

Comentario semanal

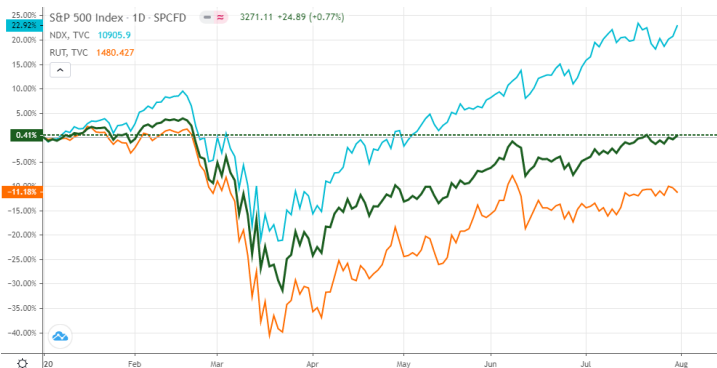
Principales índices bursátiles estadounidenses

Evolución acumulada en lo que va del año, valores diarios

Celeste: NASDAQ

Verde: S&P 500 (grandes empresas)

Naranja: Russell 2000 (pequeñas empresas)



Fuente: Tradingview

Los principales índices accionarios cerraron la semana sin grandes cambios, aunque en esta temporada de balances, mirando más allá de los promedios se pueden apreciar divergencias fundamentales entre los desempeños sectoriales.

En plena pandemia, los estados contables del segundo trimestre reflejan una realidad que hasta llega a superar los pronósticos de los analistas: los gigantes tecnológicos están sacando provecho de la coyuntura y exponen un mercado crecimiento en sus facturaciones y ganancias.

Mientras que el PBI estadounidense del segundo trimestre cayó 10%, la facturación de Amazon creció 40% interanual, a pesar de la desaceleración de su principal segmento de negocios, los servicios de computación en la nube de AWS, que "apenas" creció 29% interanual.

Mientras que la más de la mitad de las empresas que componen el S&P 500 cayeron, el empuje de las principales acciones sigue alcanzando (y sobrando) para mantener a flote a un mercado con la expectativa (o la esperanza) de que los estímulos fiscales y monetarios le den tiempo a las demás corporaciones (las que son la punta de lanza de la nueva economía) para llegar a la nueva normalidad sin demasiados eventos de crédito.

Otro factor que apuntala a los activos de riesgo en el mundo es el mercado debilitamiento del Dólar Estadounidense, una historia que venimos siguiendo hace varias semanas y sigue creciendo en importancia.

La reunión del FOMC (Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal) de esta semana le dio al mercado a señal inequívoca de que los estímulos monetarios están para quedarse. Entonces, mientras EE.UU. sufra más contracción económica que sus pares desarrollados, las tasas van a tender a caer (o seguir históricamente bajas) y su moneda seguirá debilitada.

Cotización Euro - Dólar

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Animación suspendida

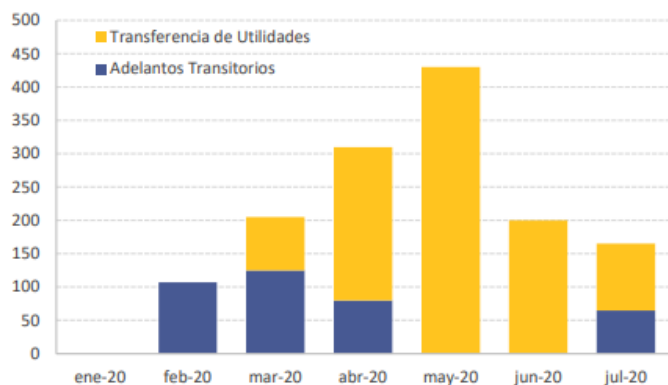
Mañana martes vence el plazo de la oferta de reestructuración de la deuda pública, la cuarta y, según el Gobierno, la final.

La expectativa unánime del mercado es que se anuncie una (nueva) extensión en el plazo. Tener presente que en la oferta la fecha de liquidación era el 4 de septiembre, por lo

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.



Asistencia al Tesoro del Banco Central
giro de AT y utilidades por mes (julio son datos al día 27)



Fuente: 1816 en base a BCRA

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

que hay espacio para casi un mes más de negociación sin cambiar las condiciones financieras en lo más mínimo.

Con la llegada de nuevos fondos al ahora único grupo de bonistas (que dice representar a los tenedores del 51% y 60% de los bonos del Indenture 2005 y 2016 respectivamente), está definido que sin su conformidad no se llega al umbral mínimo para que el canje se pueda ejecutar.

A su vez, si el monolítico grupo de bonistas llega a un acuerdo con el Gobierno, es casi inevitable que no solo se haga efectivo el canje sino que además el mismo sea extendido a la totalidad de los bonistas gracias a la ejecución de las CAC (aún con las revisiones propuestas por el grupo).

Entonces, llegamos al mes de agosto con una diferencia económica de 3 dólares de valor presente y, en lo legal, algunas cláusulas que no distan de lo que se propone en casos comparables como Ecuador.

En la semana, el Ministro Guzmán dio a entender que buscarán consensuar un plan económico con el FMI más allá de que se logre o no cerrar un acuerdo con los bonistas.

Dadas las distancias relativamente menores entre Gobierno y bonistas y la magnitud de las consecuencias económicas de un default más prolongado, es difícil pensar que no haya un acuerdo este año.

Las últimas señales del Gobierno no deberían ser interpretadas como la negación o el desconocimiento de estas premisas, sino más bien una estrategia en el marco de una negociación.

De todos modos, aún con los incentivos claramente alineados para cerrar (y luego enfocar la atención en los planes de reconstrucción de la post-pandemia, cuando la economía deje su estado de animación suspendida) no es 100% seguro que haya una resolución favorable y los mercados reflejaron cierta inquietud: el Dólar CCL llegó a 125 pesos el día viernes, aún en un trasfondo de debilidad del Dólar a nivel mundial.

Sin resolver el tema de la deuda, el Tesoro tendrá menos grados de libertad para financiar el déficit fiscal (coyunturalmente inflado por la pandemia) con emisión monetaria y deuda en pesos sin consecuencias disruptivas sobre el régimen monetario y cambiario.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondera liquidez en moneda extranjera. En renta fija preferimos bonos ley NY, particularmente DICY y AC17.