

Comentario semanal

La semana pasada había sido una continuación del rebote de la anterior, pero con un final amargo en el retroceso bursátil del viernes para cerrar sin grandes cambios con respecto al viernes anterior.

Como anticipaba el mercado, la Reserva Federal no modificó la tasa de interés de referencia en la reunión del FOMC del miércoles.

Lo más importante era el comunicado que viene junto con la decisión de tasa, que generalmente da indicios sobre el derrotero de la política monetaria y marca el tono para el debate en los siguientes meses.

El comunicado indica que ya la Fed no espera subir la tasa este año, apenas indicando la posibilidad de una suba en 2020. También estimó que no seguirá con la reducción de su hoja de balance, lo cual implica una mayor liquidez y menores tasas de interés libres de riesgo en el mercado.

Con estas señales inequívocas de un sesgo expansivo de la política monetaria en el corto plazo, la tasa de Treasuries a 10 años rompió el nivel de 2,60% y en tres ruedas llegó a 2,45%.

Finalmente la tasa a 10 años está igualando la tasa a 3 meses. Si se invierte la curva de rendimientos (la tasa larga es considerablemente menor que la corta) eso sería una señal preocupante que indicaría la cercanía de una recesión. Que la curva está plana, como ahora, es llamativo pero no es un indicador infalible de recesión.

Más importante en este sentido son los datos de actividad de EEUU, China y Europa. Por ejemplo, fue un dato muy negativo de producción industrial alemana el que suscitó la toma de ganancias en acciones a nivel mundial el viernes.

Los mercados emergentes habían tenido una semana relativamente tranquila hasta el viernes, cuando sufrieron el contexto global negativo. Brasil fue el más golpeado tras la detención del ex Presidente Michel Temer. Las principales monedas de nuestra región cedieron más de 1,5% el pasado viernes.

Factores idiosincráticos y externos

Si el actual régimen monetario tiene un talón de Aquiles es que su viabilidad depende en gran medida de las condiciones de mercado. Tanto de factores idiosincráticos (los acontecimientos locales y las expectativas de mercado

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

ARG vs. Brasil: tasas históricas



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

sobre el devenir político y económico nacional) como de factores externos (condiciones de mercados globales en general y emergentes en particular).

Es cierto que a esta altura de los acontecimientos ningún programa económico puede estar blindado de las condiciones de mercado y el ánimo de los inversores. El punto es que ni siquiera este régimen de metas de agregados monetarios especialmente restrictivo puede eludir esta realidad.

En las últimas semanas a Argentina les han jugado en contra, en distintos momentos, tanto los factores idiosincráticos como los externos. Las ruedas en las cuales los activos de riesgo a nivel mundial mostraron debilidad, los activos argentinos sufrieron.

Pero las ruedas con un contexto favorable no mostraron recuperación significativa en la moneda o el riesgo país. Ahí fue cuando datos negativos sobre actividad, inflación o encuestas (que a pesar de ser precoces en cierta medida llaman la atención de los inversores) tomaron el centro de la escena.

Gradualmente los inversores institucionales globales van incorporando la idea de que los resultados electorales de octubre no están definidos. Para el lector esto bien podría resultar evidente (considerando que hasta mediados de junio no se conocen ni las alianzas ni los candidatos) pero los analistas extranjeros hasta hace poco habían sido excesivamente optimistas sobre el oficialismo.

No se nota un desarme masivo de posiciones de no residentes. Pero algunas ventas puntuales de bonos en pesos de fondos grandes han generado movimientos en el tipo de cambio en ruedas en las cuales la oferta exportadora del complejo oleaginoso todavía no entró en plenitud.

Sabiendo que no el mercado no tiene capacidad de absorber y darle salida a sus posiciones, los institucionales van a tender a mantener sus posiciones por lo menos hasta que el panorama político se despeje. Eso explica que el riesgo país no se dispare pero que tenga un piso creciente por encima de 720 puntos básicos.

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.

