

Índice S&P 500

valores diarios, últimos cinco años, escala logarítmica



Fuente: Tradingview

Tasa de Treasuries a 10 años

valores diarios, últimos cinco años



Fuente: Tradingview

Precio de barril Petróleo WTI

valores diarios, últimos cinco años, escala logarítmica



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Los mercados globales siguen sintiendo los efectos de la aguda contracción de la actividad económica en Estados Unidos y Europa como resultado de la pandemia de COVID-19 y las medidas determinadas por las autoridades sanitarias para contener su propagación.

El lunes 16 el mercado accionario estadounidense no sólo eliminó las ganancias del viernes sino que tuvo su peor día desde octubre de 1987 con bajas del 12% en los principales índices.

La extrema volatilidad se mantuvo hasta el jueves, día en el cual el índice S&P 500 cortó con una histórica racha de siete ruedas cerrando 5% abajo o 5% arriba del cierre anterior. El viernes 20 comenzó con un fuerte rebote del petróleo y las acciones sin grandes cambios, pero terminó con el petróleo abajo y los índices cerrando cerca de los mínimos de la semana.

Las siguientes semanas serán decisivas para evaluar las potenciales restricciones al movimiento de personas que deberían aplicarse en los grandes centros urbanos estadounidenses. Las ciudades de Nueva York y Los Ángeles han solicitado asistencia al gobierno federal en forma de buques hospital de la armada para atender al creciente número de internados. La zona más afectada es el estado de Washington, en el norte de la costa oeste, en el cual es probable que se vean imágenes como las del norte de Italia.

Finalmente empiezan a haber precisiones sobre los estímulos fiscales para paliar la crisis económica. En el comentario semanal pasado notábamos que, tras la ágil respuesta monetaria era necesario que los Estados Unidos apelaran a una política fiscal inédita para esas latitudes. Además de garantías para préstamos a negocios y compra de deuda corporativa y municipal, el Tesoro estadounidense anunció un ingreso básico universal de hasta 1.200 dólares mensuales.

Exitoso canje con tenedores extranjeros de deuda en pesos (¿salvo el TJ20?)

En el ámbito local, el devenir de los mercados financieros sin dudas le ha cedido protagonismo a la respuesta del Estado Nacional, de la totalidad del arco político y de la sociedad civil al monumental desafío que representa la pandemia de COVID-19.

Resultado del canje

Instrumentos	Fecha vto	VT de títulos viejos (\$ mm)				Qué Boncer eligieron (VNO emitido hoy)			
		VT pre canje	VT que aceptó	% que aceptó	VT post canje	2021	2022	2023	2024
Lecap S30S9	30-mar	46.461	44.480	96%	1.981	300	14.641	14.762	14.701
Lecap S1109	8-abr	26.676	7.013	26%	19.663	288	1.364	3.973	1.369
Lecap S3109	28-abr	42.301	33.748	80%	8.553	5.771	9.315	9.359	8.983
Lecap S15N9	13-may	24.406	3.940	16%	20.466	1.513	906	720	723
Lecap S28F0	28-may	25.366	12.247	48%	13.119	8.716	857	1.385	860
Lecap S30A0	29-jul	45.115	39.120	87%	5.995	6.029	17.899	7.743	7.081
Lecap S29Y0	27-ago	61.377	51.900	85%	9.477	44.866	1.609	1.615	1.617
Lecap S31L0	29-oct	70.530	43.814	62%	26.716	21.905	5.570	9.655	5.594
Lebad S28Y0	28-may	23.997	18.212	76%	5.785	2.223	5.710	5.073	5.073
Lebad S31B0	31-jul	33.972	8.765	26%	25.207	2.647	2.037	1.972	1.972
Lebad S28G0	28-ago	29.523	15.728	53%	13.795	5.998	3.045	3.058	3.322
Letra Desc S13Y0	13-may	6.076	4.956	82%	1.120	125	1.602	1.608	1.608
Bopomo TJ20	21-jun	160.677	26.925	17%	133.752	20.370	2.452	1.578	1.522
TOTAL		596.476	310.848	52%	285.628	120.752	67.007	62.503	54.427
Est. tenedores privados		507.005	221.377	44%	285.628	-	-	-	-

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

El aislamiento obligatorio que comenzó el pasado viernes no afecta a la operatoria de los mercados financieros y los medios de pago electrónicos. Los servicios públicos y económicos esenciales mantienen su funcionamiento, pero una gran parte de la economía estará paralizada hasta por lo menos fin de mes.

No tiene sentido esbozar estimaciones del costo económico a corto y mediano plazo, pero se descuenta que será cuantioso e incierto. También se han anunciado medidas de política fiscal y monetaria para mitigarlos en lo posible.

Con respecto a la deuda pública, las paridades de los bonos soberanos en dólares mantuvieron su caída. Esto se entiende desde a lógica que un contexto financiero internacional inusualmente hostil (el crédito emergente ha experimentado un deterioro considerablemente más agudo que el de las primeras semanas de la crisis de 2008) hace que un acuerdo con los acreedores sea menos probable, al menos en el corto plazo.

Con respecto al canje de bonos en pesos, acreedores por 265 mil millones de pesos aceptaron la oferta. Esta cifra está en torno o levemente superior a lo que decía off-the-record el Gobierno que buscaba. Lo que sorprende es que los acreedores no solamente hayan optado por el bono más corto sino que hayan aceptado bonos a 2023 y 2024 aún tomando la suscripción a la par.

Dado que las especies a canjear (en especial las LECAP más cortas) estaban concentradas en manos de inversores institucionales extranjeros (Templeton en el caso de la S30S9 reperfilada con fecha de vencimiento 30/03/20) es una buena señal que haya cooperación de los acreedores con el Tesoro. Quizás sorprenda que la baja aceptación del canje en tenedores del TJ20, en el cual PIMCO tiene una participación considerable de la emisión, por lo que habrá que estar atento a posibles futuras operaciones similares.

El canje descomprime en buena medida el cronograma de vencimientos en pesos (resta definir TC20 y TJ20), lo cual libera recursos valiosos para los esfuerzos del Mecon para hacer frente a las consecuencias económicas de la pandemia.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondere 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.

