

Comentario semanal

En una semana sin demasiado movimiento en los mercados, el índice bursátil de referencia estadounidense, el S&P 500, se aferra a sus máximos históricos pese al dato decepcionante de solicitudes semanales de seguro de desempleo.

El efecto del mensaje de la Reserva Federal, quizás menos expansivo de lo que esperaban los analistas, que parece haber desanimado a los mercados duró menos de una rueda. Lo que se mantuvo en el tiempo fue el rebote del Dólar Estadounidense, no sólo contra las monedas emergentes sino también en relación con el Euro, que el martes y miércoles se acercó a 1,20 y cerró la semana debajo de 1,18.

La segunda ola de coronavirus que está experimentando el continente europeo promediando el verano está tomando impulso, aunque parece tratarse, en términos generales, de un brote más enfocado en los segmentos jóvenes de la población y de una letalidad considerablemente menor.

No está claro en qué medida se verá afectada la vuelta a la (relativa) normalidad en términos de actividad económica, considerando que probablemente lleguemos al invierno boreal todavía sin una vacuna ampliamente distribuida.

En cuanto a los Estados Unidos, los principales debates circulan en torno al regreso a clases presenciales,

Cada estado y hasta cada distrito escolar adopta distintos criterios en cuanto a la educación inicial y lo mismo se da en la educación superior. Son varios los casos de universidades que habían decidido comenzar las clases presenciales en los campus para luego cancelarlas al cabo de una semana debido a brotes de la pandemia.

Los commodities operaron sin grandes cambios, con la excepción del trigo cuya suba lamentablemente se podría asociar a la preocupación sobre el déficit hídrico en Argentina.

El petróleo crudo, estabilizado por encima de los 40 dólares por barril, podría ver en las próximas semanas un descenso transitorio en los precios si las dos tormentas tropicales que se están desarrollando casi simultáneamente en el Golfo de México azotan la costa con suficiente fuerza como para causar disrupciones en la operatoria de las refinerías.

La hora del canje local

Mientras el Ministerio de Economía avanza en las tratativas para maximizar la adhesión al canje de los acreedores de la

Índice S&P 500
valores diarios, último año



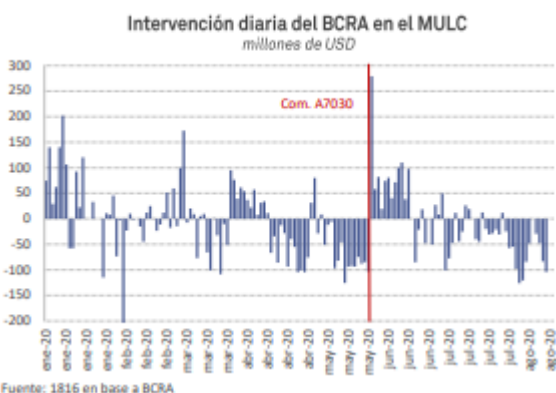
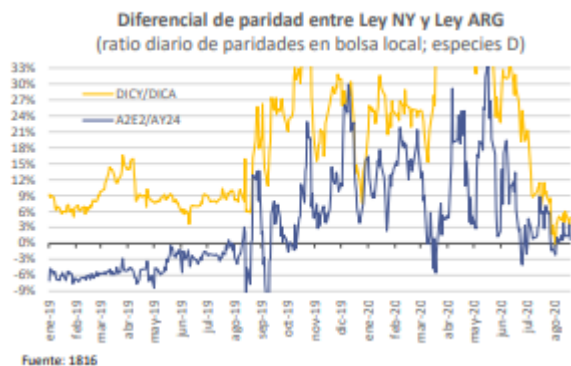
Fuente: Tradingview

Paridad Euro - Dólar Estadounidense

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview



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

deuda emitida bajo legislación extranjera, en paralelo el Gobierno lanzó el canje de los activos emitidos bajo ley argentina en condiciones idénticas al canje presentado antes la SEC estadounidense.

Los títulos emitidos bajo legislación local le brindan al Tesoro una mayor flexibilidad (discrecionalidad podría decirse) para cambiar las condiciones de emisión de los instrumentos.

Dada esta realidad, que le brinda al soberano un potencial poder de negociación mayor, que se haya ofrecido los mismos términos que a los bonistas externos puede ser considerado un gesto de buena fe y un aliciente al mercado de capitales local para el período pospandemia.

En virtud de las condiciones propuestas y del incentivo a la aceptación temprana (el reconocimiento de los intereses corridos devengados desde abril hasta septiembre integrando un bono con vencimiento 2029) lo más recomendable es optar por los nuevos títulos más cortos (dentro de los disponibles para cada título elegible) antes del 1° de septiembre, fin del período de aceptación temprana.

La opción de canjear bonos en dólares por títulos en pesos ajustados por CER con vencimiento en 2026 o 2028 no luce particularmente atractiva para los inversores individuales dado las paridades de los títulos y el tipo de cambio implícito, aunque seguramente algunos inversores institucionales, traders y arbitrajistas de corto plazo opten por esta vía.

Una vez dejado atrás los canjes local y global en septiembre, el Gobierno deberá enfocar como prioridad en su agenda económica la situación cambiaria. Es difícil vislumbrar que el actual régimen cambiario pueda sostenerse sin cambios hasta fin de año o que se “normalice” la actividad económica.

Las opciones podrían ser casi ilimitadas: desde parches como activar parcialmente el swap con el Banco Central Chino hasta cambios de fondo en el régimen de intervención en el MULC, acceso al mismo y/o movilidad de capitales en mercados cambiarios alternativos cuya libre operatoria no afecte la posición de reservas del BCRA, como hoy son el CCL y el MEP.

Se podría decir que, con el paso de los meses, la única opción inconcebible es dejar todo sin cambios.

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.

