

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Sin duda lo mas destacado de la semana es el interesante reporte trimestral que registra el comportamiento del Producto Interno Bruto (GDP) americano al cierre del 30 de septiembre, el cual muchos esperábamos con ansiedad para verificar la medición del proceso de recuperación de la economía luego del fuerte bajón por efecto de la pandemia al cierre del trimestre anterior.

De acuerdo al esperado reporte del Departamento de Comercio, el GDP de la economía mas importante del planeta, rebotó con fuerza al cierre de septiembre en un 7.4% lo que representa un 33.1% anualizado, lo cual revierte totalmente la tendencia y recupera mucho del camino perdido como efecto de la pandemia, demostrando una resiliencia increíble de los sectores comerciales que se reinventan y ajustan a las difíciles condiciones económicas actuales.

Este importante marcador consolida la idea que la economía ha encontrado su piso y que en adelante debe marcar un ritmo de crecimiento quizás mas modesto y tortuoso pero positivo en todo caso.

En todo caso prevalece la cautela dada la lentitud en el proceso de aprobación política de las extensiones a las medidas de estímulo fiscal y monetarias, lo que impactará los flujos de caja de los hogares americanos justo cuando arranca la temporada de compras pre-navideñas. Por otra parte los nuevos rebotes de coronavirus en Europa y USA continúan amenazando los esfuerzos por volver a la normalidad, mientras que las esperadas vacunas y tratamientos efectivos contra el covid19 parecieran quedar definitivamente para bien entrado el 2021.

A pesar que el empleo viene recuperándose también a tasas mas positivas que lo esperado, lo cierto es que aun hay mas de 11 millones de personas que se mantienen fuera de las nominas desde que arrancó el proceso pandémico y pasarán varios trimestres para verlos de vuelta en sus trabajos, sobre todo en los sectores mas afectados como el turismo, las lineas aéreas y los restaurantes.

Estamos a pocos días del evento electoral más importante de todos, por lo que este indicador ayuda ciertamente al presidente Trump en la recta final del proceso, quien ha advertido que de ganar el ex Vice presidente Biden todo el esfuerzo se vería arruinado por efecto de la implementación de sus políticas fiscales tendientes al incremento de impuestos. Biden ha dicho que la economía se esta desacelerando sino estacando y que sus repuntes recientes han ayudado mas a "los de arriba" mientras que las familias trabajadoras y los pequeños negocios se han visto devastados.

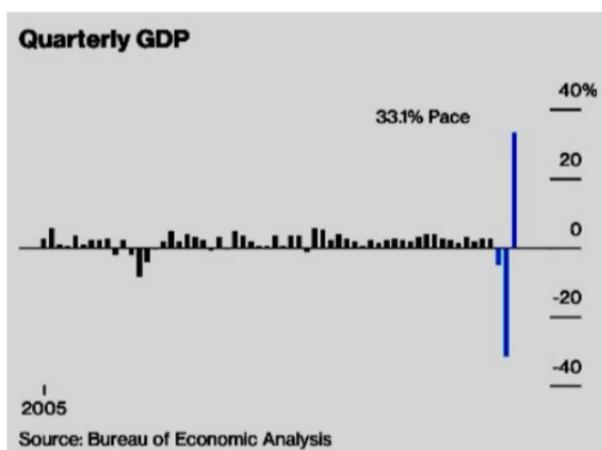
Más adelante nuestro Oráculo entra en este análisis a detalle y plantea sus proyecciones.

Por lo pronto, el gasto al detal del consumidor americano que cuenta por dos

tercios del GDP ha aumentado de forma importante, impulsados por el sector automotriz, ropa y calzado, así como medicamentos y farmacia. Este patrón se ve demostrado en los reportes corporativos de las empresas que cotizan en el mercado los cuales muestran mejores resultados fundamentales a los esperados. Microsoft y General Electric han llevado la batuta en este optimismo.

Ya al cierre, hoy Viernes varios de los reportes corporativos de empresas tecnológicas mostraron resultados por debajo de las expectativas, llevando el sub sector del índice Nasdaq 100 a -2,11%. Vemos a Apple bajar hoy mas de 5% pero al mismo tiempo Google rebota ese mismo porcentaje. Hay que afinar los criterios para la selección de activos.

La semana que viene será intensa en cuanto noticias e informaciones tipo "Breaking News" así que sugerimos filtrar muy bien cada información recibida para llevar un pulso real y cierto de como va evolucionando el proceso electoral. God Bless the United States of America.



Vamos de inmediato con las **Notas del Oráculo de Gestión Patrimonial**, quien desarrolla su perspectiva en base a lo que actualmente vienen reseñando las encuestas sobre una ventaja de Biden sobre el presidente Trump, no sin antes advertir que nosotros pensamos que aún pueden haber grandes sorpresas...

Yo voy analizar solo el caso de que Joe Biden gane la presidencia y los demócratas controlen la presidencia y el congreso.

La historia demuestra que la bolsa tiene una tendencia alcista no importa que partido gobierne. Según el Wall Street Journal desde 1929 y hasta 2019 un partido controló ambas cámaras y la presidencia durante 45 de esos años y el S&P 500 subió un promedio de 7.45%, exhibiendo ganancias en 30 de esos años y pérdidas en 15 de los mismos.

En los otros 46 años, con un gobierno dividido, el índice subió un promedio de 7.26% y hubo 29 años ganadores, 16 años perdedores y uno neutral. Pareciera que la historia nos aconseja en contra de tomar decisiones drásticas y de solo ejecutar cambios de estrategias basado en tendencias fundamentales y nuestro apetito de riesgo. Nada nuevo.

Yo no estoy tan seguro que eso sea así por las siguientes razones:

- Nunca hubo una diferencia ideológica tan grande entre los demócratas y republicanos causada por el efecto Trump dentro del partido republicano y la fortaleza del ala izquierda del partido demócrata. Estas diferencias se reflejan en la población.
- Nunca ha habido una diferencia tan grande en la contribución y la economía entre las distintas clases económicas del país. Hoy en día los

muy ricos y los ultra ricos controlan mucho mas del consumo y la inversión que mueve el GDP y por ende el bienestar económico de todos.

- la infraestructura industrial norteamericana esta fundada en el uso de energía tradicional de petróleo y gas y cualquier adaptación a energía renovable seria larga y costosa.

Eso me lleva a solo considerar la alternativa de un gobierno controlado por los demócratas desde la presidencia y el congreso con el poder de pasar leyes que reflejen las dos propuestas económicas mas importantes del candidato Biden:

- Una subida de impuestos considerable dirigido a los "ricos" y a las corporaciones.
- Encaminar a los Estados Unidos hacia la energía renovable con regulaciones e impuestos que impidan el crecimiento de las empresa de petróleo y gas así como ofreciendo subsidios para el desarrollo en energía renovable como le energía solar.

Entre los impuestos a subir están:

- El impuesto a las ganancias de las empresas de 21% a 28%. Esto viene acompañado de un nuevo impuesto mínimo y mas impuestos sobre los ingresos internacionales.
- A las personas naturales que ganen mas de \$400,000 el escalón superior de sus impuestos a partir de esa cifra sube de 37% a 39%. Los impuestos a las ganancias de capital de las personas que devengan mas de un millón de dólares al año sube de 23.8% a 39.6%
- Se regresa al "impuesto a la muerte" donde los herederos pierden el derecho a heredar acciones apreciadas al valor del día de la herencia sin pagar impuestos. Según el cambio propuesto, los herederos pagarían impuestos como si hubieran vendido las acciones el día de la herencia, a pesar de que son ganancias no realizadas y que pueden cambiar de valor al día siguiente.
- Se introducen otros impuestos sobre la venta de las propiedades de bienes raíces incluyendo la vivienda principal, que aun no han sido detallados.

La guerra contra el carbon, petróleo y gas via impuestos y regulaciones seguida de invertir una cantidad de los nuevos impuestos recaudados en industrias riesgosas y poco maduras como la energía solar y de viento, traería pérdida de empleo a corto plazo y un alto riesgo de no llegar a la meta como paso en el gobierno de Obama.

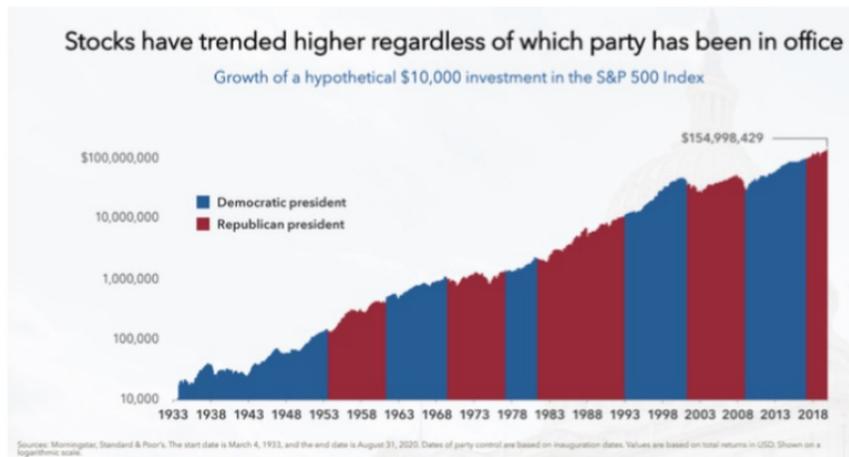
Los expertos varían en su estimación del daño que se causaría y han lanzado una cifra de una reducción de 0.16% del GDP en diez años.

Yo veo que, a corto plazo, distinto a otros años recientes donde ha habido cambio de control en el partido gobernante, los grandes inversores harán cambios fundamentales en su estrategia de inversion que causaran nerviosismo y volatilidad en el mercado.

En este caso las variaciones en el valor bursátil serian mayor que en el pasado, donde el promedio de cambio del indice S&P 500 fue de 3.2% para arriba o para abajo en los meses entre las elecciones y la inauguración de un nuevo gobierno con cambio de control.

Si cualquier otro escenario ocurre distinto a que gobierne con control completo el partido demócrata, creo en la historia y el regreso a la estrategia tradicional confiando en el crecimiento del valor bursátil a mediano y largo plazo. A ponerse los cinturones de seguridad!

Para contextualizar, ya como nota nuestra, abajo les mostramos un gráfico que describe como a lo largo de la historia, las elecciones presidenciales en Estados Unidos no han representado un punto de quiebre de tendencias como efecto de una victoria republicana o demócrata. Sin embargo y no obstante, estamos en total acuerdo con nuestro Oráculo: en esta oportunidad, de ganar Biden, sí que vendrán consecuencias de corto, mediano y largo plazo.



Como hemos referido antes, el tema del desarrollo de las nuevas vacunas para contrarrestar el avance del virus chino es crucial para entender el futuro mediato, por ello les actualizamos en las noticias más relevantes:

AstraZeneca asegura que su vacuna COVID-19 “produce una respuesta inmune robusta en pacientes ancianos, y que la respuesta inmune es similar tanto en jóvenes como en adultos mayores”. AstraZeneca, a través de su portavoz, añadió que la vacuna “podría estar disponible para pacientes vulnerables antes de fin de año”.

Según la firma farmacéutica, los análisis de inmunogenicidad realizados en un conjunto de participantes del ensayo muestran que “la vacuna genera anticuerpos protectores y células T entre la gente mayor”, y enfatiza que “es alentador ver que las respuestas de inmunogenicidad fueron similares entre jóvenes y adultos mayores, y que la reactogenicidad fue menor en los adultos mayores”, dijo a Reuters hoy el portavoz de AstraZeneca.

Dicha persona agregó que «el análisis de los resultados fortalece la evidencia de la seguridad e inmunogenicidad del AZD1222», refiriéndose al nombre técnico de la vacuna.

Aunque el hallazgo genera esperanzas de que los adultos mayores puedan desarrollar alguna forma de inmunidad contra la enfermedad, se requieren “más análisis para este grupo de edad”, informaron otras fuentes entrevistadas hoy por FT para analizar las valoraciones de la farmacéutica.

El FT también informa que los «datos nuevos y prometedores de Astrazeneca, aunque todavía son bastante preliminares».

Por lo pronto, se espera que los detalles de las pruebas se publiquen en breve en una revista clínica, pero los datos recopilados hasta ahora ya están siendo analizados en tiempo real por el EMA (Agencia Médica Europea) y según la publicación de hoy del FT “se hacen eco de los datos publicados ya en julio, y que demostraron que la vacuna había generado fuertes respuestas inmunes en un grupo de adultos sanos de entre 18 y 55 años”.

Por otro lado, el profesor Adrian Hill, que dirige el programa de vacunas de Oxford, dijo que «los médicos y los pacientes de alto riesgo podrían recibir dosis de AZD1222 antes de fin de año». Y es que los investigadores planean buscar la aprobación de emergencia para los pacientes vulnerables una vez que los datos provisionales estén disponibles. “La licencia inicial sería para uso de emergencia, no para aprobación total”, dijo el profesor Hill.

Con respecto a los programas de vacunación masiva, el director del programa de vacunas dijo que «los reguladores querrán ver más datos sobre seguridad y eficacia antes de dar una licencia para vacunar a todos». “Lo que estamos buscando este año es una autorización de ‘uso de emergencia’ que nos permitirá vacunar prioritariamente a los que están en mayor riesgo, y luego, a principios del próximo año, a todos los demás”.

En esta línea, el secretario de Salud británico, Matt Hancock, dijo que si bien la vacuna todavía no estaba lista, su cartera estaba preparando la logística para el “posible despliegue de la inmunización en el primer semestre del 2021”.

En respuesta a sobre cómo podría desarrollarse el programa de vacunación, el profesor Hill hizo una valoración llamativamente optimista: «Me sorprendería mucho si la pandemia no está muy claramente en su camino de control hacia fines de la primavera, al menos en este país».

Si bien el FT corroboró otras fuentes que compartían el giro optimista a partir de los datos, otro científico citado por el FT advirtió que los datos son apenas concluyentes y que, por ahora, al menos, es imposible hacer una declaración sobre el tiempo con certeza.

No es necesario decir que una vacuna que funciona supondría un cambio radical del escenario económico, y por esa razón debemos seguir de cerca el desarrollo de los eventos. Por el momento, lo único que podemos decir es que las noticias desde los laboratorios de Astrazeneca son buenas. Esperamos que también sean rigurosas.



Finalmente, les destacamos algunas de las Notas Breves de **MFS Funds**:

Desde la Segunda Guerra Mundial, un mercado de acciones alcista en vísperas de una elección presidencial en los EE. UU. ha indicado que el presidente actual o su partido ganarían las elecciones. Hubo dos ocasiones, durante períodos de agitación e inestabilidad en 1968 y 1980, en que no se produjo la reelección de los mandatarios.

La confianza comercial en Canadá mejoró a medida que se redujeron las restricciones por el coronavirus, aunque continúa siendo negativa, ya que un tercio de las firmas no espera que las ventas regresen a los niveles anteriores a la pandemia en los próximos 12 meses, según una encuesta del Banco de Canadá.

Las nuevas solicitudes de beneficios de desempleo en los EE. UU. alcanzaron un total de 787 000 la semana pasada (se esperaban 875 000), el total más bajo desde los primeros días de la pandemia.

Las ventas de viviendas existentes en los EE. UU. treparon un 9,4 % en septiembre y un 21 % en términos anualizados, según la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios. El inventario de viviendas nuevas cayó un 19 % con respecto al año pasado, y hubo una cantidad de viviendas disponibles para apenas 2,7 meses, lo cual es el nivel más bajo de suministro desde que se comenzó a mantener un registro de este indicador en 1982.

La confianza de los constructores de viviendas de los EE. UU. alcanzó un alto nivel récord en octubre por segundo mes consecutivo, según el índice del mercado de la vivienda de la Asociación Nacional de Constructores de Viviendas (National Association of Home Builders, NAHB)/Wells Fargo.

Las acciones de los servicios públicos del índice S&P 500 han sido el principal sector durante el mes pasado y en octubre; el grupo ahora se acerca a un patrón alcista clave conocido como “cruz dorada”, cuando el promedio móvil de 50 días cruza el promedio móvil de 200 días.

Robert Holzmann, el responsable de formular políticas del Banco Central Europeo, expresó que no hay necesidad de un mayor incentivo monetario en la actualidad, pero dejó la puerta abierta a una mayor flexibilización si la pandemia empeora.

Los precios del níquel se dispararon y alcanzaron los niveles más altos de los últimos 11 meses, ya que las expectativas de una demanda sólida de las plantas de acero inoxidable alentaron nuevas compras, mientras que los metales industriales en general se vieron favorecidos por el descenso del dólar y el crecimiento saludable en China, el principal consumidor.

La Corporación Federal de Seguro de Depósitos informó que 7,1 millones de familias en los EE. UU. no tenían una cuenta bancaria el año pasado, lo que representa el número más bajo desde 2009.

Goldman Sachs comunicó a sus clientes que una “ola azul” demócrata en las elecciones podría abrir las compuertas del gasto fiscal y aumentar la cantidad de incentivos que llegan desde Washington. Jan Hatzius, el economista jefe del banco, afirmó que una amplia mayoría demócrata en el Senado podría generar más inversión en infraestructura y medidas de alivio por la COVID-19, junto con una nueva legislación sobre el salario mínimo.

La demanda de hipotecas de los compradores de viviendas en los EE. UU. cayó por cuarta semana consecutiva; la demanda de compra disminuyó casi el 7 % en el mes pasado.

La tasa LIBOR para dólar estadounidense a tres meses alcanzó un mínimo histórico del 0,21 %. Actualmente ha caído más de 100 puntos básicos con respecto a los niveles altos alcanzados en marzo, en el pico de la volatilidad del mercado en relación con la pandemia.

Según una encuesta sobre jubilación de Wells Fargo US, que registró las opiniones de 3585 trabajadores y 1005 jubilados —de los cuales 725 sufrieron despidos, suspensiones o reducciones en los ingresos durante la pandemia— el 39 % de los *millennials* que trabajan, el 38 % de la Generación X y el 31 % de las personas nacidas en la posguerra no están seguros de poder ahorrar lo suficiente como para jubilarse.

Como ya hemos dicho, la semana que viene esperamos ver coherencia y firmeza en el manejo de posibles situaciones de orden social que se puedan presentar en torno a las elecciones. Si los resultados van a ser reclamados o contestados a nivel judicial los líderes deberán esforzarse en guiar los ánimos de sus seguidores correctamente para preservar lo que es esencialmente importante: la institución del voto en democracia.

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.