

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Interesantes comentarios recibí de la **Entrega Especial** de la semana pasada, referida al impacto generado por la manera cómo se planea financiar el Paquete de Infraestructura propuesto por el presidente J. Biden para reanimar la economía en USA.

Cada semana se van colando progresivamente mas informaciones de detalle que van evidenciando una agresiva política de voracidad fiscal impulsada desde Washington transversalmente en todos los ámbitos de la economía más importante del planeta, para así lograr financiar un mega paquete de gastos que según nuestro Oráculo y los análisis realizados no necesariamente serán productivos o de valor.

En mi cuenta de Instagram @AAraiz posteé esta semana un video donde refiero la propuesta planteada por Senadores demócratas de fijar un nuevo impuesto del 2% a las operaciones de recompra de acciones, por parte de las grandes empresas que cotizan en bolsa, las cuales han estado bastante activas dada las condiciones de mercado actual. Como cliente, sabes que te he recomendado Microsoft en la cartera por lo que la alegría de la recompra se pudiera ver mitigada por esta nueva retención fiscal.

Te resumo como van las cosas:

- Incremento del impuesto sobre la renta de las sociedades del 21% al 26,5%,
- Nuevo impuesto del 3% para aquellos que ganan más de \$5 millones al año
- Incremento del impuesto sobre las ganancias de capital del 20% a por lo menos el 25% y hasta el 31,8% sobre ciertas personas con altos ingresos.
- Nuevo impuesto de 2% a las recompras corporativas de acciones.

Un estudio realizado por el Comité Conjunto de Impuestos muestra que la propuesta demócrata aumentaría los impuestos a los hogares que ganan mas de \$1 millón en un 10,6%. Los analistas esperan que las disposiciones fiscales que emanan de la Cámara de Representantes enfrenen un difícil recorrido en el Senado, ya que dos moderados demócratas de alto perfil, Kyrsten Sinema (D-AZ) y Joe Manchin (D-WV), han expresado su oposición a los grandes aumentos de impuestos.

Te aclaro que yo no estoy en desacuerdo en aprobar un mega plan de gastos asociados a las mejoras de infraestructura, ya deterioradas en todos los Estados de la Union, pero si me parece absurdo, plantear un gasto desmedido e improductivo de "orden social" disfrazado entre esta propuesta, máxime cuando el mecanismo de discusión y aprobación política que será utilizado para la aprobación no sea precisamente el diseñado en la ley, sino que recurrirán a un subterfugio legal para lograrlo que se traduce en menos discusiones, menos análisis, menos transparencia.

Ya veremos en que termina todo esto...

Los mercados globales fueron sorprendidos con el potencial default del gigantesco desarrollador inmobiliario Chino EVERGRANDE, con papeles de deuda girando en todos los mercados secundarios del mundo.

No te quiero aburrir con mas información de este terrible caso que tiene abarrotados los titulares, pero si te destaco que nada menos Blackrock, HSBC y UBS figuran entre las grandes tenedoras de bonos de esta empresa, la cual luego de un análisis preliminar que hice esta mañana, me resulta poco probable que pudiera estar sosteniendo un giro comercial saludable, sobre todo cuando Pekín ha endurecido las reglas del sector inmobiliario para

controlar los niveles de endeudamiento y especulación. Es decir, se trata de un proceso de corrección que puede resultar más costoso de lo imaginado.

Los inminentes vencimientos de deuda, entre ellos el que vence justo hoy por \$83,5 millones que al parecer será financiado mediante un préstamo puente de última hora, ponen a prueba los sistemas de liquidez bancarios chinos que seguramente tendrán que salir parcialmente al rescate. La semana que viene vencen otros \$47 millones y así una larga cadena de vencimientos que nos tendrán en vilo por varias semanas. Se tienen 30 días de margen de maniobra para lograr acuerdos de pago para estas obligaciones.

Estaremos observando a las autoridades chinas manejando este delicado proceso y esperamos que logren contener el colapso. Le han pedido por lo pronto a la empresa ser efectivos y transparentes en el manejo de la información con los tenedores de bonos. "No quieren un incumplimiento en este momento", dijo Connor Yuan, director de operaciones de crédito de flujo de mercados emergentes para Asia en Goldman Sachs.

The Wall Street Journal informó hoy que las autoridades chinas estaban pidiendo a los gobiernos locales que se preparen para la posible caída de Evergrande, el segundo desarrollador inmobiliario más grande de China, citando a funcionarios cercanos con las conversaciones.

A los inversores les preocupa que la crisis de Evergrande pueda extenderse a los acreedores, incluidos los bancos en China y en el extranjero, aunque los analistas han minimizado el riesgo de que un colapso genere un "momento Lehman" o un problema de liquidez sistémico.

Aun así, los bancos centrales están vigilando de cerca a Evergrande. El Banco de Inglaterra dijo el jueves que no esperaba que la situación empeore y se mostró cautelosamente optimista en que Pekín evitaría problemas importantes.

Lo que me preocupa es que los inversionistas extranjeros, que poseen papel emitido por las entidades extraterritoriales de Evergrande, podrían tener más dificultades para recibir el pago, ya que tienen obviamente menor poder de negociación frente a otros prestamistas más cercanos a los activos.

De hecho, no me sorprendería ver una cadena de acreedores vinculados con el Partido y sus múltiples ramificaciones corporativas afines siendo favorecidos en los pagos de deuda preferencial y poniendo al resto de los bonistas, incluyendo a los extranjeros, en otra categoría menos favorecida...

Este es otro ejemplo de como las economías y sistemas financieros se encuentran entrelazados ahora más que nunca y que nada pasa desapercibido en un mundo muy bien conectado financieramente.

Revisando arriba el Panel de Mercados de renta variable global que te traigo cada semana (a minutos de su cierre), vemos que las bolsas europeas mas importantes cerraron en verde hoy salvo el mercado británico (FTSE 100).

Los indicadores de este lado del charco también revirtieron las tendencias negativas mostradas en los últimos días, por el efecto Evergrande, cerrando en positivo y defendiendo rentabilidades que en un rango de 12 meses siguen resultando increíbles dado el difícil entorno pandémico actual.

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, dijo que el banco central de EE. UU. podría comenzar a reducir las medidas de estímulo monetario, léase las compras de activos en noviembre y completar el proceso a mediados de 2022, develando una reciente inclinación a aumentar las tasas de interés el próximo año.

Las lecturas sugieren, según muchos analistas que pudiéramos estar viendo un ajuste de tipos de interés tan pronto como en noviembre de este mismo año. Como referencia, la FED tardó 10 meses en completar el ejercicio de reducir la compra de bonos en 2014.

El desempeño de Powell estaba siendo analizado tanto por los inversionistas como por la Casa Blanca: el mandato del jefe del banco central expira en febrero y se espera que el presidente Joe Biden decida este muy pronto si lo ratifica o no a otros cuatro años en su cargo.

Yo creo que se ha ganado su confirmación en el cargo. Powell ha demostrado criterio y temple para manejar los sensibles botones de un tablero cada vez mas complejo y dinámico.

Matándole la luna un poco mas el desempeño del mercado de hoy jueves

manteniendo la tupa un poco más al desempeño del mercado de hoy jueves, observo que, las acciones en general se recuperaron ya que los inversionistas parecieran estar adoptando la perspectiva económica alcista de la Reserva Federal y minimizando el riesgo de contagio de las turbulencias en los mercados de deuda chinos, mencionados en el segmento anterior.

El índice S&P500 registró su mayor ganancia en dos días desde julio, subiendo un 2,2%, en línea con los anuncios de reducciones de compra de activos anunciados por la FED, lo que quiere decir que la lectura de recuperación económica se afianza.

Los rendimientos subieron a nivel mundial liderados por el mercado del Reino Unido, donde el rendimiento del gilt a 10 años superó el 0,90% por primera vez desde mayo, después de que el Banco de Inglaterra abriera la puerta a un aumento de tipos en 2021 para contener un aumento de la inflación.

Los rendimientos de los bonos del Tesoro se dispararon, liderados por los de 30 años, que subieron alrededor de 12 puntos básicos en el mayor aumento en más de un año.

"Una FED de línea dura fue sorprendentemente bienvenida por los mercados de valores, ya que fue vista como una confirmación de la fortaleza continua y el 'progreso sustancial' logrado por la economía para recuperarse del impacto de COVID", dijo Anu Gagar, estratega de inversiones globales de Commonwealth Financial Network. "Si bien estamos lejos del final de la QE y las tasas cercanas a cero, la marea parece estar comenzando a cambiar.

Para mí lo más importante es que un mercado que reacciona favorablemente a las señales de una economía capaz de mantenerse por sí misma sin las muletas de la política monetaria es un cambio refrescante y necesario. Esto es clave.

Se está construyendo la confianza de que los mercados pueden resistir un retroceso en el estímulo de la FED, a diferencia de 2013, cuando la llamada rabieta del taper provocó grandes pérdidas en bonos y acciones. Los inversores están apostando a que la recuperación económica y de ganancias será lo suficientemente fuerte como para compensar una reducción en las compras de activos.

En Gestión Patrimonial te acompaño profesionalmente en la oportuna y eficiente gestión de tus activos financieros y relaciones bancarias en general, para así asegurar la preservación de tu legado familiar.