

# Volatilidad financiera alcanza un nuevo pico

## Resumen y conclusiones

- La posibilidad de estabilizar expectativas a mediano plazo se apoya en torno a tres variables que se pusieron en juego esta semana: i) la necesidad de definir una agenda creíble; ii) acomodar esta a los tiempos que permiten las condiciones financieras, y; iii) la necesidad de una ejecución confiable por parte del gobierno.
- Mirados desde hoy, resulta difícil anticipar el punto de inflexión en estos tres determinantes en el corto plazo.
- Para detalles respecto de posicionamiento de portafolios, ver aparte publicación Carteras Recomendadas.

José M. Echagüe  
Estratega

Emiliano Zenarruza  
Analista

+54 11 2206 2206

Avda. Ortiz de Ocampo 3302  
WO Barrio Parque Bureaux  
Módulo IV - 3er Piso  
C1425DFE

## Volatilidad financiera alcanza un nuevo pico

La posibilidad de estabilizar expectativas a mediano plazo se apoya en torno a tres variables que se pusieron en juego esta semana: i) la necesidad de definir una agenda creíble; ii) acomodar esta a los tiempos que permiten las condiciones financieras, y; iii) la necesidad de una ejecución confiable por parte del gobierno.

El pedido de ayuda financiera al FMI forma parte del primer punto. La capacidad de gestión del capital político del gobierno a menos de 7 meses de haber ganado las elecciones hoy está puesta en duda. Lo que está pidiendo el gobierno a través de programa stand-by, además de fondos frescos que limiten la vulnerabilidad externa, es credibilidad para ejecutar una agenda de reformas.

Los precedentes no lo favorecen. El único logro pleno que el gobierno puede mostrar desde octubre es el avance con la modificación de la fórmula de determinación de haberes previsionales en diciembre. Recién esta semana, y 18 meses más tarde de su gestación, el Congreso aprobó la ley de financiamiento productivo, antes conocida como ley de mercado de capitales. La reacción positiva del mercado el día de su aprobación da cuenta de la importancia de hacer delivery, aún con retraso, de los compromisos asumidos.

El segundo punto está asociado a los tiempos. El buen dato de inflación de EEUU, también conocido esta semana permitió la posibilidad de pensar en un cronograma de suba de tasas más lento por parte del FED. Esto no sólo permitió detener la caída de precios de los bonos en USD, sino también registrar la mayor suba en muchos meses.

Con la aprobación del acuerdo stand-by, Argentina estará comprando poco menos de un año en términos de necesidades de financiamiento, relajando así la restricción de liquidez. En ese plazo, deberá concretar logros de una forma más acelerada de lo previsto, y minimizar la cantidad de errores no forzados que caracterizaron a los últimos cuatro meses, con la gestión de la política monetaria al tope de esas prioridades.

## Volatilidad financiera alcanza un nuevo pico

---

La corrida cambiaria que empezó con los inversores internacionales deshaciendo posiciones en pesos continúa hoy, pero liderada por locales. En estos niveles de tasas y tipo de cambio, escuchamos a los extranjeros mucho más positivos que los locales respecto de las posibilidades del BCRA de lograr un buen resultado el próximo martes en la licitación de Lebacs.

La incertidumbre es muy alta y el comportamiento durante el día de hoy del Banco Central no necesariamente ayuda a reducirla. La estrategia elegida para enfrentar el vencimiento es muy riesgosa: aumentar el costo de dolarizar amplificando la volatilidad cambiaria.

Mirados desde hoy, resulta difícil anticipar el punto de inflexión en estos tres determinantes en el corto plazo. Para detalles respecto de posicionamiento de portafolios, ver aparte publicación Carteras Recomendadas.

## Disclaimer

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. y Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. (ambas en conjunto, "Consultatio"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de Consultatio. El presente tiene un fin exclusivamente informativo y se ha basado en información proveniente de fuentes públicas, siendo que Consultatio no ha verificado su veracidad, integridad y/o exactitud, ni ha sometido la misma a un proceso de auditoría. Consecuentemente, Consultatio no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. Todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso.

El presente no constituye asesoramiento en inversiones ni una invitación a operar con valores negociables a través de Consultatio. Cualquier persona interesada en analizar y, en su caso, operar los valores negociables aquí descritos, deberá consultar la información contenida en sus documentos de emisión. La información aquí inserta ha sido confeccionada exclusivamente para la República Argentina, no debiendo interpretarse destinado a cualquier otra jurisdicción o territorio. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir significativamente de lo expresado en las estimaciones futuras. La información aquí contenida está sujeta a cambios y modificaciones y no puede ser considerada definitiva por aquellas personas que tomen conocimiento de ella. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables.

Consultatio Investment S.A. es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° [351], Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n° [18] y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° [47], todos ellos de la CNV. Consultatio Asset Management Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. es un Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva registrado bajo la matrícula n° 13 de la CNV.

Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, bajo ningún concepto, promesas de rendimientos futuros. En particular ha de tenerse presente que las inversiones en cuotapartes de fondos comunes de inversión no constituyen depósitos en el agente de custodia de tales fondos a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo el agente de custodia los fondos comunes de inversión se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.