

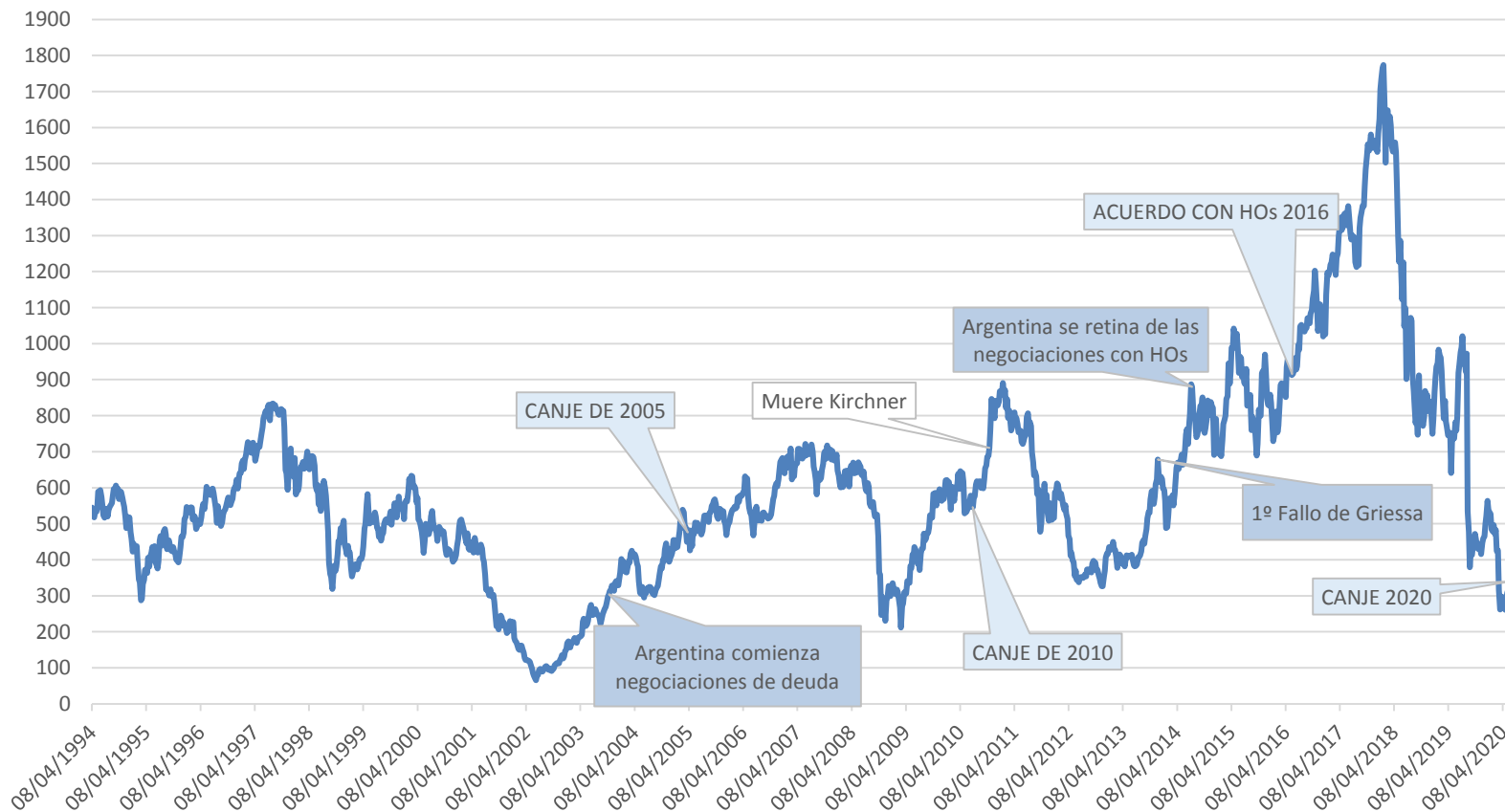
Un cambio de tendencia de largo plazo ¿de que depende? Las elecciones

Los canjes y reestructuraciones de deuda no son relevantes. Los precios siguen eventos políticos. Los inversores deben prepararse para 2021

Las Reestructuraciones de deuda no son relevantes para determinar un cambio de tendencia del mercado

LAS REESTRUCTURACIONES DE ARGENTINA Y EL IMPACTO EN LOS PRECIOS

Canjes de Deuda y el Merval en USD



Resumen

1. Los canjes y reestructuraciones no mostraron en los últimos 20 años ser relevantes a mediano y largo plazo para los precios de mercado.
2. Suelen estar sesgados por otros eventos o la tendencia de fondo de los mercados del exterior. Son drivers de corto plazo que requieren de otros eventos para continuar una tendencia.
3. Los inversores no se ven afectados ni por canjes exitosos ni por canjes que resultaron en fracasos. La tendencia post canje necesita ser enmarcada en un conjunto de sucesos a posterior que sean determinantes, y suelen ser políticos.
4. La experiencia de los canjes de 2005, 2010 y los pagos realizados a Holdouts de 2016, da indicios de no ser un argumento disparador de compra o venta a largo plazo para las empresas.

El día que Duhalde cambio la tendencia del mercado: Julio de 2002

La política en 2002 fue determinante para cambiar el estado de animo de los inversores

Elecciones de 2002: El día que Duhalde adelantó las elecciones y cambio la tendencia del mercado



El ejemplo de 2002

1. La decisión de Duhalde del 3 de julio se da luego de una serie de sucesos que involucraron violencia en las calles con grupos de izquierda, un dólar que volvió a valores máximos de abril de ese año, una parálisis de la economía y presión política de los aliados para determinar un calendario electoral.
2. El adelanto de las elecciones cambio rápidamente la tendencia del mercado. El Peso dejo de depreciarse y se estabilizó hasta la llegada de Prat Gay en diciembre de ese año que comenzó un proceso de apreciación. Las acciones cambiaron la tendencia de manera definitiva en julio de 2002.
3. Las elecciones de 2003 tenían en noviembre de 2002 un calendario electoral, candidatos y las primeras encuestas que colocaban a Menem, Kirchner y López Murphy como los principales candidatos. El único desconocido era Kirchner, pero no era una lista que disgustara a los inversores de entonces.

Las elecciones y la tendencia del Merval: Conocer la preferencia de los inversores es la clave

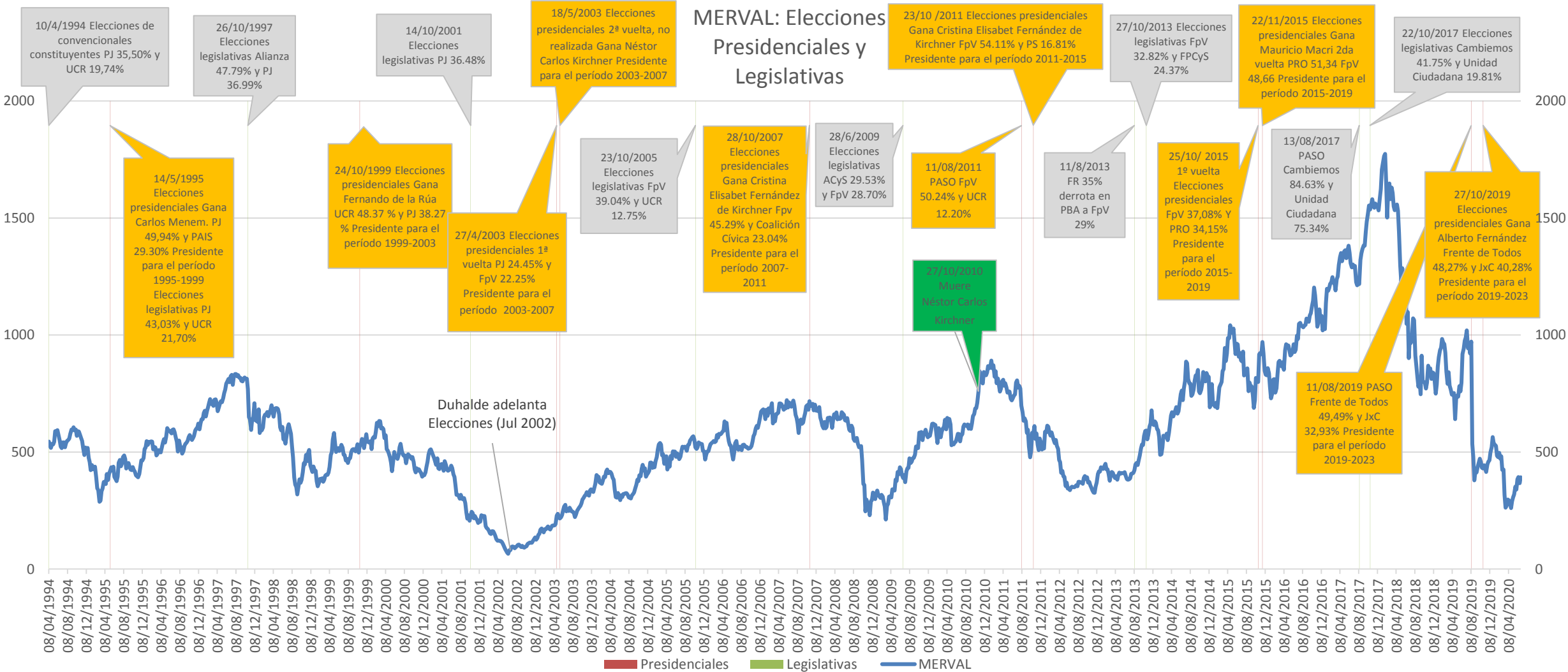
La política marca el ritmo del flujo de dinero a la bolsa: políticos amigables mejoran los precios

- Gana la peor opción para los inversores
- Gana la mejor opción para los inversores
- Una incógnita para los inversores

MERVAL
Elecciones Presidenciales y Legislativas



Es el riesgo político no la economía: Las elecciones determinan los cambios de tendencia de largo plazo



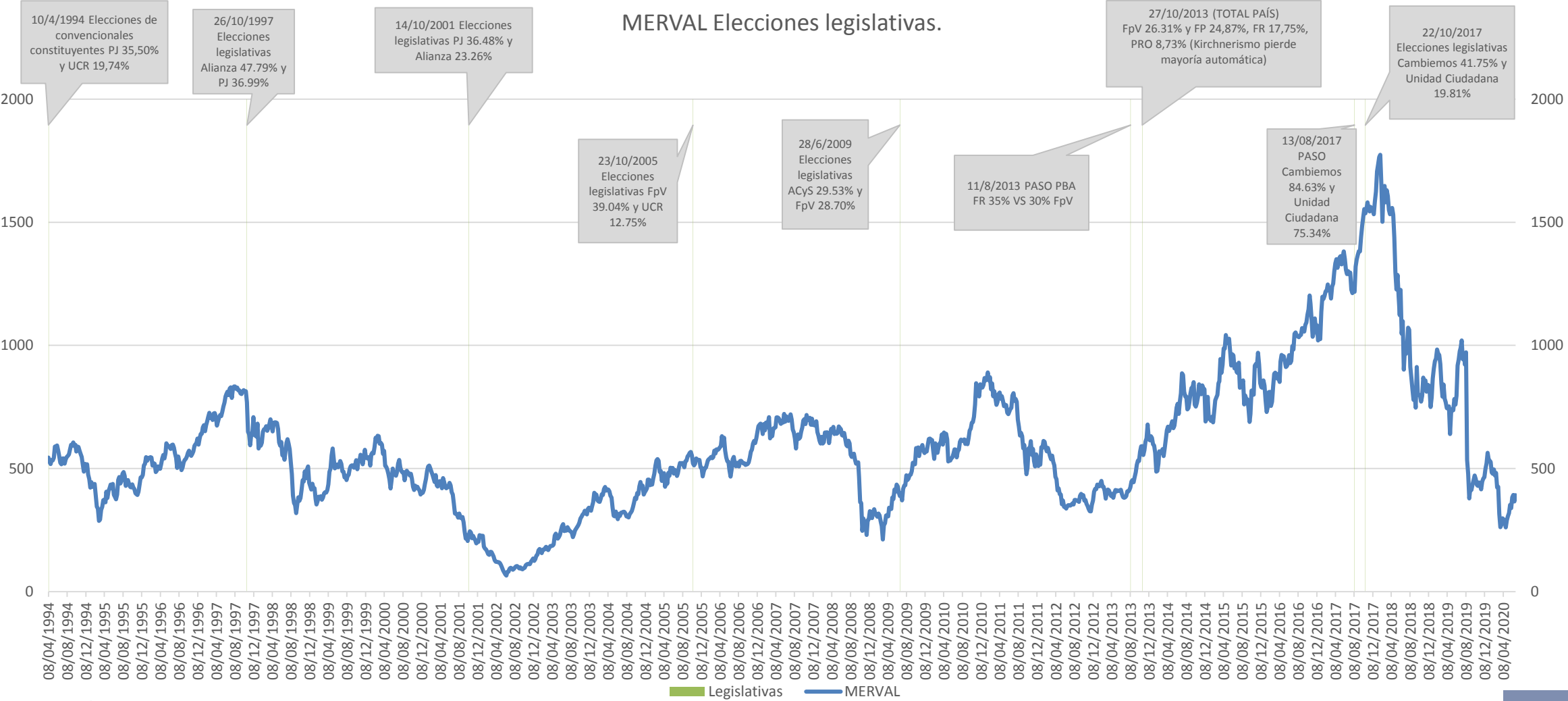
Elecciones Presidenciales

Los presidentes y su historial de precios: Mercado paga amigables y desconocidos por conocer



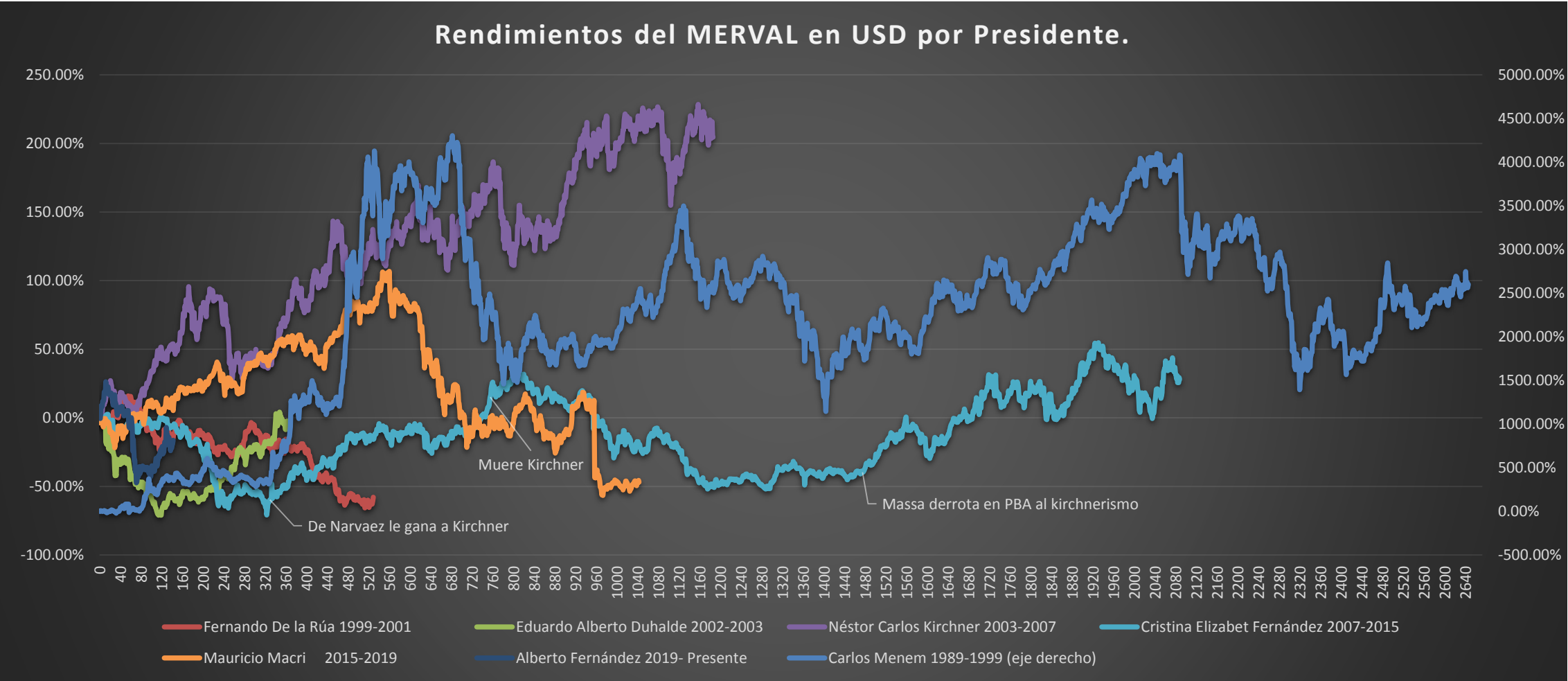
Elecciones Legislativas

Un congreso equilibrado o pro-mercado es resolutivo en fijar una tendencia alcista



El Merval en USD y el ciclo presidencial

El ciclo presidencial: Los inversores se anticipan al cambio político



ESTRATEGIA: LAS ELECCIONES 2021 Y NO LA DEUDA ES LO QUE DEBEMOS MONITOREAR

TIPs

El canje de deuda puede ser exitoso o no, pero no será determinante en los precios a mediano plazo

1. Cualquier compra o venta a realizarse debe considerar que la deuda no genera un sesgo de inversión relevante. Su shock se limita al corto plazo. Sí son movimientos bruscos previos a un cierre de canje, sea para el alza o para la baja. Pero no son puntos de quiebre.
2. Los inversores pagan tendencia alcista de largo plazo contra dirigentes con nombres propios, elecciones de medio termino en Provincia de Buenos Aires, no mayorías automáticas en el congreso, finales de ciclo de fuerzas políticas anti-mercado, la supresión de restricciones para el pago de dividendos (relevante para el MSCI sea de frontera o emergente).
3. Las restricciones cambiarias no son relevantes de existir o no para los cambios de tendencia. Como tampoco reformas aisladas (de laboral, de pensión...)
4. Si ninguno de estos eventos suceden se mirarán las elecciones de 2021. El problema está que el mercado no se adelanta al evento, espera a la fecha del suceso. Las tendencias no suelen iniciarse con encuestas.
5. El actual gobierno está catalogado como anti-mercado. No hay indicios que esto cambie en el corto y mediano plazo. El suceso electoral de 2021 se mantiene hasta el momento como el gran driver de cambio de tendencia .
6. Las negociaciones con el FMI no son relevantes. No lo fueron en 2004-2005. Tampoco en 2018 y 2019. No se paga acuerdos con el fondo para el largo plazo.
7. Cualquier anomalía en el calendario electoral debe ser monitoreada.
8. Hasta 2021 con esta información debe esperarse un mercado lateral de movimientos bruscos con el rango de precios de 2020 para el Merval en Dolares (500-200 USD)