

# El mundo juega a favor de la Argentina gradualista

## Resumen y conclusiones

- El dato de empleo de EEUU conocido hoy es un vértice donde se cruzan varias tendencias globales que son determinantes para la Argentina gradualista: bajas tasas de interés internacionales, dólar débil y Bancos Centrales excesivamente cautelosos.
- Estas condiciones internacionales son casi imposibles de mejorar para un país que transita un ajuste estructural. A esto se suman condiciones locales, que permiten que Argentina pueda conseguir financiamiento de mercado en las condiciones más baratas de los últimos 20 años y remover así la restricción externa al crecimiento.
- La suba continua de precios de bonos y acciones desde las PASO refleja más que cambio de expectativas: empieza a descontar un punto de inflexión al que, de confirmarse, le queda todavía bastante recorrido.
- Seguimos favoreciendo posicionamiento a favor del riesgo en los portafolios.

José M. Echangué  
Estratega

+ 54 11 2206 2206

comercial@consultatioinvestments.com

## El mundo juega a favor de la Argentina gradualista

---

En el dato de empleo de EEUU conocido hoy es un vértice donde se cruzan varias tendencias globales que son determinantes para la Argentina gradualista.

Lo que confirmaron los datos hoy es que la economía americana está embarcada en una recuperación mediocre. Ciertamente, logró bajar la tasa de desempleo a niveles previos a los de la crisis de 2008, pero lo hizo con un nivel de salarios reales más bajos, que no muestran signos de recuperación y con una tasa de participación de la fuerza laboral 4 puntos menor que los niveles pre-crisis.

Esa foto puede replicarse con pocos matices en prácticamente todo el mundo desarrollado, y es la que explica el tono de la reunión de banqueros centrales de la semana pasada en Jackson Hole: subir tasas antes de tiempo es potencialmente muy caro. La tasa de interés real libre de riesgo en USD es hoy 0% a 5 años y 0.34% a 10 años y la inflación esperada para esos plazos es, en promedio, 1.7% .

Dólar débil fue estructuralmente un factor positivo para estimular el nivel de actividad en economías emergentes. Hoy, el nivel de tasas de interés en EEUU, las condiciones del ciclo económico y la pérdida de rumbo político que impulsa un Trump cada vez más débil, explican que el USD haya perdido 7.3% de su poder de compra real en lo que va del año y que la tendencia sea la de profundizar esa dirección.

En ese contexto, Argentina sigue generando indicadores de que la economía despega y podrá crecer por primera vez dos años seguidos desde 2010. Actividad en junio (+4% a/a), industria y construcción en Julio (+5.9% a/a y 20.3% a/a, respectivamente) fueron los últimos datos que apuntalaron la tendencia.

Que los precios de bonos y acciones hayan subido casi sostenidamente desde el salto registrado tras el resultado de las elecciones primarias pone de manifiesto que el mercado empezó a incorporar no sólo la sostenibilidad de un cambio de expectativas políticas, sino un punto de inflexión económico apoyado en las condiciones favorables que muestran los indicadores del ciclo.

El riesgo país perforó esta semana el piso de los 400 puntos básicos y quedó en su nivel más bajo en diez años, desde la intervención del INDEC. Al *momentum* del nivel de actividad y condiciones externas favorables se le suma la disponibilidad a escala de financiamiento externo más barato de los últimos 20 años. La restricción externa al crecimiento se relaja y al crecimiento potencial es hoy más alto.

Si estas expectativas logran convalidarse en las elecciones de Octubre, los precios actuales de bonos y acciones argentinas siguen siendo baratos. Reiteramos nuestra recomendación de favorecer el riesgo en el posicionamiento de portafolios.

## Disclaimer

---

El presente documento es propiedad de Consultatio Investment S.A. ("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 descriptos, 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 es un Agente de Liquidación y Compensación - Propio registrado bajo la matrícula n° 351 y Agente de Colocación y Distribución de FCI registrado bajo la matrícula n°47, en ambos casos 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.