

## Índice S&P 500

valores semanales, últimos cinco años, escala logarítmica



Fuente: Tradingview

## US Dollar Index

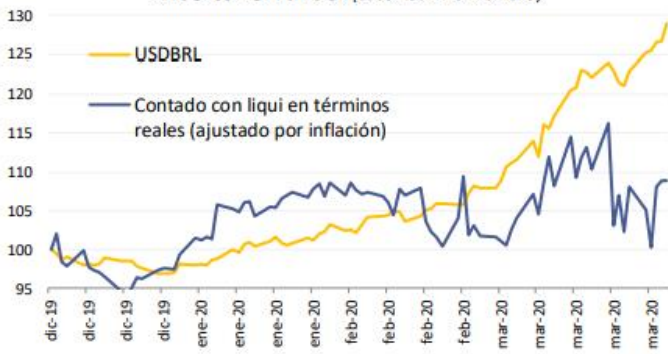
valores semanales, últimos cinco años, escala logarítmica



Fuente: Tradingview

## BRL vs. Contado con liqui desde la asunción de Alberto Fernández

(base 100 = 10-Dic-2019)



Fuente: 1816 en base a BCRA y RTRS

## Comentario semanal

La volatilidad amaina gradualmente, aunque se mantiene en niveles muy elevados, en una semana en la que los mercados globales recortaron parte de las ganancias del fin de marzo.

Las tasas de bonos del tesoro estadounidenses siguen deslizándose a mínimos históricos: los Treasuries a 10 años rinden 0,59% anual, cerca de los valores del 10 de marzo, cuando comenzaba la fase más violenta del movimiento bajista en los mercados.

Las solicitudes de desempleo en los Estados Unidos superaron los seis millones en la última semana de marzo, duplicando el record marcado la semana anterior. La tasa de desempleo estadounidense se ubicaba debajo del 4% en febrero, en abril se espera que esté en dos dígitos.

Mientras que es válido afirmar que la flexibilidad del mercado laboral estadounidense ayudará a que la eventual recuperación sea más rápida y vigorosa, en lo inmediato esto solamente refuerza la necesidad de una política fiscal y de ingresos eficaz para mitigar el duro impacto sobre las familias.

La gran noticia de los últimos días en los mercados fueron los dichos del Presidente estadounidense Donald Trump sobre un principio de acuerdo entre Rusia y Arabia Saudita para reducir la oferta de petróleo crudo. En las ruedas del jueves y el viernes, el barril WTI subió de 20 a 28 dólares. Todavía no está claro en qué momento tomaría lugar la reunión entre las autoridades de la Federación Rusa y el Reino de Arabia Saudita.

El dólar estadounidense recuperó terreno ante las monedas desarrolladas y sigue avanzando frente a las emergentes, especialmente el real brasileño que sigue depreciándose y ya se encuentra en 5,35 unidades por dólar.

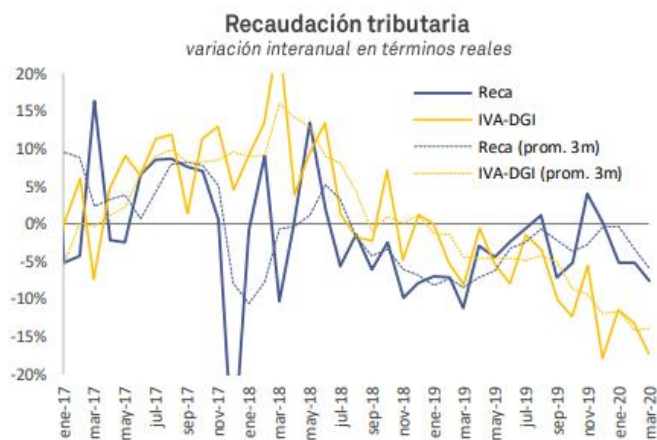
La soja y el maíz permanecen en precios bajos ante la expectativa de una menor demanda. El trigo sigue en torno a los máximos de los últimos cinco años pero, sin superarlos ya que no se espera que Ucrania, importante exportador de granos europeos, imponga restricciones a la exportación.

Las preocupaciones con respecto a las cadenas de suministro globales se centran en insumos médicos y

**Impacto de la Cuarentena en Argentina: Variación en la demanda diaria de Energía Eléctrica de los Grandes Usuarios Mayores (GUMA), según CAMMESA**

Rama	Demanda diaria de Energía Eléctrica		Caída	
	Marzo 1 al 19	Marzo 20 al 31	En MW	En %
Alimentación, Comercios y Servicios	414,0	335,5	-78,5	-19,0%
Industrias	1185,5	563,1	-622,4	-52,5%
Petróleos y Minerales	186,0	178,7	-7,3	-3,9%
<b>TOTAL GUMA s/ ALUAR</b>	<b>1785,5</b>	<b>1077,3</b>	<b>-708,2</b>	<b>-39,7%</b>
Aluar	322,0	394,0	72,0	22,4%
<b>TOTAL GUMA c/ ALUAR</b>	<b>2107,5</b>	<b>1471,3</b>	<b>-636,2</b>	<b>-30,2%</b>

Fuente: 1816 en base a CAMMESA



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

farmacológicos, pero si no prima un clima de cooperación internacional siempre existe la posibilidad de que se extienda a otras cadenas de valor como las industrias alimenticias y manufactureras.

Sigue el proceso de reestructuración

Mientras las actividades económicas no esenciales están paradas en cumplimiento con el Decreto 297/2020, el Gobierno ha dado un claro mensaje de que siguen buscando una salida consensuada a la reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera, más allá de que las condiciones actuales de mercado puedan hacer de esta una meta más difícil de alcanzar. Esto explica la reciente recuperación en las paridades de los bonos en dólares.

Todavía no hay definiciones (al menos de público conocimiento) sobre la naturaleza de la oferta de canje. Por lo expuesto por Guzmán, se espera que haya una reducción de cupones y un período de gracia o capitalización de intereses en los primeros años. No está claro si se buscará una quita de capital, ya que las proyecciones macroeconómicas y de sostenibilidad de deuda presentadas no incorporaban los efectos económicos del parate de actividad de 2020.

En lo inmediato, la demanda de energía eléctrica de los grandes usuarios ha caído 40%, por lo cual es de esperar un severo impacto en la recaudación impositiva en los próximos meses, tanto a nivel nacional como subnacional.

Esto, sumado a los planes de asistencia a familias y PYMES, indican que el déficit fiscal crecerá considerablemente y el financiamiento será principalmente monetario. No es necesario alterar el marco normativo para que el Tesoro acceda a mayor financiamiento del BCRA, a pesar de estar cerca del límite de Adelantos Transitorios, debido a las utilidades del BCRA que en 2019 crecieron a la par de la depreciación del peso (el activo está en dólares y el pasivo principalmente en pesos).

Expandir la base monetaria es el mal menor, hasta ahora el tipo de cambio no se han visto afectado, oficial ni CCL. En el segundo semestre será necesario plantear un plan de estabilización, pero eso ya es hablar del largo plazo.

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.

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.

