

## Comentario semanal

Los mercados globales consolidaron sus avances recientes en una semana con buenas noticias sobre la marcha de la economía china.

El Índice S&P 500 se mantiene a menos de 2% de sus máximos históricos nominales mientras que las tasas de Treasuries subieron levemente mientras el mercado estima que las probabilidades de que la Reserva Federal baje la tasa de interés de referencia es levemente inferior a la que consideraban la semana anterior (39% contra 61%).

Los futuros de petróleo crudo WTI, que han subido casi ininterrumpidamente desde los 42 dólares por barril en Navidad, han tomado una pausa debajo de 65 dólares. Esto es positivo. Si se mantiene la suba de este insumo clave, existe el riesgo de que la Reserva Federal se viera compelida a subir nuevamente las tasas de interés para moderar el impacto inflacionario.

La semana fue negativa para los mercados de nuestra región, con el Peso Colombiano y el Real Brasileiro retrocediendo y el Peso Argentino cortando la racha de apreciación que tuvo durante la segunda semana del mes.

### Populismo económico, oportunismo electoral

Para la semana pasada se esperaba que la inflación de marzo fuese elevada, en torno al 4% mensual, y que el Gobierno anunciara un conjunto de medidas paliativas para apuntalar el consumo de los sectores de ingresos medios y bajos de la sociedad.

El Índice de Precios al Consumidor terminó marcando el martes un alza de 4,7%, muy por encima de lo esperado por los analistas. El paquete de medidas anunciado el miércoles también superó en envergadura a lo que se anticipaba.

El principal anuncio por parte de los Ministros Dujovne, Stanley y Sica fue el congelamiento de tarifas de servicios públicos y transporte hasta fin de año. Además se realizó un "acuerdo de caballeros" con las principales empresas de alimentos y consumo masivo para congelar por seis meses los precios de 60 artículos de primera necesidad.

Otras medidas para mejorar la situación económica de los sectores más vulnerables incluyen descuentos en diversos bienes para beneficiarios de ANSES además del relanzamiento de créditos para jubilados, beneficiarios de la

S&P 500 vs. Mercados Emergentes



ARG vs. Brasil: spread histórico (bps)



ARS vs. zona de intervención



AUH y asignaciones familiares y descuentos en medicamentos para beneficiarios de la AUH.

El martes a la tarde, además, el BCRA anunció nuevos cambios en el régimen cambiario. La medida más relevante es el congelamiento de las zonas de intervención cambiarias en los niveles actuales (antes subían diariamente a razón de 1,75% mensual) a la vez que estaría preparando medidas para que las entidades financieras ofrezcan mejores tasas para los depósitos a plazo fijo con el motivo de desincentivar la dolarización de carteras. El dólar reaccionó moderadamente a la baja ante el cambio en las bandas como resultado de las menores expectativas de depreciación en el mediano plazo.

El costo fiscal del congelamiento tarifario (que anula subas ya programadas para mayo) es incierto, ya que depende en buena medida del devenir del valor del dólar. Lo que está claro es que el Gobierno ha en los hechos abandonado la meta de déficit cero (en realidad era 0,3% del PBI) con la venia de un FMI que cada vez está más comprometido con asistir en la campaña electoral del oficialismo.

Los anuncios del martes y miércoles marcan un nuevo giro radical en el rumbo de la política económica: el Gobierno reconoce que no alcanza solamente con la reducción del déficit y el régimen monetario y existe la necesidad de contar con anclas nominales para encauzar la aceleración inflacionaria. No puede fijar directamente el tipo de cambio, el FMI no lo permite, pero consiguió concesiones importantes por parte del organismo.

Está por verse si este giro pragmático y populista de corto plazo tendrá efectos macroeconómicamente significativos. Tampoco está claro si esto permitirá al oficialismo recuperar terreno en la carrera electoral.

En principio el mercado tuvo una reacción mixta: el dólar cayó pero no lo suficiente para decir que los inversores descartan que hacia fin de año se pueda llegar a probar la zona de intervención cambiaria de 51,45 pesos. El riesgo país, en cambio, subió 50 puntos básicos en dos ruedas.

### 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.

**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