

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

La semana pasada, la Entrega # 311 del **AAA Newsletter** tuvo muchas y muy buenas reacciones. Si no te dio chance de leerlo, te sugiero que lo revises antes de ver esta Entrega. Gracias a mis apreciados Clientes y también a mis Suscriptores, que cada semana me envían por email sus opiniones y visiones de los temas que tratamos en este boletín.

Nuevamente abrimos esta Entrega con las declaraciones -de hoy Jueves- del presidente de la Reserva Federal (FED) Jerome Powell. Una vez mas, el protagonista financiero del momento, ha reiterado que la inflación se mantendrá por debajo del 2%, nivel que ha mostrado desde que comenzó la pandemia y que si bien la reapertura económica podría crear "presión alcista en los precios", garantizó que la FED dispone de las herramientas necesarias para lograr sus objetivos.

"Esperamos que a medida que la economía reabra, y con suerte acelere, veamos subir la inflación a través de sus efectos básicos (...) y eso podría crear una presión alcista en los precios", dijo Powell en un evento digital organizado por The Wall Street Journal en el que habló de varios temas económicos.

"Tenemos las herramientas para asegurar que las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen bien ancladas en el 2%, no materialmente ni por encima ni por debajo. Y usaremos esas herramientas para conseguirlo", agregó.

No obstante esta vez, Powell no terminó de convencer respecto a estas capacidades para contrarrestar por ejemplo la subida de la tasa de rendimiento del bono del tesoro americano que ya superó la marca del 1.5% y que hoy encendió varias alarmas. De hecho las reacciones en la bolsa no se hicieron esperar: El S&P 500 borró sus ganancias en lo que va del 2021 y el Nasdaq 100 de alta tecnología extendió sus pérdidas desde un máximo de febrero al 10%; y el Russell 2000 de pequeña capitalización cayó más del 4%. Abajo pueden apreciar este impacto en el panel de los principales índices de mercado del mundo.

En el plano puramente económico, la realidad se nos viene presentando más dura tal y como se ha visto en los datos de empleo en EEUU: El mes pasado, las empresas estadounidenses sólo crearon 117.000 puestos de trabajo, aproximadamente la mitad de lo previsto por el consenso (225.000) y un 40% menos que en enero (195.000). El mercado laboral sigue mostrando una lenta recuperación en general. Estamos viendo cómo las grandes empresas notan cada vez más los efectos de Covid-19 a medida que se detiene el crecimiento del empleo en la producción de bienes.

Marzo nos pone a pensar en el cierre del primer trimestre de un año de semanas aceleradas. Se mantienen en el ambiente dos temas fundamentales: la inminencia de la adopción del plan de recuperación estadounidense y la multiplicación de las colaboraciones entre laboratorios para la aceleración en la producción y distribución de la vacuna contra el

Covid-19.

Pareciera que el viento está cambiando de dirección así que tenemos que estar monitoreando de cerca las estrategias y estar listos para rebalancear y hacer los ajustes que sean necesarios.

Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
INDUJND DOW JONES INDUS. AVG	30,924.14	-345.95	-1.11%	-0.42%	+14.15%	4:20 PM
SPIXJND S&P 500 INDEX	3,768.47	-51.25	-1.34%	-2.67%	+20.39%	4:20 PM
COMPJND NASDAQ COMPOSITE	12,723.47	-274.28	-2.11%	-7.65%	+41.09%	4:35 PM
NYAJND NYSE COMPOSITE INDEX	14,959.41	-239.78	-1.58%	-0.11%	+14.56%	4:20 PM
SPTSXJND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	18,125.72	-194.95	-1.06%	+0.46%	+8.02%	4:15 PM

Europe, Middle East & Africa

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
SXSEJND Euro Stoxx 50 Pr	3,704.85	-7.93	-0.21%	+1.72%	+8.31%	11:50 AM
UKOJND FTSE 100 INDEX	6,650.88	-24.59	-0.37%	+2.26%	-2.42%	11:35 AM
DAXJND DAX INDEX	14,056.34	-23.69	-0.17%	-0.03%	+15.90%	12:30 PM
CACJND CAC 40 INDEX	5,830.65	+0.59	+0.01%	+3.96%	+6.69%	12:05 PM
IBEXJND IBEX 35 INDEX	8,354.00	+24.70	+0.30%	+2.85%	-6.24%	11:38 AM

La Oficina del Presupuesto del Congreso americano puso sobre la mesa nuevamente el tema del crecimiento exponencial del déficit, el cual al proyectarlo a largo plazo muestra aun crecimiento a más del doble del tamaño de la economía en cuestión de tres décadas, lo que implica un aumento del riesgo de una crisis fiscal colosal a mediano plazo a pesar de que los peligros parecen bajos en el corto plazo.

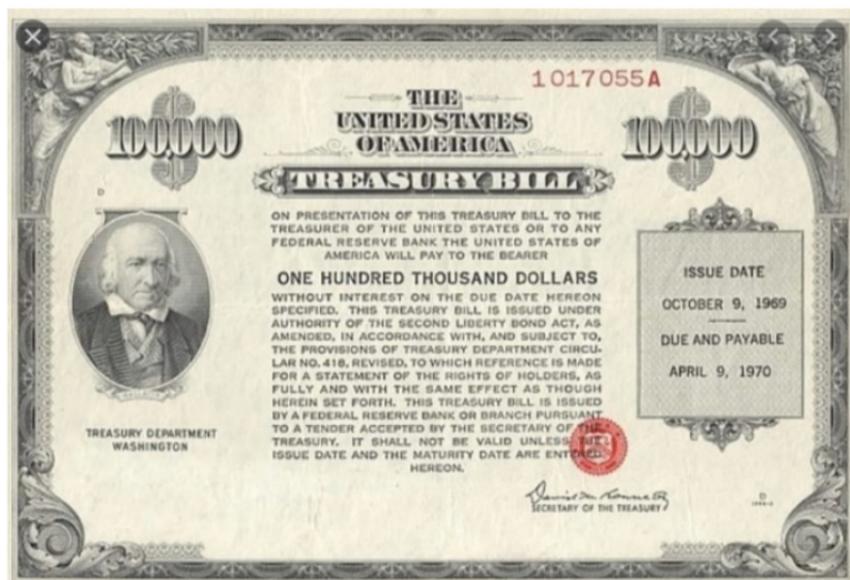
Es un debate nada simple. La coyuntura actual por efecto de la pandemia ha obligado a los bancos centrales a echar mano de todos sus recursos en materia de política monetaria y fiscal, a sabiendas que a futuro, estas medidas generarán otros problemas de largo plazo que en todo caso tendrán que ser manejados en su momento. Lo importante es resolver la grave coyuntura del momento.

La deuda será equivalente al 202% del producto interno bruto para 2051 desde el 102% de este año. Se espera que los pagos netos de intereses se mantengan relativamente bajos durante la próxima década y luego aumenten rápidamente durante los siguientes 20 años. Este estudio proyecta el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años, después de la inflación, en 2.6% para el año 2050. Ya vemos como a la fecha, este rendimiento marca 1.54%.

Este informe no refleja el plan de estímulo de 1,9 billones de dólares que actualmente se está abriendo camino en el Congreso. Se basa en un mercado que da por descontado que las tasas subirán, con el crecimiento de la actividad económica y proyecta el mercado laboral consolidándose de forma importante desde el mismo momento en que se van implementan las vacunas y los estados levantan las restricciones.

Las proyecciones de deuda de la CBO probablemente respaldarán la oposición ya firme de los republicanos al plan de alivio, y también podrían preocupar a algunos legisladores demócratas mientras el presidente Joe Biden prepara un plan de seguimiento de varios billones de dólares para construir infraestructura

e impulsar la economía de otras maneras.



A continuación, las esperadas **Notas del Oráculo de Gestión Patrimonial**, lectura fina y a pulso del mercado y las recomendaciones de un experto de la vida real que sigue viviendo a expensas de sus propias decisiones financieras de corto mediano y largo plazo:

Me preocupa lo que se avecina en términos de inflación e impuestos como consecuencia del paquete Biden para ayuda contra la pandemia. Le transmito esta preocupación a aquellos lectores que son ciudadanos o residentes de USA, estén considerando residenciarse aquí o cuyo patrimonio depende de sus inversiones en USA.

En mi última entrega compartí con ustedes que el consenso de los asesores financieros espera un buen año para la renta variable basado en más control del Covid19 y la ayuda monetaria federal a los ciudadanos y negocios vía un nuevo paquete que ya se está negociando en el Congreso de USA. También finalicé mi entrega recomendando una estrategia de inversión defensiva por si acaso lo que venía durante el gobierno de Biden eran impuestos exagerados y más inflación. Hoy reafirmo mi consejo al conocer en más detalle lo que Biden quiere para su pueblo:

El Presidente propone un paquete de ayuda a los norteamericanos de 1.3 trillones de dólares. Para que estemos claros, un trillón es igual a 1000 billones de dólares y un billón es igual a 1000 millones. Resulta que solo 825 billones se pueden justificar como ayuda real a la crisis:

- 413 billones para ayudar a los americanos supuestamente más pobres con un cheque de \$1400. Aceptemos esto a pesar de que no está basado en necesidad comprobada y que llega completo a aquellos hogares que tengan hasta \$75.000 de ingresos anuales y disminuye de ahí adelante hasta un límite.
- El resto se dedica a ayudas para pagar por vacunas, tratamientos médicos, medicinas, centros de salud, nominas para pequeños negocios especialmente restaurantes y ayudas para aerolíneas.

Más de un trillón de dólares en ese paquete no tiene que ver con necesidades de Covid, por ejemplo:

- 350 billones van hacia estados que manejaron mal la crisis causando alto desempleo como New York, California y otros estados favorables al partido demócrata donde el desempleo supera el 10%. Estados como South Dakota con desempleo menor al 5% no reciben nada. Se premia la

incompetencia.

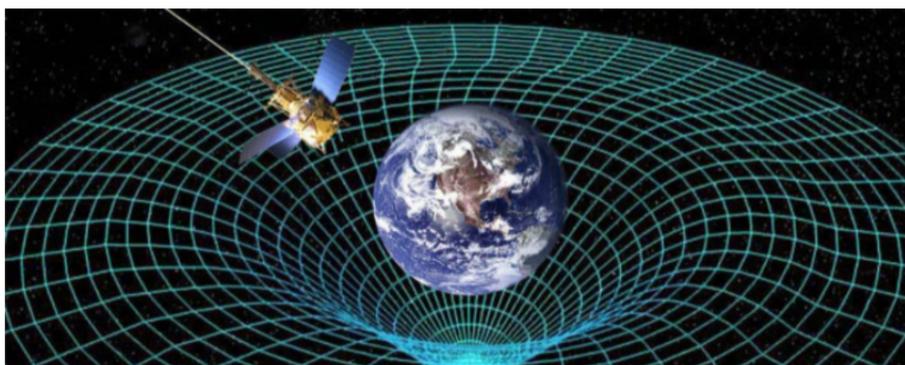
- Subsidios para comprar seguros bajo Obamacare eliminando la prueba de pobreza para obtenerlo
- 120 billones para colegios en ciudades controladas por demócratas aunque no se abran dichos colegios.
- 86 billones para rescatar fondos de retiro privados suscritos por empresas y sindicatos que no suplieron los fondos prometidos a sus empleados. Si esto pasa se abrió la puerta para subsidiar a los fondos de retiro de empleados públicos que supuestamente ya fueron financiados por impuestos pero no dispuestos por los respectivos estados
- Otros proyectos de obras públicas no esenciales, museos, organizaciones sociales, etc favorecidos por gobernadores y legisladores demócratas, etc
- Todo esto mientras la deuda pública del país ya asciende al 77%, del producto territorial bruto.

El interés del bono a 10 años ha subido de .67% hace seis meses a 1.44% al cierre del lunes marzo 1. La semana pasada subió a más de 1.60% debido a una venta masiva de dichos bonos previendo inflación. De pasar sin enmienda el paquete Biden, la deuda aumentara y vendrán esfuerzos de aumentar considerablemente los impuestos a la ganancia de capital. En algunos estados como California y New York se habla hasta de crear un impuesto a la ganancia no realizada en bolsa. Una verdadera locura.

Yo no estoy en pánico ya que pienso que habrán modificaciones razonables al paquete Biden pero les escribo con tanto detalle por la alta probabilidad de que la era de ultra bajos intereses se acabe antes de lo esperado. Estoy haciendo movimientos tácticos en mi portafolio cuya diversificación ya compartí con ustedes en mi última entrega:

- Vendo mis valores de renta fija cuya ganancia no realizada es de más de 20% y cuyo vencimiento sea inferior a 8 años. Prefiero adelantar mis ingresos como una ganancia de capital antes de correr el riesgo que cambie las reglas del juego y en la certeza que esta ganancia disminuirá a medida de que se acerquen los vencimientos y adicionalmente suban los intereses por miedo a la inflación. Re-invierto el capital y parte de las ganancias obtenidas en valores de renta fija, A pesar de obtener un cupón menor, salgo más o menos empatado en los ingresos proyectados.
- Roto parte de mis inversiones en títulos de renta variable de "growth" (crecimiento) a value (buen valor) despreciando algo de hi-tech y re-inviertiendo en títulos de empresa financieras y otras cíclicas que se comportan bien cuando suben los intereses dentro de una economía todavía fuerte.

Ya veremos que pasa, pero camarán que se duerme se lo lleva la corriente.



Nuestros aliados de **MFS Funds**, nos envían su Nota ¿Pueden Los Mercados Seguir Desafiando la Gravedad?. Por estar muy en línea con los argumentos presentados en las secciones anteriores de esta Entrega, les traigo abajo algunos extractos:

A pesar de una pandemia mundial que aún se está librando, los economistas han apuntado a un sólido crecimiento económico de Estados Unidos en 2021, con muchas previsiones muy por encima del 6%. En un contexto de estímulo monetario y fiscal extraordinario y un año de demanda reprimida, ese resultado es posible pero, en nuestra opinión, optimista. La perspectiva optimista del mercado es comprensible y, aunque creemos que habrá un repunte, no creemos que sea tan sólido como algunos esperan. Aunque el crecimiento será fuerte, creemos que hay una serie de factores que podrían limitar la actividad económica este año.

Es seguro que niveles inigualables de liquidez respaldarán el crecimiento una vez que los efectos de la pandemia comiencen a desvanecerse. La acumulación de ahorros por precaución entre los hogares y las empresas se puede gastar una vez que el virus sea noticia de ayer. \$120 mil millones al mes en compras de activos por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos han sido un apoyo particular a los mercados de activos de riesgo. Y un estímulo fiscal cada vez mayor ha ayudado a llenar el vacío creado por las medidas de agotamiento del crecimiento utilizadas para contener la propagación de COVID-19.

Veremos cómo parte del gasto gubernamental masivo podría "filtrarse" fuera del sistema, dando como resultado un multiplicador fiscal bajo. De hecho, en su análisis de la Ley CARES de 2,3 billones de dólares, la Oficina de Presupuesto del Congreso estima que por cada dólar que la ley agrega al déficit presupuestario de los Estados Unidos, el producto interno bruto crece solo en 0,58 dólares. Aunque este tipo de estimaciones están sujetas a grandes términos de error, el punto es que una parte significativa de la liquidez no se incluirá en el recuento de frijoles del PIB.

Lo bien que le va a la economía de EE. UU. En 2021 es importante, pero dados los excesos que estamos viendo en los mercados, probablemente importe menos de lo que debería. Lo que importa es la capacidad del mercado para desafiar aparentemente la gravedad gracias a los políticos que distorsionan el superpoder del capitalismo: la asignación eficiente de recursos escasos.

El capitalismo requiere una tasa límite, un punto de referencia con el que los inversores pueden evaluar una oportunidad, establecer un precio al que participarán y luego asignar capital. Durante cientos de años, los proyectos más riesgosos exigieron tasas de rentabilidad más altas y, por lo tanto, recibieron menos capital.

Pero todo eso cambió en marzo, cuando la Fed eliminó efectivamente la tasa límite nuevamente. Como sucedió después de la GFC, fue como si la gravedad perdiera su fuerza y los activos de riesgo se volvieran ingravidos, flotando de un extremo a otro de la estación espacial.

Los ejemplos extremos recientes de este fenómeno incluyen una cantidad de acciones promocionadas en los foros de mensajes de Internet que se dispararon cientos de por ciento en unos pocos días solo para retroceder un 50% en un abrir y cerrar de ojos. Con el tiempo, los formuladores de políticas tomarán medidas para restaurar las fuerzas "gravitacionales" y, cuando lo hagan, es probable que muchos inversores no estén preparados.

No persigas la cinta. Tiempos como estos requieren concentración. Exigen concentrarse en unas pocas empresas, aquellas sin balances ajustados y aquellas con propuestas de valor sólidas que saldrán de la pandemia más fuertes en medio de menos competidores. Cuando la gravedad se reafirme, creemos que las carteras discretionales que poseen dichos negocios sobrevivirán al reinreso mejor que la mayoría.

Sin duda y como pueden apreciar, todas las visiones de los expertos y analistas coinciden en señalar prudencia estos tiempos.

Finalmente, en la Sala de #Clubhouse de esta semana, en el episodio #4 de nuestra Serie "Mis Primeros Pasos Para Invertir en la Bolsa", hablamos de la diversificación y largo plazo como herramientas críticas para la conformación de una exitosa estrategia de inversión. Mas de 118 personas atendieron el episodio y la sesión de Q&As fue muy interesante. Saludos a los #Clubhousers que están recibiendo provisionalmente este boletín.

AAA

En Gestión Patrimonial acompañamos profesionalmente a nuestros Clientes en la oportuna y eficiente gestión de sus activos financieros y relaciones bancarias, para así asegurar la preservación de su legado familiar.