

### Índice S&P 500 valores diarios, último año



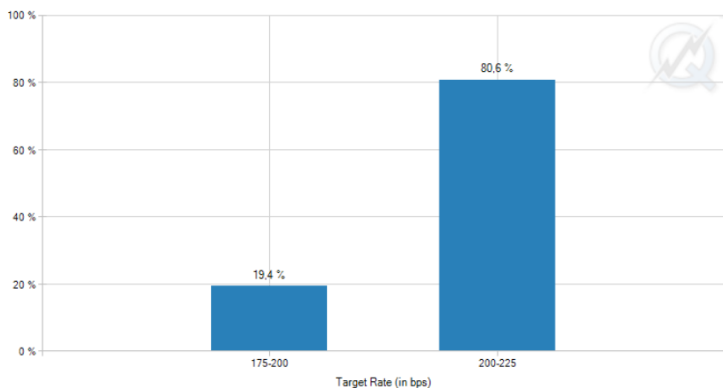
Fuente: Tradingview

### Tasa de Treasuries a 10 años valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

### Probabilidad implícita de tasa Fed Funds reunión 31 de Julio nivel actual: 225-250 bps



Fuente: CME Group

## Comentario semanal

En una semana cargada de noticias y con balances generalmente buenos, las acciones estadounidenses volvieron a sus máximos niveles, mientras que otros activos de riesgo tuvieron desempeños dispares.

La administración Trump consiguió cerrar con la oposición un acuerdo para elevar el límite de endeudamiento del Tesoro estadounidense por dos años, evitando la posibilidad de un "cierre" temporal del Gobierno Federal en septiembre. La economía no está en franca expansión, por lo cual los incentivos para evitar ese evento (que se ha dado en el pasado reciente) son mayores.

El PBI estadounidense creció a una tasa de 2,1% anualizado durante el segundo trimestre de 2019, desacelerándose con respecto al primer trimestre (3,1% anualizado) pero levemente por encima del 1,8% esperado.

La sorpresa positiva no fue lo suficientemente grande para que los inversores replantee el devenir de la política monetaria, por lo que el mercado no reaccionó negativamente: seguimos en la zona de *Ricitos de Oro*.

El Banco Central Europeo mantuvo su tasa de referencia sin cambios, pero dio señales tendientes a un futuro relajamiento (mayor) de las condiciones de liquidez. Esto apuntaló al Dólar Estadounidense, que se acercó a los máximos de los últimos dos años tanto contra el Euro como en relación a las monedas de sus principales socios comerciales.

La fortaleza del Dólar explicó en buena medida la debilidad de las monedas de nuestra región, que se vio reflejada en la depreciación del Peso Argentino (en conjunto con factores idiosincráticos).

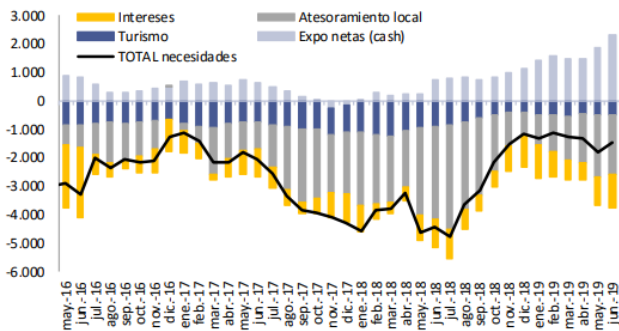
Boris Johnson, uno de los principales promotores de la separación de Gran Bretaña de la Unión Europea y crítico de Theresa May dentro del partido conservador tras su gestión como canciller, **asumió como Primer Ministro británico**. La Unión Europea dice no aceptar otro trato del Brexit que el acordado con May, el cual ha sido criticado por Johnson cuando era un miembro del parlamento.

La capacidad del extravagante y mediático político conservador de liderar un Gobierno sin una mayoría parlamentaria clara y con el oficialismo dividido en torno al tema excluyente del momento es una incógnita.

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.

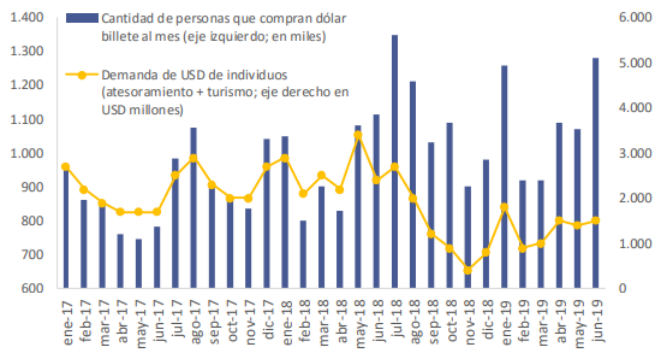


**Para mantener estas necesidades de dólares habrá que reemplazar a FMI con privados** (datos mensuales 3M avg)



Fuente: 1816 en base a BCRA (datos en USD millones)

**En junio 1,28 millones de personas compraron USD billete, según datos del BCRA**



Fuente: 1816 en base a BCRA

**Volatilidad pre-PASO: *Leaning against the wind***

En nuestra columna de la semana pasada notábamos la importancia que tiene para el Gobierno acotar lo más posible la volatilidad de las variables nominales. También dábamos cuenta de las herramientas que tiene a disposición el BCRA para influir en el mercado de divisas en caso de que la tendencia a la apreciación del Peso se revirtiera.

Durante la semana pasada, se pusieron de manifiesto ambas realidades. El Dólar tuvo en la plaza local una tendencia persistentemente alcista que se puede explicar en parte por el contexto internacional pero que también tuvo un componente marcadamente local. Comenzó con la caída en los precios de los bonos en pesos y, con el progreso de la semana, siguió de la mano de la suba del riesgo país por la caída de paridades de bonos en dólares.

Durante toda la semana, los altos volúmenes operados en dólar futuro sugieren que el BCRA estuvo vendiendo contratos con el objeto de influir sobre el precio contado.

A diferencia de las experiencias traumáticas de 2018, el BCRA no buscó establecer un precio máximo ni tirar abajo abruptamente la cotización del dólar sino que buscó suavizar los movimientos, posicionándose en sentido opuesto al mercado pero sin intentar avasallarlos.

Esta estrategia, conocida en la academia como “leaning against the wind” (inclinándose contra el viento) es más afin para los técnicos internacionales que una intervención masiva a un nivel arbitrario. En un contexto de normalidad, puede ser que también sea percibida como más creíble por el mercado ya que no intenta alterar valores de equilibrio de largo plazo.

Lo cierto es que, mientras los ánimos de los ahorristas e inversores sigan positivos, el BCRA tiene los medios para administrar una rotación de carteras. El viernes, aunque el tipo de cambio no cedió, rebotaron los bonos en dólares. A menos que las expectativas se deterioren marcadamente, la volatilidad puede seguir bajo control hasta el 11 de agosto.

**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, LETES en dólares o duales.

**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.

