

Comentario semanal

Los mercados globales recuperaron la semana pasada lo que habían retrocedido en la anterior. Prevalece la disposición de los inversores a tomar posiciones en activos de riesgo, más allá de que no haya habido novedades sustanciales en los frentes políticos y diplomáticos abiertos.

El acuerdo comercial entre EE.UU. y China no parece estar más cerca y en el Parlamento británico las votaciones en contra del oficialismo hacen que pase otra semana sin definiciones de cara a la fecha estipulada para la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin avance alguno.

El Senado estadounidense no logró vetar la emergencia nacional que declaró Trump para financiar su muro fronterizo, pero el apoyo de doce senadores republicanos a la moción en contra del oficialismo es una señal relevante de cara al futuro.

Pasado mañana se reúne el Comité de Mercado Abierto de la Fed (FOMC) y el mercado unánimemente espera que la tasa de referencia se mantenga sin cambios.

Los mercados de futuros de tasas indican que el mercado descuenta que la probabilidad de que la autoridad monetaria suba las tasas en lo que queda del año es 0%, mientras que la probabilidad que le asigna a un recorte de al menos 25 puntos básicos es de 26%.

Esto no quiere decir que es imposible que la Reserva Federal suba la tasa este año, más bien indica el escenario de política monetaria acomodaticia que el mercado anticipa, el cual se refleja en la tasa de Treasuries a 10 años que está buscando soporte en la zona de 2,60%.

Por el momento, los mercados globales están cómodos tomando posiciones en activos de riesgo en un contexto de leve desaceleración de la economía global y Bancos Centrales respondiendo con política monetaria expansiva.

El escenario ideal es tibio como la sopa de Ricitos de Oro: ni demasiado caliente para la Fed suba tasas ni demasiado fría para que la desaceleración económica se convierta en una recesión global.

La economía china y los distintos frentes políticos abiertos son de lo que los inversores deben estar al tanto para que el escenario idílico que plantea el mercado se pueda concretar.

Índice S&P 500

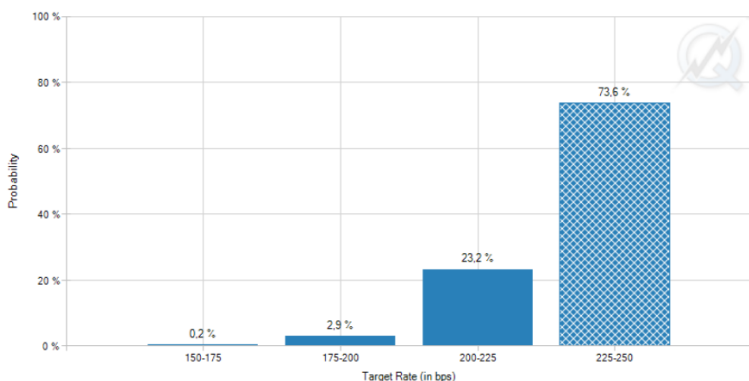
valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Probabilidad implícita de tasa Fed Funds a fin de año

nivel actual: 225-250 pbs



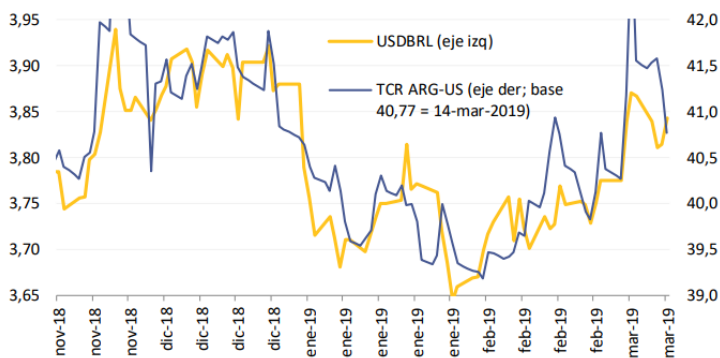
Fuente: CME Group

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.



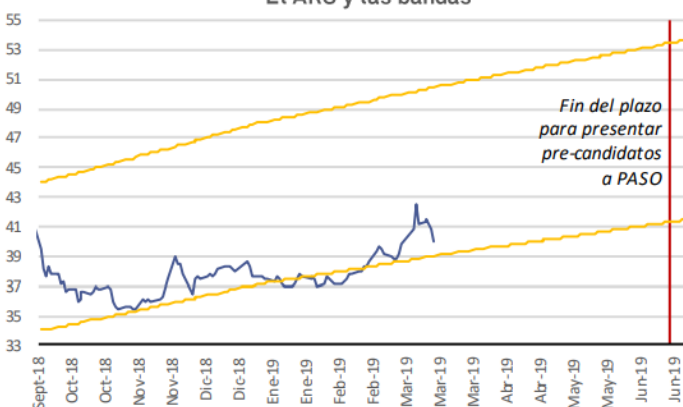
Argentina, muy expuesta a los movimientos del BRL

(USDBRL vs. TC real ARG-US)



Fuente: 1816 en base a BCRA y RTRS

El ARS y las bandas



Fuente: 1816 en base a Reuters

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

Apoteosis monetarista

La semana comenzó con un par de ruedas poco alentadoras, con suba del tipo de cambio y del riesgo país en jornadas generalmente favorable para los mercados emergentes en particular y los activos de riesgo en general.

Con el paso de los días, el tipo de cambio se estabilizó y el mercado se enfocó en el número de inflación de febrero que salió el jueves a la tarde, el cual fue tan negativo como anticipado por los analistas y el mercado.

En respuesta a una inflación que se acelera (3,8% mensual, 3,9% mensual núcleo y 51,3% interanual) el Presidente del BCRA Guido Sandleris hizo una conferencia de prensa el jueves luego del cierre del mercado en el cual anunció una serie de medidas en respuesta a la persistente inflación.

Los cambios anunciados representan una profundización de los principios del régimen de metas de agregados que rige desde septiembre pasado: menor expansión en lo que queda del año (10% por debajo de la meta inicial), una reducción en el ritmo de actualización de las bandas cambiarias y el envío al Congreso de un proyecto de ley para prohibir el financiamiento del BCRA al Tesoro, algo que el actual régimen ya contempla.

La menor oferta monetaria, en conjunción con una inflación acumulada más alta por ajustes tarifarios, debería implicar tasas de interés más altas por más tiempo. Esto puede afectar la recuperación económica.

El otro anuncio que ayudó a bajar la cotización del dólar esta semana fue el cronograma de venta de dólares del FMI por parte del Tesoro, que a partir de abril ofrecerá 60 millones de dólares por día en el mercado.

Estas intervenciones no pueden contener la cotización del dólar ante la eventualidad de un pico de demanda, pero bajo condiciones favorables implica un caudal de oferta importante que, junto con la liquidación de dólares de la cosecha gruesa, podrían llevar al dólar al piso de la zona de no intervención. El 2019 será un año de alta volatilidad.

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.

