

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Continúa la volatilidad de los mercados de renta variable.

Cerramos la semana con un mercado al alza, impulsado por los reportes de resultados corporativos que en su mayoría confirman la fortaleza de las grandes empresas americanas que, como hemos dicho ya, aprendieron a lidiar en las difíciles condiciones actuales y presentan resultados que, evaluados desde la perspectiva de los análisis fundamentales, generan optimismo.

Apple en particular impresionó a los analistas con ventas récord en todas sus líneas de negocio, no solamente en la de iPhones. Su Línea de servicios contribuyó a los resultados brutos y una gerencia cada día más alineada financieramente generó unos resultados netos que mantienen a este gigante en la lista de las acciones preferidas de todo tipo de inversionistas.

Viendo abajo el panel de mercados, es impresionante percatarse de cómo han venido evolucionando los rendimientos para las últimas 5 semanas: a un mes vista, los índices validan un mercado deprimido, asustado por el repunte de precios y la inflación, los cambios de políticas de la FED, la crisis en las cadenas de suministro y el miedo a las variantes de COVID19. La caída en el sector tecnológico es dramática a -14% borrando prácticamente todas las ganancias acumuladas en un año completo.

El los sectores más representativos como el S&P500 y el Industrial Dow Jones las caídas aun no impactan seriamente las impresionantes rentabilidades generadas a l cierre de 2021, un año que sorprendió a todos y que ciertamente marca una vara muy alta para medir y proyectar ahora la línea de performance del 2022 que como hemos dicho difícilmente será tan fructífera.

Todos los analistas coinciden en afirmar que no es racional salir a vender las posiciones en acciones ya que este es el mejor mercado donde permanecer. Básicamente hay consenso en que las valoraciones de las empresas no están ni cerca de los niveles críticos de la burbuja de las dos-cons 20 años atrás. Hoy en día nos dice Sharmin Mossavar-Rahmani de **Goldman Sachs**, a quien no le perdemos pisada en cada uno de sus webinar semanales, existe una base muy amplia de empresas que presentan sólidos resultados corporativos que le dan soporte al mercado.

Como mencionamos en la Entrega anterior, las tensiones por situaciones geopolíticas entre Rusia y la OTAN por el control de Ucrania se mantiene en la mesa. Me atrevo a referir la percepción que he podido recoger de no pocos conocedores y es que en esta oportunidad se percibe menos confianza en el manejo de la situación militar por parte del presidente de los Estados Unidos. Suena un poco dramático pero es lo que también suscribo. Me gustaría conocer tu opinión al respecto.

En todo caso, en las últimas horas parecieran surgir oportunidades de aliviar las tensiones a nivel diplomático lo cual siempre es el mejor escenario. Y generalmente, siempre coincido con el experimentado criterio de Sharmin...

Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
INDU:IND DOW JONES INDUS. AVG	34,361.9	+200.41	+0.59%	-5.60%	+12.28%
SPX:IND S&P 500 INDEX	4,373.35	+46.84	+1.08%	-8.63%	+15.47%
CCMP:IND NASDAQ COMPOSITE	13,566.01	+213.23	+1.60%	-14.04%	+17.2%
NYA:IND NYSE COMPOSITE INDEX	16,213.99	+61.87	+0.38%	-5.37%	+10.6%
SPTSX:IND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	20,635.58	+91.47	+0.45%	-2.80%	+16.87%

Europe, Middle East & Africa

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
SXSE:IND Euro Stoxx 50 Pr	4,136.91	-48.06	-1.15%	-4.06%	+16.30%
UKX:IND FTSE 100 INDEX	7,466.07	-88.24	-1.17%	+1.27%	+14.40%
DAX:IND DAX INDEX	15,318.95	-205.32	-1.32%	-4.04%	+12.10%
CAC:IND CAC 40 INDEX	6,965.88	-57.92	-0.82%	-3.00%	+26.41%
IBEX:IND IBEX 35 INDEX	8,609.80	-96.20	-1.11%	-0.91%	+8.54%

Me llamó mucho la atención el comentario de Joe Weisenthal de Bloomberg donde se refiere a la forma como el Presidente Biden se refirió a un aspecto puntual de cara al estado de la economía, una vez conocidos los informes de las reuniones de la FED.

Como sabes, no soy muy admirador del actual Presidente (menos mal que estos boletines los leen pocas personas... jejeje), pero debo reconocer que por primera vez, su perspectiva del asunto estuvo en mi opinión en el sentido correcto.

Las conversaciones giraban en torno al éxito de mantener una tasa de desempleo menor al 4% y un ritmo de creación de nuevos puestos bastante competitivo. Entonces Biden comentó lo siguiente:

"Si los precios de los automóviles son demasiado altos en este momento, hay dos soluciones: aumentar la oferta de automóviles fabricándolos en mayor cantidad, o reducir la demanda de automóviles empobreciendo a los estadounidenses. Esa es la elección. Lo creas o no, hay mucha gente en el segundo escenario. Los escuchará quejarse de que los salarios están aumentando demasiado rápido entre las personas de clase media y clase trabajadora que han soportado décadas de ingresos estancados. Su visión de la economía dice que la única solución a nuestros desafíos actuales y futuros es empobrecer a las familias trabajadoras que son la columna vertebral de nuestro país o mantenerlas en el estado en el que se encuentran. Es una visión pesimista y la rechazo. Rechazo la idea de que de alguna manera deberíamos castigar a las personas porque finalmente tienen un poco más de espacio para respirar. Estados Unidos no necesita conformarse con menos. Necesitamos una economía que tenga la capacidad de generar más crecimiento, más empleos y más oportunidades para todos los estadounidenses. Es por eso que vamos a seguir haciendo todo lo posible para, primero, despejar los cuellos de botella que impiden que los productos lleguen a los consumidores; dos, construir una mejor infraestructura para que podamos llevar las piezas y los productos a las plantas de producción de manera más rápida y económica; tres, traer más de esa producción aquí a los Estados Unidos".

En otras palabras, la respuesta a los precios altos no es subir las tasas o los impuestos y frenar el auge. Es fomentar las condiciones que permitirán que la industria amplíe la capacidad y la oferta para satisfacer la creciente demanda.

Cuando las personas piensan en la economía del "lado de la oferta", piensan en alguna receta que se basa principalmente en recortes de impuestos y desregulación. Pero los expertos liberales o de izquierda populares como Eric Levitz en NYMag o Ezra Klein en el New York Times han estado hablando últimamente sobre el "progresismo del lado de la oferta" y esta idea de inversión gubernamental para aumentar la capacidad, la producción y la abundancia general.

No está claro qué inversión pública adicional se puede aprobar en este momento. Y parece poco probable que cualquier cosa que se apruebe ahora haga algo por el ciclo de precios inmediato. Sin embargo, es notable escuchar al Presidente enmarcar el tema de la inflación y la escasez en estos términos.

Genial Joel





Volteando la mirada al viejo continente y Asia, me llamaron la atención tres noticias puntuales:

La inflación del Reino Unido se encuentra en un máximo de 30 años

La inflación en Gran Bretaña aumentó más rápido de lo esperado y llegó a un máximo de casi 30 años en diciembre, lo que podría presionar al Banco de Inglaterra para que vuelva a subir las tasas de interés.

La tasa anual de inflación de precios al consumidor aumentó a 5,4 % desde el 5,1 % de noviembre, el nivel más alto desde marzo de 1992, según informó la Oficina de Estadísticas Nacionales (Office for National Statistics, ONS). Los economistas encuestados por Reuters esperaban un aumento a 5,2 %. Los mercados financieros ahora toman en consideración una probabilidad superior al 90 % de que el Banco de Inglaterra eleve su principal tasa de interés al 0,5 % el 3 de febrero.

El mes pasado, el Banco de Inglaterra se convirtió en el primer banco central importante del mundo en ajustar la política desde el inicio de la pandemia de COVID-19. Las ventas minoristas del Reino Unido cayeron un 3,7 % en diciembre con respecto al mes anterior, según las estadísticas de la ONS, superando ampliamente la caída del 0,6 % que esperaban los economistas encuestados por Reuters.

China reacciona a la desaceleración del crecimiento

El banco central de China volvió a recortar sus tasas de interés de referencia el jueves, en medio de preocupaciones sobre una desaceleración económica en la segunda mayor economía del mundo.

El Banco Popular de China redujo la tasa preferencial de préstamos a un año en 10 puntos básicos, de 3,8 % a 3,7 %. En diciembre, el Banco Popular de China recortó la tasa preferencial de préstamos a un año por primera vez desde abril de 2020. La tasa preferencial de préstamos a cinco años se redujo en cinco puntos básicos, de 4,65 % a 4,6 %, lo que representa el primer recorte desde abril de 2020.

Anteriormente, las ventas minoristas crecieron un 1,7 % en diciembre con respecto al año anterior, cifra que se ubica muy por debajo de la estimación de crecimiento del 3,7 % de los analistas encuestados por Reuters. La producción fabril de China enfrenta una gran presión a la baja para el primer trimestre, según expresó el jueves un funcionario del Ministerio de Industria y Tecnología de la Información de ese país, ya que la economía industrial aún no ha experimentado una recuperación firme debido a la pandemia, el debilitamiento del crecimiento del comercio y la falta de demanda de los consumidores.

Algunos Clientes como tú me han preguntado sobre si es prudente evaluar inversión nueva en Mercados Emergentes en estos momentos.

Las elecciones cruciales, los referendos, las reformas y las tensiones geopolíticas podrían dar forma a la trayectoria económica de los mercados emergentes este año.

El Banco Mundial advirtió la semana pasada que las economías emergentes son particularmente vulnerables a medida que el crecimiento se desacelera en el 2022 y 2023 ante preocupaciones por las nuevas variantes de la COVID, el aumento de la inflación, la deuda y la desigualdad de ingresos y un desmantelamiento del estímulo fiscal y monetario.

Un tema clave que los analistas observarán en el 2022 es cómo los resultados de elecciones históricas pueden conducir a un alejamiento de las políticas de austeridad en varias naciones emergentes de alto perfil, lo que podría generar preocupaciones sobre la deuda pública.

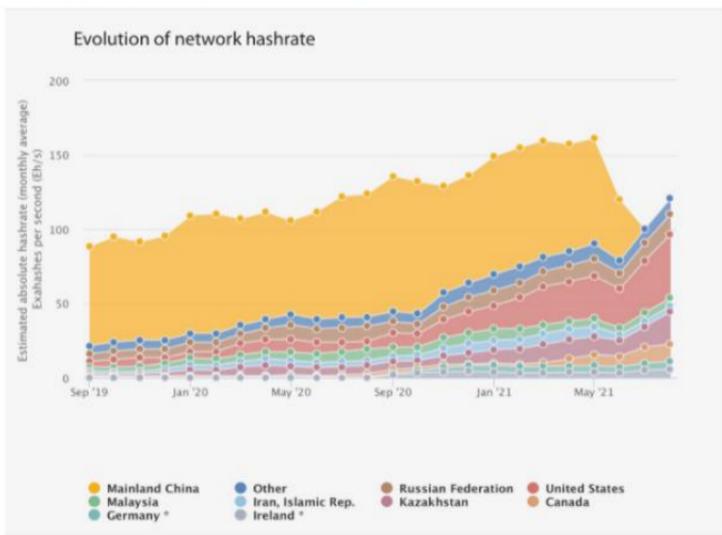
Pienso que a menudo se confunde crecimiento de PIB con inversión en acciones de empresas ubicadas en países emergentes. La narrativa es que el crecimiento en esos países es más alto y por ello se esperan mayores retornos: eso es bonito sobre el papel pero...

La narrativa constructiva para este segmento es, académicamente hablando, independiente del crecimiento, y se fundamenta en la transición de sus negocios desde un capital intensivo a uno más ligero, parecido a lo que ocurrió en FFI III hace 120 años.

Es normal que china crezca menos a medida que consolida a su clase media, y acabará creciendo al 3-4% cuando sea un Mercado Desarrollado.

Yo esperaría para la primera mitad de año un entorno con un mix algo complicado para este sector, esto debido a las tasas al alza en USA, un dólar fuerte, aristas de debilidad en China y un ciclo de commodities que está en pico.

Habrá oportunidades pero no veo con buenos ojos el tomar más riesgo.



Ciertamente es interesante validar que los precios de Bitcoin han venido mostrando una correlación positiva con los mercados de valores, es decir, al caer los mercados de acciones, los precios de la criptomoneda mas importante también han caído y a niveles preocupantes para algunos analistas técnicos.

En la medida que mas gente adopte Bitcoin pareciera que la correlación es aun mayor. Algunos han llegado a señalar que la suerte del indice Nasdaq 100 y el Bitcoin están influenciadas por las mismas fuerzas y eso tiene mucho sentido.

Las fuerzas macroeconómicas, es decir, aquellas que impactan los niveles de tasas y las compras de activos por parte de la FED impactan todos los escenarios financieros existentes y Bitcoin es cada vez mas parte de este ecosistema. El precio del Bitcoin ha caído en mas de 45% desde Noviembre mostrando una capitalización de mercado que se deterioro impresionantemente desde 3 trillones de dólares a solo 1.65 trillones al cierre del viernes pasado.

Sin embargo los bitcoiners parecieran mantenerse entusiasmados respecto a la capacidad de acumular valor de esta propuesta y adicionalmente muchas grandes empresas se mantienen interesadas en seguir aprendiendo del tema.

Ejemplo de esto es que BlackRock el gestor de fondos mas grande del planeta anunció su intención de conformar un ETF que invertirá en compañías que desarrollan blockchain y tecnologías criptográficas.

Si BlackRock concreta este cometido, será muy interesante ver su acogida en su amplia base de clientes, lo cual sera cuidadosamente pulsado por las entidades reguladoras que deberán primeramente aprobar el producto. Estaré pendiente.

Mañana sábado estaré asistiendo a un evento llamado "Caracas Bitcoin Experience" en la Universidad Católica, que parece bien estructurado y donde participan múltiples exponentes del ecosistema venezolano que no es poca cosa, siendo que en el país se verifican físicamente (hash rate) mas del 1% de las transacciones globales de Bitcoin.

Arriba en el gráfico te presento como ha evolucionado dramáticamente el hash rate de la red de Bitcoin desde el 2019. Lo mas resaltante es que luego que China prohibió las actividades de minería en su territorio, ahora es en Estados Unidos donde se está minando y validando transacciones en mayor medida con un sólido 42% del total global.

Ya te comentaré sobre la experiencia.