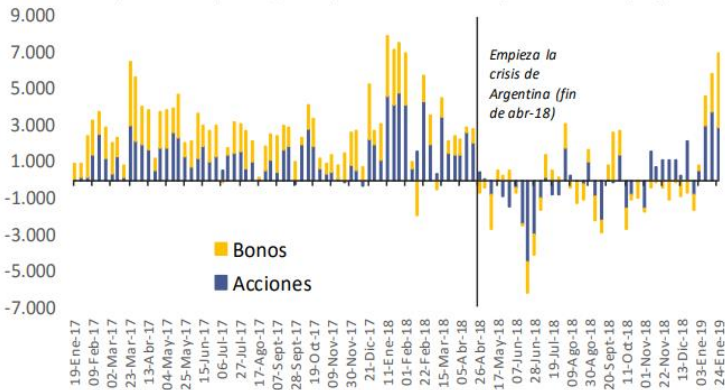
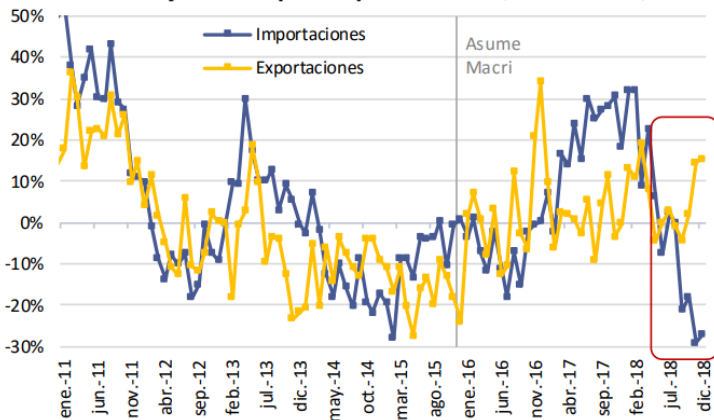


**Flujo semanal a fondos emergentes, datos al 24-ene**  
(en USD bn; incluye ETFs, fondos de bonos y fondos de equity)



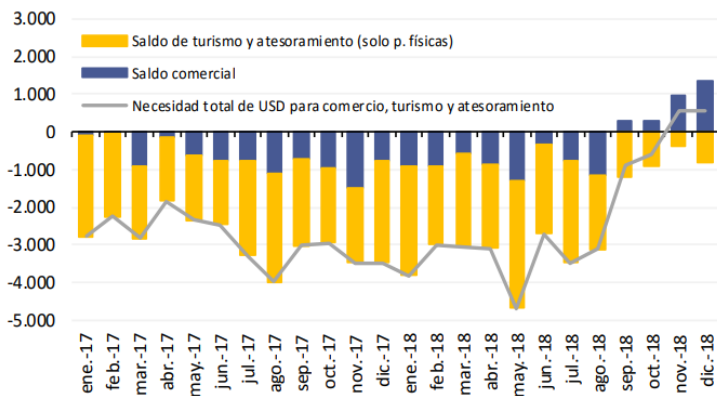
Fuente: 1816 en base a Reuters (se indica día de cierre de la semana)

**Hace dos meses que el resultado comercial no mejora solo por importaciones** (variaciones YoY)



Fuente: 1816 en base a INDEC

**Necesidad mensual de USD de la economía por comercio, turismo y atesoramiento** En USD millones



Fuente: 1816 en base a INDEC y BCRA

## Comentario semanal

Los mercados globales tuvieron una semana mixta pero con un viernes firme de la mano de un acuerdo para terminar con el cierre del gobierno federal norteamericano que se extendió por 35 días.

Este acuerdo representa una tregua de tres semanas, en las cuales oficialismo y oposición deberían alcanzar un compromiso de fondo para asegurar el financiamiento de las operaciones del Estado.

La suspensión de algunos vuelos doméstico por la escasez de personal de control de tráfico aéreo (empleados federales estadounidenses que están un mes sin cobrar salarios) generó un nuevo sentido de urgencia para alcanzar este acuerdo provisorio, pero no queda claro que sea sencillo lograr un arreglo final a partir de posturas tan apartadas.

Los mercados emergentes mantuvieron su tendencia firme y Argentina, siempre sensible a los movimientos alcistas o bajistas de los mercados globales, sigue estando a la cabeza de la recuperación.

La apreciación del tipo de cambio se aceleró durante las últimas dos ruedas y ya se encuentra casi 70 centavos por debajo de la zona de no intervención a pesar de los rumores de que a partir del mes que viene el BCRA duplicará el límite de compras diarias de divisas a 100 millones de dólares.

El riesgo país se está estabilizando en torno a los 660 puntos básicos, lo cual denota que estamos lejos de los niveles de estrés de finales de diciembre pero todavía no parece viable volver a emitir deuda en los mercados globales.

Mientras tanto, las renovaciones de LETES en dólares siguen cubriendo la totalidad de los vencimientos y la emisión de LECAP a 3 y 18 meses de esta semana será un buen termómetro de la demanda de activos en pesos con vencimiento en el próximo mandato presidencial.

### Sigue la economía a dos tiempos

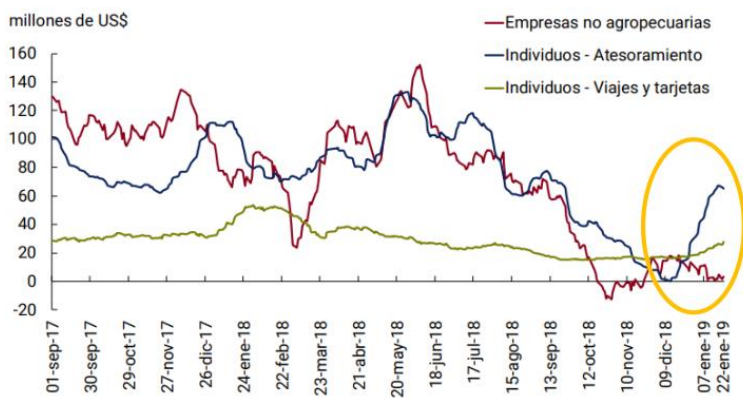
Ningún dato sobre la evolución de la economía y las variables financieras desentonó con la narrativa de los últimos meses.

Las variables financieras se siguen estabilizando: el dólar, las tasas y el riesgo país caen. Las variables de la economía real siguen golpeadas: los datos de PBI (EMAE de

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.



Compras netas diarias en el Mercado de Cambios  
(Promedio móvil de 20 días)



Fuente: Presentación Cañonero (BCRA)

noviembre e indicadores privados de actividad de diciembre) y el índice de confianza del consumidor siguen arrojando datos negativos.

El superávit comercial de diciembre fue superior al esperado. Por el lado de las exportaciones, el crecimiento se explica principalmente por la base de comparación de una pobre cosecha fina del año pasado.

La caída en las importaciones refleja el desplome de la demanda e ilustra el problema estructural de una economía que en la última década no ha podido crecer sus exportaciones, por lo que la expansión económica (con consecuente aumento de importaciones) inevitablemente genera un déficit de cuenta corriente que el sector externo simplemente no está dispuesto a financiar.

Una vez superado el déficit fiscal y despejada las inquietudes de sostenibilidad de la deuda, el desarrollo exportador es una condición necesaria para que el país crezca sosteniblemente, algo que a su vez daría más holgura a las cuentas públicas por su efecto sobre la recaudación.

Mientras tanto, en el corto plazo, la dinámica de los mercados depende de las perspectivas políticas de cara a octubre.

Si el mercado mantiene la fe en el triunfo oficialista, los flujos de divisas (liquidación de las exportaciones agroindustriales a partir de marzo y venta de dólares del FMI por parte del Tesoro para afrontar necesidades de financiamiento en pesos a partir de abril) permitirían que los ahorristas locales, que recién ahora vuelven a empezar a demandar divisas para atesoramiento, dolaricen sus carteras de cara a las elecciones sin desestabilizar el mercado cambiario.

Por el lado de la economía real, los indicadores siguen siendo negativos y la recuperación recién arrancararía en el segundo trimestre. El arrastre estadístico negativo por un segundo semestre contractivo será compensado por la que se espera será una gran cosecha gruesa, pero el consumo privado difícilmente crezca por lo que PBI decrecerá en el año.

**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.

