

gestionpatrimonial.net 

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

Esperábamos una semana muy movida y así ha sido.

Como anticipamos en entregas anteriores, los mecanismos de estímulo monetario y fiscal por parte de bancos centrales, gobiernos, en proporciones muy relevantes, han contenido la crisis causada por la pandemia. Hemos verificado también esa alianza tácita entre sector público y privado trabajando en beneficio de los trabajadores y en función al mantenimiento de los ciclos económicos básicos. Sin duda, las experiencias pasadas nos han enseñado mucho y podemos decir que estamos mucho mejor que antes.

Un mega paquete de ayuda financiera por mas de 3 trillones de dólares se discute hoy en el Congreso americano, donde ambos partidos parecieran estar logrando un consenso inédito para darle curso a esta importante herramienta.

La clave pareciera estar en que tan rápido las ayudas bajen a las personas y a las empresas, lo cual es un reto para la agencias estatales que no están acostumbradas a moverse rápido.

En general, todos se muestran razonablemente optimistas respecto al impacto de este paquete de ayuda, lo cual no implica que el mismo va a detener la estrepitosa caída en la economía. Es decir, los estímulos vienen a contener de momento los efectos de la pandemia en los mercados, pero el daño a la economía esta hecho y habrá que reconstruir lo afectado.

Por lo pronto, cerramos la semana luego de tres días de subidas impresionantes en todos los índices, marcando unas recuperaciones importantes en muchos de los segmentos de activos e impulsando la confianza de los inversionistas. Sin embargo, hoy viernes pareciera detenerse esta tendencia al verificarse como las cuarentenas obligatorias en muchos de los estados impactarán las economías locales.

El S&P500 abrió a la baja luego del rally de los días previos. La noticia que USA ha superado a China en el número de casos de contagio del Covid19 sin duda desalentó el impulso que se había logrado. En breves minutos se espera el reporte de sentimiento del consumidor, el cual seguramente reflejará lo mismo que el reporte de empleo.

Tenemos entonces que por un lado la pandemia genera más temor en la medida que se expande rápidamente no solo en USA sino en otros países, y por el otro este gran paquete de estímulos que van a los puntos de inflexión específicas para lograr minimizar los efectos en los mercados.

Pensándolo bien, las medidas adoptadas no constituyen un estímulo sino un rescate. El dinero que está entrando al sistema no busca crear crecimiento, no busca hacer subir los precios de los activos o crear una sensación de riqueza; lo que los bancos centrales están buscando es comprar tiempo hasta que las políticas fiscales surtan sus efectos.

A esta hora, el S&P500 y el Dow Jones; así como el Nasdaq y el NYSE están todos alrededor de -3,50%. Los índices europeos también llevan la misma tendencia destacando el Euro Stoxx -4,24% y el CAC40 en -4.55%.

Seguramente, muchos inversionistas institucionales que entraron a principios de semana, prefirieron realizar importantes ganancias en las últimas tres sesiones de rally y han preferido realizarlas para compensar las pérdidas acusadas.



En la sesión de ayer, las bolsas europeas prolongaron las subidas, aunque de forma algo más moderada, mientras que Wall Street cerró con revalorizaciones superiores al 6%.

Los mercados estuvieron pendientes de los datos del desempleo semanal en EEUU, unos datos que, aunque se auguraban negativos (alcanzando los 3,3 millones de peticiones de subsidio), resultaron ser mejores de lo esperado (4 millones).

Este dato fue suficiente para que muchos inversores tomaran posiciones en renta variable en EEUU, animando igualmente a las plazas financieras del viejo continente. Los índices europeos alcanzaron subidas generales destacando el CAC 40 francés y el FTSE 100 británico, los dos índices que más se han recuperado de entre los selectivos principales. El Ibex, por su lado, logró superar la barrera de los 7.000 apoyado por Grifols y el sector energético. En cuanto a Wall Street, el Dow Jones lideró las subidas superando el 6% de subida en la sesión y acumulando un 21% de revalorización en tres días, volviendo así al mercado alcista (el mayor rally desde 1931).

Compras generales en los mercados de deuda gubernamental. Si bien, tanto la rentabilidad del *Treasury* 10Y como del *bund* alemán se mantuvieron en niveles del 0,8% y el -0,3% respectivamente, las compras se concentraron en los estados periféricos. La rentabilidad del bono español cayó hasta el 0,5%. La prima de riesgo en los 80 puntos básicos, fuerte estrechamiento de los spreads.

En los mercados de divisas, el euro recuperó niveles de 1,10 dólares, al igual que la libra esterlina que cotizaba al cierre sobre los 1,21 dólares. La relación EUR/GBP se desplomó hasta las 0,90 libras por unidad de euro.

En los mercados de materias primas, signo mixto en los precios del crudo. El barril de tipo Brent en los 26 dólares y el de tipo West Texas en los 23 dólares. Prolongación de la volatilidad en la cotización de la onza de oro que cerraba en niveles de los 1.630 dólares



Uno de los temas más importantes que he estado conversando con Clientes y prospectos en los últimos días es sobre la mejor manera de entrar al mercado para aprovechar oportunidades que se puedan presentar con esta crisis.

El salir a comprar y posicionarse de un solo golpe versus hacerlo de forma gradual para hacer precios promedios. En un post en LinkedIn comenté una propuesta concreta basada en la entrada gradual de las compras y el mismo tuvo muchísima receptividad.

Gracias a los amigos de Goldman Sachs, con quien evaluábamos precisamente este tema para un cliente, ubique un material que analiza a detalle este punto y del cual básicamente les destaco:

Al evaluar la estrategia de entrada, hay que considerar los costos y beneficios de las estrategias. En teoría y de acuerdo a la historia, la entrada inmediata, de un solo golpe es preferible a la entrada gradual ya que ésta última mantiene a los inversionistas fuera del mercado y mientras este fuera, los costos de oportunidad para lograr retornos mas importantes son mas altos.

Sin embargo, la inversión gradual puede ser muy útil si el inversionista le preocupa o teme que el mercado siga bajando al inicio del proceso de compras. La entrada gradual debe ser sistemática y no obedecer a una serie de compras improvisadas en el tiempo.

Si inviertes de un solo golpe puedes aprovechar una subida de mercado y los costos son altos de bajar el mercado. Si la inversión es gradual, se mitiga el riesgo que el mercado baje pero se logran bajos retornos en caso que el mercado suba.

Al final, concluyo que una estrategia que combine ambas estrategias pudiera ser la mejor opción frente a niveles altos de volatilidad.

La estrategia ideal consiste en invertir el 50% de la disponibilidad e inmediatamente después realizar las compras gradualmente de los saldos restantes en montos específicos durante las próximas semanas o meses (dependiendo de la estrategia). De esta forma se logra capturar casi 2/3 de los beneficios de la inversión gradual y se reducen los costos a la mitad.



Ya cerrando esta entrega, conocemos los resultados del reporte de sentimiento del consumidor. Este importante indicador, tal y como anticipamos, ajustó a niveles no vistos desde el 2008 por efecto directo de la pandemia en cuanto a los negocios que cerraron sus puertas.

La caída fue de 11.9 puntos para marcar 89.1. Los analistas esperaban 90 puntos luego que una lectura preliminar había indicado 95.9 puntos. En esencia, este indicador sugiere que la gran mayoría de los americanos ahora piensa que vendrán momentos difíciles por lo que queda de año y que probablemente hasta pudiera quedarse sin empleo, con lo cual, desde ya restringe su gasto y empieza a ahorrar.

Esperaremos el reporte de confianza al mes de abril donde se verían los efectos de los estímulos aplicados en este momento y entonces se podrá ver con claridad la proyección de indicadores para lo que resta de este tumultuoso año 2020.

Al cierre vemos como American Airlines (AAL) cae 8% luego que informó que está reduciendo en 60% su capacidad operativa en el mes de abril y 80% su capacidad en mayo para adaptarse a la abrupta caída de la demanda. La línea aérea ha estado incluso adaptando parte de su flota para transportar carga ante la falta de pasajeros y ha recibido como el resto de las líneas beneficios coyunturales de la FAA en cuanto a la reducción sustancial de costos operativos por el uso de terminales en los aeropuertos americanos durante la pandemia. Uno de nuestros clientes ha estado especulando en estos días con acciones de líneas aéreas y a estas alturas creemos que ya debe bajarse de esa montaña rusa...

Seguimos pulsando cada día el mercado, mantenemos comunicación permanente con nuestros clientes y pulsamos oportunidades de inversión. Aquí estamos.

Feliz fin de semana.

AAA

**En AGCG Gestión Patrimonial nos complace acompañarle profesionalmente en sus decisiones financieras, patrimoniales y de inversión, para así asegurar su legado familiar.**