

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

Han pasado un par de semanas desde nuestra última entrega del **AAA Newsletter** y los temas mas importantes con impacto en los mercados y en las economías siguen siendo los mismos: las posibles nuevas olas del Coronavirus a nivel global junto a la expectativa de nuevos tratamientos y/o vacunas por una parte; y por la otra, los sempiternos acuerdos políticos para dejar fluir los estímulos fiscales y monetarios a una economía que los pide a gritos.

Respecto al Covid-19 la data dura para el 11 de este mes refleja que en el mundo más de 37 millones de personas han sido contagiadas por el virus y mas de 331 mil personas han fallecido, lo que implica una tasa de fatalidad mundial de 2,87%.

En los Estados Unidos, donde efectivamente se hacen mas pruebas por lo que la data es mas representativa, el numero de contagio es de 7.762.546 con 214.768 fallecidos, lo que indica una tasa de fatalidad de 2,77%.

Los epicentros mas preocupantes de posibles rebrotes o nuevas olas se ubican en la India, en Estados Unidos, en la Union Europea, Inglaterra, Rusia y Brazil; sin embargo, analizando la tasa de fatalidad pareciera que su proyección es a la baja, es decir, cada semana muere menos gente por el virus, sin duda gracias a los avances en los tratamientos médicos y en general por que el conocimiento práctico en los hospitales y centros de salud sobre el comportamiento del virus va incrementándose.

Goldman Sachs hace una proyección interesante y afirma que si se factoriza todos los casos de contagio detectados y no detectados en USA incluyendo los casos que no han sido siquiera probados, la tasa de fatalidad real estaría entre 0,31 y 0,64%. Actualmente, luego de mejorar progresivamente la logística para las pruebas desde Marzo, se estima que solo se detecta uno de cada 9 infecciones en USA. Este indicador a nivel global sería mucho peor.

Lo mas importante es que las opiniones recientes de las personas que están manejando esta crisis desde sus entrañas sugieren una postura que podríamos definir como de "optimismo cauteloso" respecto al tema vacunas y tratamientos, y todos sugieren que enfrentaremos nuevas olas de contagio durante todo el 2021. Esta es una batalla de largo alcance.

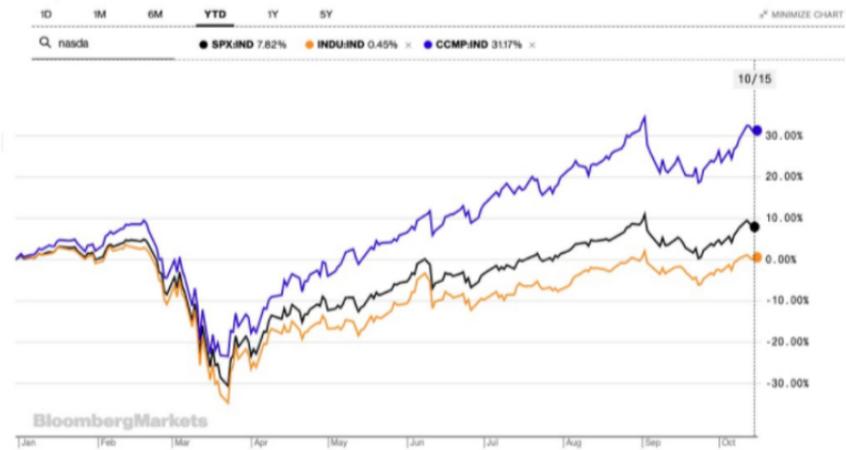
Los medicamentos terapéuticos siguen avanzando y generando mejores resultados en los hospitales, lo cual ha ayudado en bajar como dijimos las tasas de fatalidad y la FDA debiera estar a punto de aprobar tratamientos con anticuerpos mono-clonales de las empresas farmacéuticas de Elli Lilly y Regeneron en pocos dias.

Respecto a las vacunas, los expertos afirman que cuando ya se ha llegado a

un 80% de los protocolos de investigación y pruebas, los procesos finales de aprobación deberían acelerarse, sin embargo, luego de atender durante estos días diversas llamadas en conferencia con los protagonistas en el mundo farmacéutico, pareciera que no tendremos una vacuna lo suficientemente segura y exitosa como para poder iniciar un proceso de distribución en USA y global efectivo sino hasta mediados del 2021. La presión puesta en el tema desde la perspectiva política y hasta el resultado de las elecciones americanas pudiera acelerar pero solo un poco esta expectativa de tiempo.

Por otro lado, los procesos de reapertura y adaptación a las nuevas realidades de las economías post pandemia siguen su curso y por ende sigue siendo crucial que los gobiernos pulsen y generen políticas fiscales y monetarias efectivas y oportunas para permitir fluir estos procesos.

Como ya es costumbre, les muestro en la figura de abajo el performance comparativo de los principales índices del mercado americano en lo que va de año (YTD). El indicador tecnológico se mantiene por encima del 30% mientras que el Dow Jones competitivamente muestra ganas de llegar al 10%, mientras que el más representativo de todos, el S&P500 lucha para mantenerse en el terreno positivo.



Poniendo la lupa ahora en la economía americana, vemos que en breve se inicia nuevamente la publicación de los resultados corporativos trimestrales.

El consenso de mercado ha ido mejorando las expectativas de beneficios durante todo el verano. A diferencia del segundo trimestre, donde el pesimismo reinante dejaba espacio para las sorpresas positivas, este tercer trimestre las expectativas están lejos de escenarios negativos.

Los primeros compases, con los resultados de los bancos americanos, vienen con saldo mixto: mayor cifra de negocio de banca de inversión, impacto negativo de los bajos tipos de interés y unas menores provisiones que vuelven a los niveles previos a la crisis del COVID-19

Y hoy viernes -hace pocos momentos- se generó el reporte de las ventas al detal para Septiembre, indicador éste muy importante del estado de la economía en tiempos de crisis, el cual confirmó que dichas transacciones crecieron más de lo esperado en el periodo, cerrando un trimestre sólido para la actividad económica.

Las ventas minoristas aumentaron un 1,9% el mes pasado, dijo el viernes el Departamento de Comercio, tras un alza no revisada de 0,6% en agosto. El consenso de los economistas habían previsto un alza de 0,7% en las ventas al detalle del mes pasado.

Excluyendo los automóviles, la gasolina, los materiales de construcción y los servicios de comida, las ventas aumentaron un 1,4% el mes pasado después

de una caída revisada a la baja del 0,3% en agosto.

Las llamadas ventas al por menor estructurales se corresponden mejor con el componente de gasto del consumidor del producto interno bruto. Antes, se estimaba que habían bajado un 0,1% en agosto.

Las ventas al por menor han rebotado por encima de su nivel de febrero, con la pandemia impulsando la demanda por bienes que complementan la vida en el hogar, incluyendo automóviles, muebles y aparatos electrónicos.

El estímulo fiscal, especialmente un subsidio semanal para decenas de millones de estadounidenses desempleados, impulsó las ventas al por menor, poniendo el gasto de los consumidores y la economía en general en camino de registrar el crecimiento más rápido registrado en el tercer trimestre.

Las estimaciones de crecimiento para el trimestre de julio a septiembre son tan altas como una tasa anualizada del 35,2%. La economía se contrajo a un ritmo del 31,4% en el segundo trimestre, el descenso más profundo desde que el gobierno comenzó a llevar registros en 1947.

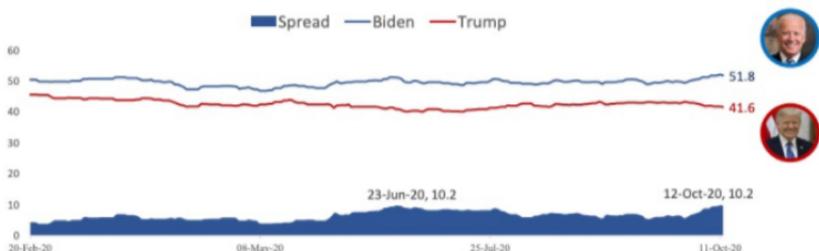
Pero el dinero del gobierno prácticamente se ha agotado.

La Casa Blanca y el Congreso están tratando de llegar a un acuerdo sobre otro paquete de rescate para las empresas y los desempleados. El gobierno informó el jueves que los nuevos pedidos de subsidios de desempleo aumentaron a un máximo de dos meses la semana pasada.

Además, el aumento de las infecciones por coronavirus podría dar lugar a restricciones comerciales que podrían reducir el gasto en servicios como la restauración, que sigue siendo inferior a los niveles pre-pandémicos.

Las estimaciones de crecimiento para el cuarto trimestre se han recortado hasta una tasa de 2,5% desde un ritmo superior al 10%. Algunos economistas creen que los ahorros podrían proteger el gasto de los consumidores en ausencia de más ayuda financiera del gobierno.

1. Presidential Race 2020: National Polling Averages and Forecasts



Vamos a lo político.

En la medida que nos acercamos al 3N la vertiginosidad de las noticias políticas aumenta cada día y la dificultad para sopesar adecuadamente tanta información no es poca cosa.

La data dura que hemos recabado de las entidades bancarias con las que hemos venido sosteniendo diversas llamadas en conferencia, confirman la supuesta ventaja de +10 puntos del ex VP Joe Biden sobre el Pte. Trump al inicio de esta semana. Por otro lado, las estimaciones para la elección por la conformación del Senado permanecen sumamente cerradas, no permitiendo proyectar un resultado todavía en favor de ninguna bancada.

En mi análisis particular, resaltan los ataques mediáticos desmedidos desde la mayoría de los centros que manejan el llamado Cuarto Poder en contra del presidente, así como el bloqueo inmisericorde de temas, estadísticas y resultados de gestión de gobierno que pudieran generar una opinión objetivamente positiva para Trump incluso en las redes sociales, donde Facebook y Twitter han tomado la batuta de la censura.

Luego del caótico debate presidencial, la súbita recuperación del presidente Trump en su salud luego de dar positivo en un test de Covid, el debate de los vicepresidentes donde Pence demostró una superioridad política abismal respecto a la aspirante demócrata K. Harris, los titulares no dejan de sorprendernos, pero el sesgo mediático es evidente en favor de la plataforma demócrata. Y para mi esto no está bien.

En las últimas horas, empiezan ahora a circular en ciertas redes la desclasificación de una serie de documentos y archivos, varios de ellos encontrados en un laptop que perteneció a Hunter Biden, el hijo del candidato, que vendrían a perjudicar de forma terminante la imagen de Biden por temas asociados con los turbios negocios de su hijo en China y Ucrania. El uso de la imagen y el nombre de su padre para influenciar estas negociaciones durante su gestión junto al ex presidente Obama al parecer queda ciertamente evidenciada y eso bajo la ley americana es un claro delito que generará consecuencias judiciales para la familia Biden. Veremos como se desarrolla esta noticia y su cobertura mediática controlada durante el fin de semana.

Por lo pronto la lectura política mas afinada que he podido recopilar indica que si bien Biden mantenía una ventaja ampliada sobre el presidente Trump al 11 de octubre (Ver arriba el gráfico), no podemos a esta hora descartar repuntes y cambios importantes en la intención de voto del americano promedio, siempre muy susceptible a los temas de patriotismo y tradición a la patria, en los días previos al evento electoral.

Es muy probable que, dada la lentitud de los procesos de conteo manual de los votos por correo en varios estados, la noche del 3N no tengamos resultados concluyentes sobre la elección.

Algunos especialistas ya hablan de una victoria circunstancial roja que se pudiera anunciar el día de la votación para luego confirmar una victoria definitiva azul luego de contabilizar los votos por correo (de confirmarse las tendencias a la fecha). En todo caso, hablamos de 47 votos electorales en disputa que se estarán peleando a cuchillo en las próximas tres semanas los aspirantes a la presidencia de manera de coronar el objetivo.

Este escenario, de que los resultados puedan ser impugnados por la parte perdedora es muy peligroso dado que abre la Caja de Pandora para que se susciten "espontáneamente" muchos eventos y situaciones de tensión social mientras se definen los resultados de acuerdo a los procesos claramente definidos en la ley. Veríamos seguramente resurgir las manifestaciones violentas en las calles y el tradicional aprovechamiento por parte de la izquierda progresista de utilizar estos eventos para impulsar su agenda de desorden y caos.

Eso nos lleva a analizar los tiempos en que las variables electorales serán despejadas. En la imagen abajo, podrán apreciar lo cerrado del cuadro de preferencias electorales por estado de la Unión, y las fechas críticas que definen los resultados en caso de que los mismos sean impugnados. Este parece ser un escenario que toma relevancia y alto chance de ocurrencia. Al final será la Corte Suprema la que tendrá la última palabra. Hablamos en todo caso del mes de Enero...

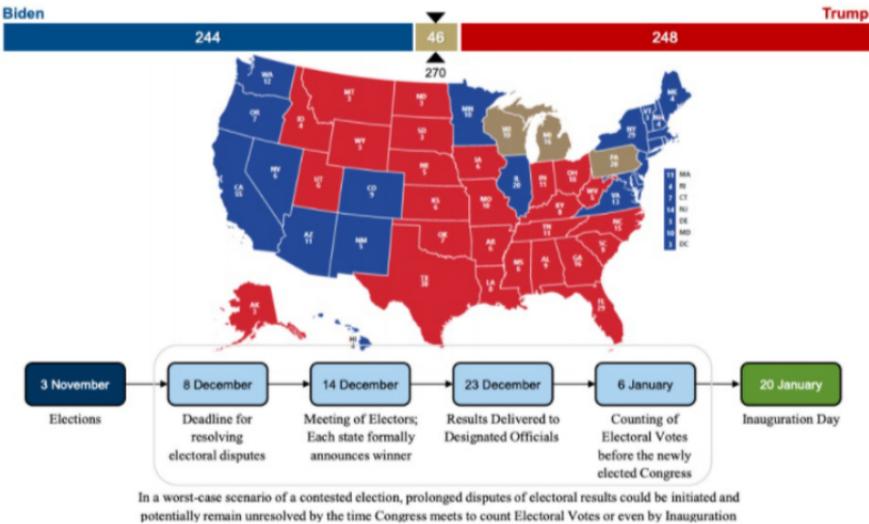
Obviamente esto no será positivo para los mercados y desde ya podemos advertir que los niveles de volatilidad en Noviembre y Diciembre se verán afectados de forma importante mientras el nerviosismo permanezca en el mapa político.

Como siempre decimos "factor your cost belts" ya que pasar del precio

Como siempre decimos *fasten your seat belts* ya que pesar del opaco panorama político, históricamente desde 1945 el S&P500 ha marcado una tendencia positiva de crecimiento inmediatamente después de los eventos electorales.

El consenso de los analistas mas reconocidos pareciera estar en torno a que la volatilidad no se verá afectada de forma lo suficientemente disruptiva como para revertir el proceso de recuperación económica en marcha a nivel global y siempre, el gasto social que vendrá después por quien sea que salga ganador siempre justificará una expansión que favorecerá a los mercados. De hecho, los grandes bancos con quienes gestiono activos en favor de nuestros clientes anticipan varios años de expansión económica.

La recomendación crucial es mantenerse invertido en una cartera lo suficientemente bien estructurada y diversificada para defenderse de la volatilidad. Si Usted aún no es cliente de **Gestión Patrimonial** y duda de como su cartera de inversión se prepara para transitar estos meses de incertidumbre mas vale que nos contacte ASAP.



Para finalizar, destacamos algunas Notas Breves de nuestros amigos de **MFS Funds**:

La Autoridad de Conducta Financiera de Gran Bretaña expresó que los mercados deben prepararse para el anuncio de que la tasa de interés de referencia Libor dejará de publicarse a fines de 2021.

Los Centros para el Control y Prevención de Enfermedades de los EE. UU. revisaron sus pautas sobre la COVID-19 para incluir que el coronavirus se puede propagar a través de partículas en aerosol, que pueden “permanecer en el aire durante minutos o incluso horas” y desplazarse más de dos metros.

Las solicitudes iniciales de beneficios de desempleo de los EE. UU. alcanzaron un total de 840 000 en la semana pasada, una cantidad superior a las 825 000 solicitudes nuevas que se esperaban. Esta es otra señal de que el aumento de este verano en el crecimiento del empleo se está moderando a medida que nos acercamos a la etapa final del año.

La OPEP revisó a la baja su pronóstico de crecimiento de la demanda de petróleo a nivel mundial a largo plazo y afirmó que esta demanda se estancará a fines de 2030 e incluso podría haber comenzado a disminuir para ese entonces.

El Instituto de Finanzas Internacionales indicó que los mercados emergentes se enfrentan a una recuperación lenta y dispar, con un influjo irregular de capitales, y que las economías en desarrollo, excepto China e India, van camino hacia una recesión más profunda que la observada tras la crisis financiera mundial.

Las tasas hipotecarias de los EE. UU. establecieron otro mínimo histórico, en un momento en el que el volumen de solicitudes de refinanciación aumentó un 8 % en la semana y fue un 50 % más alta que hace un año, según la Asociación de Banqueros Hipotecarios.

Aproximadamente el 65 % de los votantes registrados espera que la economía de los EE. UU. tarde más de un año en recuperarse, según una encuesta realizada por el servicio de pago de facturas doxo.

La lira turca alcanzó un mínimo histórico frente al dólar ante el nerviosismo de los inversionistas por posibles sanciones de los EE. UU., la relación tensa con la Unión Europea y los constantes conflictos en el Cáucaso.

El ministro de Relaciones Exteriores de Irlanda expresó que cree que es posible la firma de un acuerdo comercial entre Gran Bretaña y la Unión Europea, pero advirtió que Londres no debería subestimar la importancia que sigue teniendo el conflicto por los derechos de pesca.

El Fondo Monetario Internacional declaró que México debería implementar un mayor respaldo fiscal a corto plazo para aliviar las dificultades económicas y recomendó que el gobierno amplíe sus beneficios de desempleo y su red de asistencia social.

Las autoridades federales presentaron cargos contra seis hombres por un supuesto plan para secuestrar a la gobernadora de Michigan, Gretchen Whitmer.

En **Gestión Patrimonial** seguimos acompañándoles activamente en el monitoreo de las informaciones que pudieran afectar sus carteras de inversión y como siempre, estamos prestos para reaccionar oportunamente en beneficio de sus intereses.

Feliz fin de semana.

AAA

**En Gestión Patrimonial acompañamos profesionalmente a nuestros Clientes en la gestión de sus relaciones financieras y en la toma de sus decisiones inversión, para así proteger y asegurar el crecimiento su legado familiar.**