

Índice S&P 500

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

US Dollar Index

valores diarios, último año



Fuente: Tradingview

Comentario semanal

Las acciones estadounidenses siguen haciendo nuevos máximos de la mano de inversores que apuestan con cada vez mayor convicción a una política monetaria acomodaticia y, sobre todo, sostenida en el tiempo por parte de la Reserva Federal.

El Dólar Estadounidense vuelve a marcar mínimos de los últimos dos años con respecto a las monedas de sus principales socios comerciales (reflejado en el Dollar Index) y hasta las monedas emergentes tuvieron un respiro el día viernes, con el Real Brasileiro apreciándose 2%. El Peso Argentino también se fortaleció contra la divisa estadounidense en las cotizaciones implícitas en la operatoria de bonos, reflejando en parte el contexto más favorable pero también influenciado por factores idiosincráticos.

La tasa de Treasuries a 10 años subió casi 10 puntos básicos en la semana, reflejando no una expectativa de subas de tasas nominales en el corto-mediano plazo sino más bien un leve aumento en las expectativas inflacionarias, en torno a la meta de 2% anual con la que la Fed renueva su compromiso.

La suba de los futuros de soja y maíz en Chicago podrían considerarse una buena noticia para el futuro de la balanza de pagos, de no ser por la preocupación respecto a los déficits hídricos que ponen en jaque a la cosecha fina de la campaña actual.

El tipo de cambio implícito cae y el canje de bonares a bonos CER vuelve a ser atractivo

En los últimos días del período de aceptación temprana de la reestructuración de deuda pública en moneda extranjera bajo legislación local, el dólar MEP y CCL presentaron bajas sostenidas.

Más allá de los motivos, externos o internos, la caída del tipo de cambio es una buena noticia para los tenedores de bonos. Al día de hoy, ir al canje para recibir nuevos bonos en dólares implica recibir bonos a 2030 que cotizarán con rendimientos en torno al 13% anual con un dólar implícito de 125 pesos. La alternativa en pesos implica recibir un bono con vencimiento en 2026 a una tasa real de CER+7,5%.

Considerando que el nuevo Boncer 2026 tiene un plazo intermedio entre el Boncer 2024 (TX24) y el Discount en

Pesos (DICP), se puede considerar razonable que el mismo cotice en rendimientos en torno a CER+6%, lo que podría generar una ganancia de capital en pesos interesante en el corto plazo más allá del movimiento del tipo de cambio.

Como posición de fondo, el bono en dólares a 2030 también resulta atractivo a las tasas implícitas actuales, aunque la compresión de rendimientos podría llevar más tiempo y su valor en pesos oscilaría en buena medida con el tipo de cambio bursátil.

En resumen, a diferencia de hace una semana, hoy se puede hacer un caso convincente para cualquiera de las dos opciones del menú. La opción entre uno u otro dependerá en gran medida del horizonte de inversión de la cartera (corto plazo favorece al Boncer mientras largo plazo el bono en dólares es recomendable) así como la disposición a estar expuesto a una u otra moneda.

Para las carteras en pesos que no accedan a los nuevos bonos a través del canje, las opciones de inversión en pesos son más limitadas, ya que las cotizaciones de los bonos CER en el mercado secundario están bastante por encima de las paridades del canje y es de esperar que se acomoden al menos un poco cuando los nuevos bonos sean recibidos por las comitentes el lunes 7 de septiembre.

Las mejores opciones para hacer tasa en pesos siguen siendo los plazos fijos tradicionales y las letras provinciales, que resultan atractivas si tenemos un período de relativa estabilidad cambiaria.

Las letras a descuento del Tesoro Nacional ofrecen buenos rendimientos pero solamente a los inversores dispuestos a comprometer su capital por más de 3 o 4 meses, lo cual reduce su atractivo para los inversores minoristas.

Mientras tanto, termina también el período de aceptación de ofertas del canje de bonos bajo ley extranjera. Este viernes 4 deberíamos tener noticias y el grado de aceptación podría marcar el humor de los inversores de cara a los próximos dos meses.

Recomendación

A los valores actuales recomendamos una cartera que sobrepondera la renta fija en moneda extranjera. Para la parte en pesos recomendamos letras provinciales para hacer tasa con corta duration y Boncer 2026 para las carteras más agresivas o institucionales con un horizonte de inversión de más largo plazo.

Opciones para los tenedores de bonos elegibles CANJE LOCAL

Títulos elegibles		Opciones en USD (y montos máximos a emitir en USD mm)				Opciones en ARS* (y montos máximos a emitir en USD mm)			
		Haircut de principal	Bonar USD 2030	Bonar USD 2035	Bonar USD 2038	Bonar USD 2041	Haircut de principal	Boncer 2026	Boncer 2028
Grupo de series	Principal (USD mm)		19.030	32.084	7.254	40.639		6.230	20.681
Letes y Bonares 2020 a 2024	19.618	3%	X	X		X	0%	X	X
USD linked (Lelink, AF20, TV21)	84	-					0%	X	
Bonares 2025 a 2037	13.458	3%		X		X	-		
Discount	7.254	0%			X	X	-		
Par	1.301	0%				X	-		
TOTAL	41.715								

*Al FX oficial de conversión (72,695)

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

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.

