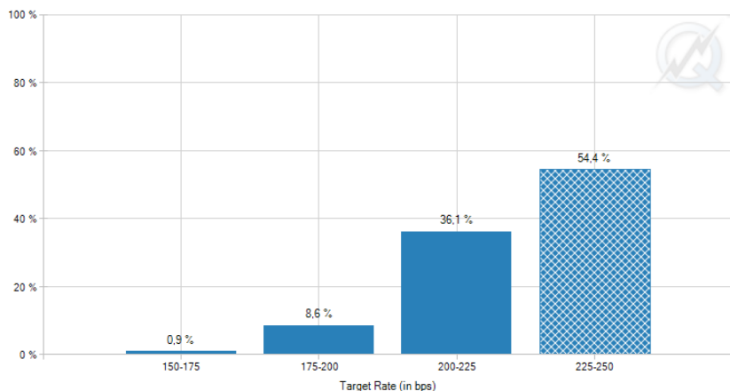


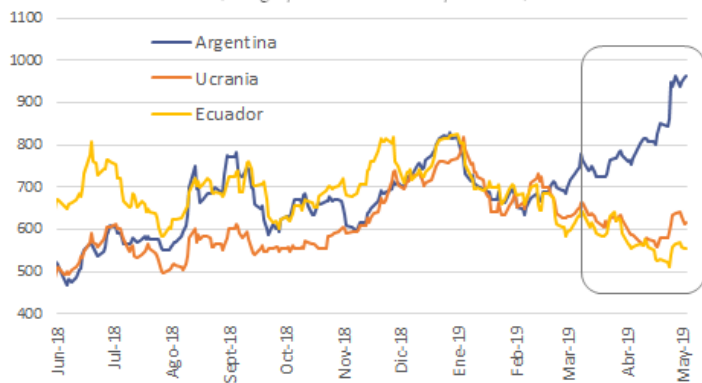
Probabilidad implícita de tasa Fed Funds a fin de año

nivel actual: 225-250 pbs



Fuente: CME Group

Suba del riesgo país de ARG es idiosincrática (riesgo país ARG vs. comparables)



Fuente: 1816

El ARS y las bandas



Fuente: 1816 en base a Reuters

Comentario semanal

El índice S&P 500 cerró sin grandes cambios una semana en la cual los únicos movimientos importantes estuvieron relacionados con la marcha de la economía estadounidense y la expectativa de cambios (o no) en la política monetaria estadounidense.

El día miércoles el Presidente de la Reserva Federal dio señales de que mantendría su postura de política monetaria en lo que queda del año y la tasa de Treasuries a 10 años rebotó por encima de 2,50%.

El informe de empleo del viernes justificó en buena medida las declaraciones de Powell, ya que el desempleo cayó a 3,6% (mínimo de casi cinco décadas) tras la creación de 263 mil puestos de trabajo.

Las acciones estadounidenses, que habían caído tras haber alcanzado tras haber alcanzado máximos históricos el miércoles, recuperaron el viernes buena parte de la corrección con una suba en torno a 1%.

El Dólar Estadounidense a nivel mundial ha pausado su tendencia alcista a partir de fines de abril pero tampoco retrocede significativamente con respecto a sus pares desarrollados o emergentes. El petróleo crudo también parece haber cortado su racha alcista mientras que los commodities agrícolas siguen en precios deprimidos.

El ruido de rotas cadenas

En la mañana del lunes los inversores desayunaron con la noticia económica más importante en lo que va del año: el BCRA anunció un cambio radical en su política cambiaria, que le permite vender divisas en el mercado contado en cualquier momento, directamente contra el mercado (sin subastas) sin importar el precio, por dentro o por fuera de la llamada "zona de intervención."

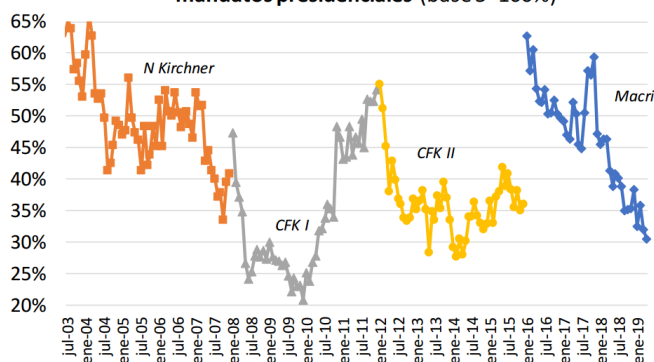
Este giro hacia la discrecionalidad en las intervenciones del mercado cambiario, con el aval explícito del FMI (que en un escueto comunicado calificó de "adecudamente calibradas" a las nuevas medidas cambiarias) fue algo que el Gobierno hace al menos ocho meses había solicitado al Fondo.

El ala técnica del organismo se ha opuesto abiertamente y en todo momento a otorgarle poder de fuego a la autoridad monetaria para influir sobre la cotización de la divisa estadounidense, como resultado de las experiencias

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.

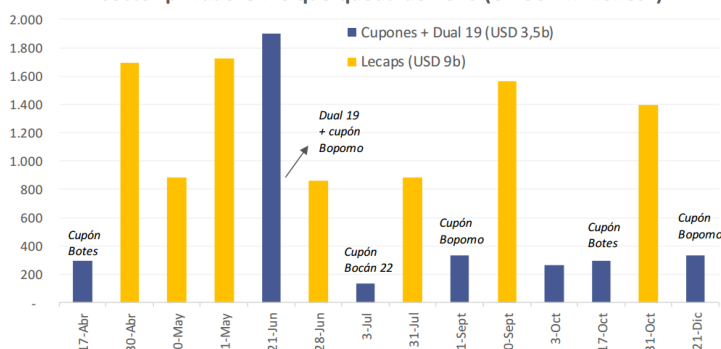


Índice de Confianza en el Gobierno en distintos mandatos presidenciales (base 5=100%)



Fuente: 1816 en base a UTDT (elaborado por Poliarquia)

Vencimientos en Pesos del Tesoro Nacional en manos del sector privado en lo que queda de 2019 (en USD millones*)



*Excluye vencimientos intrasector público. Excluye cupones Bote 20 (100% en bancos). Incluye solo pagos > USD 30 MM. Fuente: 1816 en base a Hacienda. Usamos FX = 43,0

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

de 2018 en las cuales una gran merma de reservas no evitó sucesivas corridas cambiarias.

El acelerado deterioro de las variables financieras en la última semana de abril (a todavía medio año de la primera vuelta de las elecciones presidenciales) forzó el brazo del FMI, que se vio compelido a salir, nuevamente, al rescate del oficialismo que atravesó una de sus semanas más complicadas.

La respuesta del mercado fue favorable. Más allá de cierta volatilidad intradiaria, el riesgo país bajó 40 puntos básicos en la semana. Seguimos por encima de los 900 puntos básicos, casi 300 por encima de los niveles de hace tres meses y bien dentro del territorio de deuda distressed, pero es una buena señal que no se haya mantenido la dinámica disruptiva del mes de abril que se retroalimenta con el deterioro de los frentes políticos y económicos.

El BCRA ha roto sus cadenas y ahora tiene plenas facultades para intervenir en el mercado de cambios a discreción (los 250 millones diarios pueden ampliarse según la autoridad monetaria lo juzgue necesario).

Esto no quiere decir que el dólar necesariamente vaya a valer exactamente lo que desee el Gobierno, pero ya no está atado de manos ante un eventual vacío de mercado o coyunturas de dolarización puntuales de bonistas no residentes con bonos denominados en pesos (el vencimiento del bono Dual por 1.500 millones de dólares en pesos el 21/6 será una gran prueba para la efectividad de este esquema en reducir la volatilidad cambiaria).

Este cambio podría ser útil si se utilizan las nuevas facultades con moderación: ante un escenario de dolarización masiva de carteras, abusar de las intervenciones debilitaría la hoja de balance del BCRA y terminaría resultando contraproducente como entre marzo y agosto de 2018. Si las expectativas mejoran sustancialmente, las ventas de divisas no serían necesarias. Para los escenarios intermedios, como el que estamos atravesando ahora, es que podría rendir frutos.

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.

