

Comentario semanal

Pasó una nueva semana sin tendencia definida en los mercados. Los vaivenes (más virtuales que otra cosa) de la disputa comercial y retórica entre Estados Unidos y China dominan el ciclo de noticias en el verano boreal, una época del año en la que suele predominar la calma y los volúmenes acotados.

El viernes se difundieron las minutas de la reunión del Comité de Mercado Abierto de la FED del mes pasado, cuyo texto fue interpretado como una señal de que la política monetaria seguirá en su sendero expansivo.

La postura de política monetaria no es tan agresiva como quisiera (y lo hace saber constantemente de la manera más enfática posible) el Presidente estadounidense. Inmediatamente después de las palabras de Powell, éste fue criticado duramente por Donald Trump en su red social favorita. Los índices accionarios cayeron 1% en pocos minutos, para continuar la rueda en descenso, y las tasas de Treasuries profundizaron su caída.

La tasa de Treasuries a 10 años había operado buena parte de la semana en torno a 1,60%. El mercado alcista a nivel mundial de bonos soberanos de alta calidad crediticia sigue más firme que nunca, alimentado por una combinación de activos de renta variable caros y desaceleración económica global. El cierre del viernes fue en torno a 1,53%, cerca de los mínimos de tres años de la semana anterior.

Para los commodities fue claramente una mala semana, coronada por un arancel de 5% de China a la soja estadounidense. El maíz también cotiza a la baja, indicando que los operadores no albergan demasiadas inquietudes por el retraso en el desarrollo de los cultivos, consecuencia de una siembra particularmente tardía por los excesos hídricos de hace unos meses.

Calma cambiaria ¿Equilibrio inestable?

Los mercados financieros locales se acomodaron al nuevo escenario durante la semana pasada. El tipo de cambio mayorista contado opera con una volatilidad prácticamente nula en torno a los 55 pesos tras los anuncios económicos del martes y el cambio en la política de operaciones de mercado abierto del BCRA.

Índice S&P 500

valores diarios, últimos dos años



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

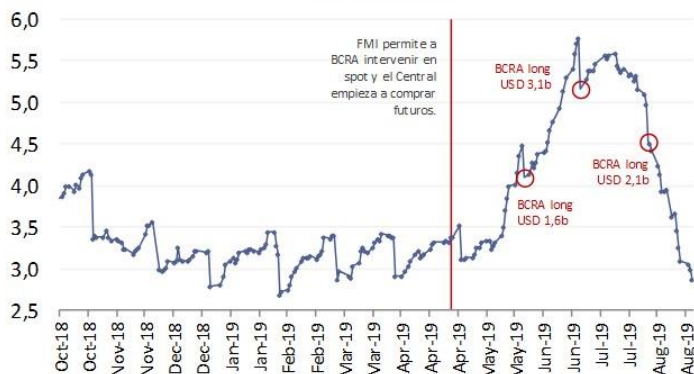
valores diarios, últimos dos años



Fuente: Tradingview

Interés abierto en futuros de USD Rofex

(datos en USD bn)



Fuente: 1816 en base a Rofex

Por primera vez en más de un año, las autoridades manifestaron la voluntad de evitar que el Peso se deprecie por debajo de un nivel que consideran subvaluado.

A diferencia de los episodios de 2018 en los que el BCRA defendía un tipo de cambio nominal de 20 y 25 pesos, esta vez no recurren a cuantiosas ventas de dólares en el mercado contado (ahora es necesario preservar las reservas internacionales del BCRA) sino que venden futuros y operan en el contado solamente con subastas.

El BCRA había acumulado una posición comprada en futuros de 3 mil millones de pesos a fines de junio, cuando el tipo de cambio tendía a apreciarse, y desde entonces ha estado desarmando esos contratos para incidir en la cotización del dólar contado.

El último dato conocido es el de fines de julio, pero tomando los datos diarios de interés abierto del ROFEX podemos inferir que el desarme de las posiciones compradas ya está completo (por eso la reducción del interés abierto).

El FMI le permite en los términos del acuerdo Stand By tener al BCRA una posición vendedora de U\$S 3,6 mil millones de dólar futuro, por lo que esta herramienta se podría seguir empleando en el futuro cercano. Hasta hay quienes especulan con que el Gobierno solicite al FMI ampliar el límite nuevamente.

Es demasiado temprano para especular con las perspectivas económicas y fiscales del país en 2020. Ahora mismo la atención está enfocada en la visita del equipo del FMI a la Argentina para revisar los números del segundo trimestre (cumplimiento de las metas fiscales) y las proyecciones de mediano plazo (complicadas por la recesión y las últimas medidas económicas tendientes a aliviar el impacto de la depreciación).

El desembolso de 5 mil millones de dólares del préstamo Stand By en mediados del mes que viene es clave para llegar con cierta holgura a cumplir con el programa financiero 2019 en una coyuntura de mercado local particularmente adversa para todas las clases de activos.

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.

