

Comentario semanal

El mercado bursátil estadounidense retomó la senda alcista en la semana corta (el lunes fue feriado por el Día de Martin Luther King) que da comienzo a la gestión Biden.

La ceremonia, que se llevó a cabo sin público masivo y en el marco de una ciudad militarizada por contingentes de la Guardia Nacional, marca paradójicamente un clima de relativa normalidad en relación con la retórica, el simbolismo y los intereses representados por el nuevo oficialismo.

El dólar estadounidense devolvió parte de la suba de las últimas dos semanas, aunque el Dollar Index se mantiene por encima de 90 puntos. Las monedas emergentes tuvieron un buen desempeño, con la excepción del Real Brasileiro que se vuelve a acercarse a las 5,40 unidades por dólar (5,50 es el mínimo del año).

Los commodities agrícolas retrocedieron marcadamente, devolviendo casi todas las ganancias del mes: la soja y el maíz perforaron los 500 y 200 dólares por tonelada respectivamente. El petróleo, en cambio, se mantiene en torno a los 52 dólares el barril.

La tasa de Treasuries a 10 años se estabilizó en torno a 1,10% anual. Al parecer el mercado ya incorporó a los precios los efectos de un paquete de estímulo fiscal en el orden de 1,9 billón de dólares.

Otro comentario interesante, aunque no es claro si se tratará de una política en el corto o mediano plazo, es la idea de la flamante Secretaria del Tesoro, la expresidenta de la Fed Janet Yellen de colocar bonos del Tesoro con un plazo de 50 años para aprovechar la aparentemente ilimitada demanda de activos de renta fija de bajo riesgo.

Actualmente los Treasuries más largos tienen un tenor de 30 años y, a diferencia de Europa, una emisión soberana a 50 años no tiene precedente histórico en los Estados Unidos. Un instrumento de estas características tendría una valuación teórica con una tasa de 2% anual (como referencia, el bono a 30 años rinde 1,85% anual).

La trama de YPF se complica

En una semana que no debería haber traído demasiadas novedades en el ámbito económico y financiero (el dato de resultado fiscal de diciembre estuvo en torno a lo

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

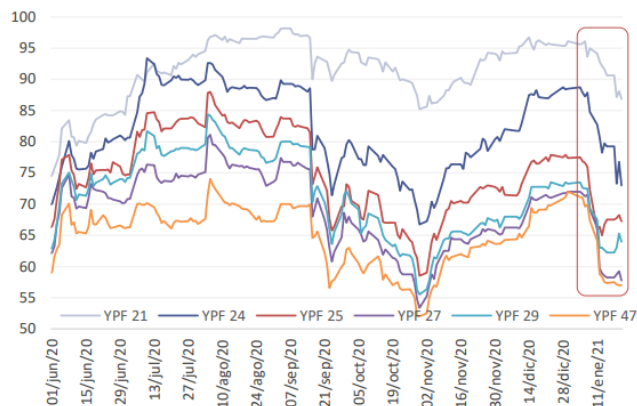
US Dollar Index

valores diarios, último año



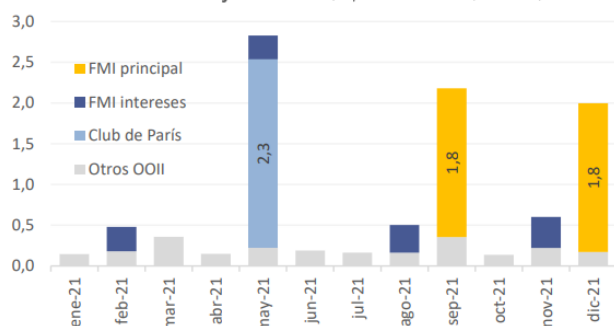
Fuente: Tradingview

Precios clean de bonos de YPF



Fuente: 1816 en base a Reuters

Perfil de vencimientos 2021 de Argentina con FMI, Club de París y otros OOII (capital + intereses; USD bn.)



Fuente: 1816 en base a Mecon

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

esperado) el mayor impacto en las cotizaciones de los activos locales fue generado por el cambio de liderazgo en YPF SA, el principal jugador en la industria petrolera con una presencia masiva tanto en la exploración y producción como el refinamiento y la distribución.

Mientras que el saliente presidente Guillermo Nielsen manifestó públicamente que el cambio de mando se acordó de buenos términos, es esperar que el mercado reciba con recelo la renuncia en el marco de una reestructuración de deuda que había tomado a los acreedores (especialmente aquellos que esperan cobrar amortizaciones de capital dentro de dos meses) por sorpresa.

Más allá de que Nielsen aclaró que durante la transición seguirá contribuyendo a las negociaciones, es de esperar que el cambio de mando esté vinculado a un endurecimiento en la postura del liderazgo de la empresa frente a los acreedores.

En la segunda mitad de la semana, no solo las acciones y las ON de YPF retrocedieron marcadamente sino que también los bonos soberanos detuvieron su recuperación y toda la renta variable local en general operó a la baja.

Dejando de lado la situación puntual de YPF (que no deja de ser relevante en términos macroeconómicos) es una realidad insoslayable que la política cambiaria condiciona la programación financiera de cada empresa que cuenta con el mercado de capitales y/o el sector externo para financiar su capital de trabajo o gastos en capital.

Mientras las negociaciones con el FMI mantengan su parsimonioso ritmo de avance, no debería sorprendernos que el mercado se deje llevar por titulares negativos como el de esta semana (más allá de si tienen efectos duraderos o no) ya que es difícil vislumbrar otro catalizador del optimismo inversor en un mercado que sigue mirando desde afuera al rally de emergentes.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondera la renta fija en moneda extranjera, especialmente AL30 en ley local y GD35 ley NY. En pesos recomendamos letras provinciales y LECER para hacer tasa con corta duration.

La información contenida en 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.

