Fuente: 1816 en base a BCRA

Comentario semanal

Los mercados globales retomaron la tendencia alcista ante la posibilidad de que Estados Unidos, que no logrará un acuerdo comercial con China en lo que resta del mes, dejaría pasar la fecha del final de la "tregua", el 1° de marzo, sin aplicar nuevas tarifas.

Esta extensión unilateral de los plazos para llegar a un acuerdo sin dudas descomprimiría la ansiedad del mercado.

En el otro foco de conflicto político que preocupa a los mercados globales, el financiamiento del muro fronterizo de Trump y la posibilidad de un nuevo cierre temporal del Gobierno Federal estadounidense, también se ha llegado a una solución a medias.

La administración Trump declaró un estado de emergencia nacional para asegurar un mayor fondeo para sus obras en la frontera que el que podría haber conseguido con un acuerdo en el Congreso que hubiese sido poco satisfactorio para ambos lados.

Los mercados emergentes no tuvieron flujos de inversiones ni movimientos de precios sobresalientes: debería estar en etapa de consolidación tras el movimiento alcista de las semanas anteriores.

En el mercado local hemos encontrado un piso a las tasas de interés una vez que las tasas de plazo fijo y letras capitalizables en pesos han llegado a igualar a una inflación que, en enero, superó levemente las expectativas.

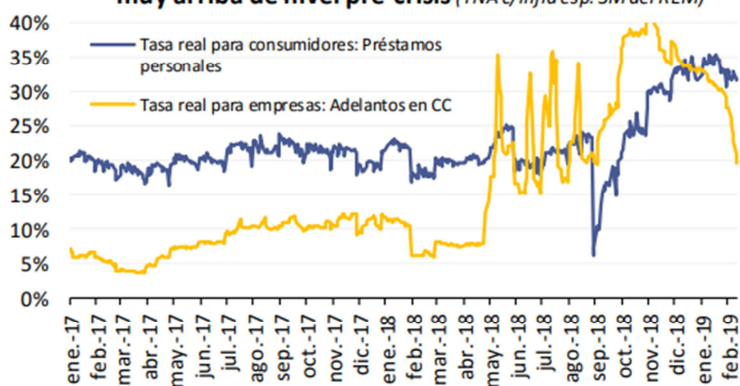
El contexto externo favorable permitió que la baja de tasas de interés en moneda local a los niveles de agosto pasado se pueda llevar a cabo sin sobresaltos en el mercado cambiario.

La cosecha gruesa se empezará a liquidar dentro de un mes. Ésta y los dólares del FMI que el Tesoro deberá vender durante el año para fondear sus necesidades de financiamiento serán los dos grandes sostenes del valor del peso en el segundo y tercer trimestre.

En principio deberían ser suficientes para enfrentar la potencial dolarización de carteras de ahorristas locales (y eventual desarme de posiciones en pesos de inversores institucionales internacionales).

Lo que obliga a ser cautos a la hora de tomar posiciones agresivas en moneda local es que estamos apenas por encima del piso de la zona de no intervención cambiaria y que la tasa de interés es apenas superior a una inflación que "sorprende" al alza como resultado de los aumentos de tarifas y precios regulados.

Tasas activas, a diferencia de las pasivas, siguen muy arriba de nivel pre-crisis (TNA c/infla esp. 3M del REM)



Fuente: 1816 en base a BCRA

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

El riesgo país se mantuvo entre los 660 y 680 puntos básicos. El crédito argentino ya había dejado de estar barato y la moderación de flujos a emergentes, principal motivo de la recuperación de los bonos en primer lugar, explica la consolidación del riesgo país en estos niveles. El largo año electoral por delante también impide que el spread de crédito argentino comprima demasiado rápido.

Anuncios a la espera de la recuperación

Las noticias económicas en los últimos días han sido malas y nadie puede declararse genuinamente sorprendido. No hay vuelta que darle: las estadísticas económicas muestran la imagen del espejo retrovisor y todos sabemos qué esperar.

Más allá de la sensación de que la economía dejó de caer en estos meses, no hay un consenso en el mercado con respecto a cuándo comenzará la reactivación. Que la inflación se vuelva a acelerar en un contexto de estabilidad financiera no es alentador para el poder de compra del salario, lo cual mueve al consumo privado, principal componente del PBI.

El anuncio de la suba del mínimo no imponible para el gravamen de cargas sociales a los empleados de economías regionales es una de las pocas noticias buenas que puede dar el Gobierno en estas semanas.

El oficialismo deberá armarse de paciencia y esperar que la cosecha gruesa y los dólares del Fondo permitan apreciar el tipo de cambio real, lo cual a su vez podría permitir una recuperación del salario real (una vez dejados atrás los aumentos de precios regulados en abril).

El escenario favorable para la economía debería manifestarse en las estadísticas en el mes de junio. Para entonces los mercados estarán enfocados en la presentación de alianzas para las PASO.

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.

La información contenida en 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.

