

## Comentario semanal

Los mercados globales mantuvieron la tónica positiva ante el mayor optimismo sobre la posibilidad de que Estados Unidos consiga un acuerdo comercial con China.

El índice S&P 500 finalmente recuperó el terreno perdido en la abrupta caída del mes de diciembre. En los últimos dos meses los inversores globales han pasado de un casi pánico a una disposición llamativa a tomar riesgo.

Casi todas las clases de activos (acciones de mercados desarrollados, emergentes, bonos, petróleo y oro) se han recuperado vertiginosamente ante la expectativa de que los bancos centrales del mundo, en especial la Reserva Federal estadounidense, retomen políticas monetarias expansivas para mantener con vida el ciclo de (leve) expansión económica.

Más allá de que es cierto que la Reserva Federal ha suavizado considerablemente el discurso sobre su política monetaria, es probable que el sentimiento del mercado se haya puesto excesivamente optimista.

No queda claro si lo que sucedió en diciembre fue el comienzo de un mercado bajista (y la recuperación de los últimos dos meses fue una recuperación para nada fuera del libreto) o bien si el mercado alcista que comenzó en 2009 sigue con vida.

Lo que es evidente es que la economía global se está desacelerando, tanto en Estados Unidos como en Europa y especialmente en China. Los bancos centrales del mundo parecen estar reaccionando a tiempo, pero más allá del ruido blanco de cada semana está por verse si lo que puedan hacer será suficiente para apuntalar los valores de los activos de riesgo en el largo plazo.

### Chaparrón de verano (financiero)

Argentina tuvo su primera semana de volatilidad en el tipo de cambio en casi tres meses. Aunque nadie anticipaba un movimiento brusco del dólar en estos meses (caso contrario el mercado se anticiparía al movimiento en un esquema de flotación) es cierto que habían ciertos síntomas de agotamiento (suba del riesgo país de 640 a 700 puntos básicos).

Los indicadores económicos negativos y un comunicado fundamentalmente inocuo de MSCI indicando que Argentina seguirá en el índice Frontera-Emergente más allá

### Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Futuros de Petróleo Crudo WTI

valores diarios, último año

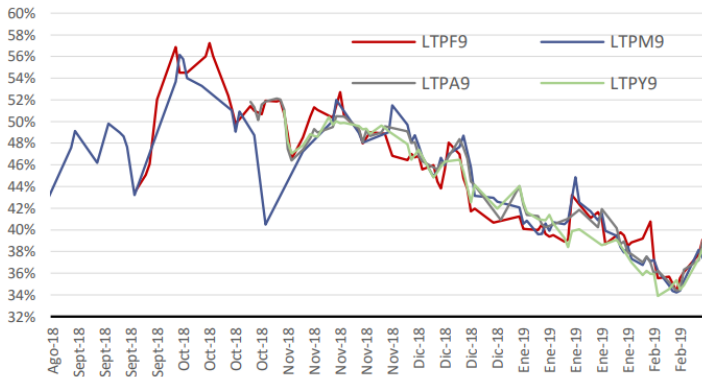


Fuente: Tradingview

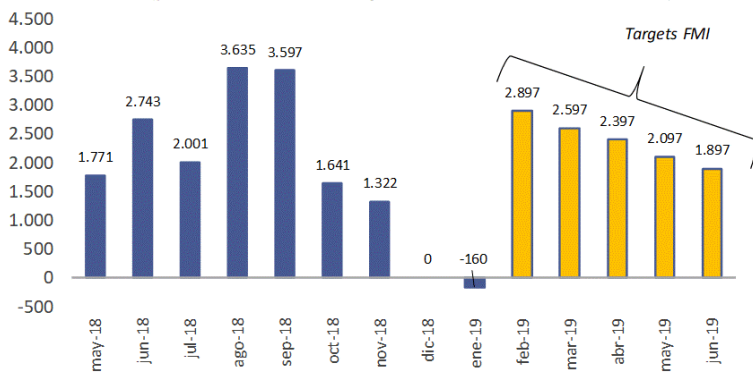
La información contenida en este reporte ha sido elaborada por Nuevo Chaco Bursátil S.A. Sociedad de Bolsa ("NCHB") y por Nuevo Chaco Fondos Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. ("NCHF") en base a información pública. La misma es suministrada únicamente con fines orientativos y no supone 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.



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



A fin de enero el BCRA estaba comprado en futuros (posición vendida neta a fin de cada mes; en USD millones)



Fuente: 1816 en base a BCRA y reporte staff FMI (datos en azul, targets en amarillo)

**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

del ingreso en el índice de Mercados Emergentes fueron las excusas que necesitaba el mercado para esta corrección.

Que el BCRA haya bajado excesivamente rápido las tasas de interés en pesos en las semanas anteriores claramente dio un incentivo a los inversores institucionales extranjeros a cerrar posiciones en moneda local.

El BCRA reaccionó con buenos reflejos y subió 500 puntos básicos la tasa de interés en dos ruedas. El dólar contado mayorista cedió de un máximo intradiario de 40,60 durante el miércoles a 39,22 en el cierre del viernes, apenas 2% por encima del piso de la zona de no intervención cambiaria.

¿Hubo un cambio fundamental en las condiciones financieras en Argentina esta última semana? En principio no, parece haber sido ser un chaparrón de verano.

Simplemente se trata de un recordatorio de lo inestable que es el equilibrio en una coyuntura que requiere la fe y la paciencia de ahorristas, inversores y ciudadanos en un plan económico que por un lado marcha sobre ruedas en lo financiero pero no ofrece grandes resultados en materia de actividad e inflación.

A partir de finales de marzo, los flujos de divisas provenientes de la liquidación de la cosecha gruesa y la venta de dólares del FMI para financiar el (decreciente) déficit fiscal del Tesoro Nacional deberían proveer más estabilidad al tipo de cambio.

Bien entrado el segundo trimestre, los flujos y fundamentos pasarán a un segundo plano detrás de las encuestas.

Hasta entonces el dólar no debería volver subir repentinamente, considerando la reacción de política del BCRA de esta semana y la posibilidad que tienen de intervenir en el mercado de dólar futuro, pero ha quedado claro que cuando el dólar se ubica por debajo de la zona de no intervención, hacer tasa en pesos es una estrategia de alto riesgo para inversores extranjeros o para los locales que "piensan en dólares."

**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 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.

