

gestionpatrimonial.net 

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

La semana pasaba evaluábamos el dilema de si abrir o no la economía, de manera gradual y pulsando a detalle las pruebas, para permitir que se inicien los procesos industriales y comerciales básicos de la economía, aplicando criterios geográficos y monitoreando resultados.

Al cierre de esta semana, no se ha avanzado mucho en este sentido. Las complejas dinámicas generadas por las mutaciones del virus y la posibilidad que una reapertura genere nuevas olas de contagio severo no le hacen fácil trabajo a los líderes que deben tomar las decisiones.

Sin embargo, ayer en la rueda de prensa diaria que ofrecen las autoridades americanas a cargo del manejo de la pandemia y que suelen ser acompañadas por el mismo presidente Trump se reveló una información muy importante: Los estudios están demostrando que la humedad y el calor suprimen el Covid19, por lo tanto son convenientes las actividades al sol al aire libre ya que suprimen la transmisión. Igualmente reiteraron que los desinfectantes comunes basados en alcohol isopropílico son efectivos contra el virus.

Esto es bien importante ya que sugiere que en el verano, de ser cierta esta tesis, estaríamos viendo una baja importante en las curvas de contagio. Una luz al final del túnel.

Al cierre de una semana donde los mercados han mostrado cierta tendencia positiva a pesar que la volatilidad se mantiene y vemos fluctuaciones en ambos sentidos, los analistas continúan evaluando el último paquete de estímulos por efecto de la pandemia recién aprobada ayer en Washington. El Secretario del Tesoro sorprendió a todos al afirmar que espera una economía rugiente para la segunda mitad de este mismo año.

El S&P500 está sobre los 2.800 puntos mientras que el Dow Industrial se mantiene por encima de los 23.500 puntos, eso es +15% y +12% respectivamente en los últimos 30 días.

Desde hace semanas, muchos analistas y estudiosos del mercado, así como muchos inversionistas institucionales y gerentes de carteras, tratan de entender y anticipar cómo evolucionarán los hábitos de consumo a nivel global y en general, cómo la economía se adaptará a la época post pandemia. No hay duda que muchas cosas cambiarán pero si de algo hay certeza es que esta crisis está sirviendo para acelerar el declive de las ventas tradicionales al detal para dar paso a las ventas via internet. De alguna manera esto implica que la tecnología se seguirá apuntalando como el sector de mas crecimiento a mediano y largo. Es por ello que ya verificamos el índice tecnológico NASDAQ mostrando un rendimiento positivo a un año de más de 5% (+15% en lo que va de mes) siendo el único indicador de mercado que puede darse ese lujo entre todos.

Allí están las mejores oportunidades, especialmente en las empresas de E-Commerce y Logística, así como en todo lo que modernice y adapte las cadenas de suministro; lo cual, junto a sectores como el farmacéutico constituyen nuestro principal foco de atención actualmente.



Volteando al mercado europeo, ayer las bolsas cerraron la sesión con subidas moderadas a la espera del resultado de la reunión del consejo europeo, un resultado que, tal y como estaba previsto, dejó mucho que desear.

En la cuarta cumbre de líderes europeos, el consejo acordó poner en marcha un fondo de reconstrucción (de 1,5 billones de euros), encomendando a la Comisión la elaboración del plan de choque para reactivar las economías europeas. Los socios también dieron luz verde para el primer paquete de medidas, aprobado hace dos semanas por el Eurogrupo, de unos 540 mil millones de euros para oxigenar de forma inmediata a los estados más afectados por la pandemia.

Los índices europeos cerraron la sesión con subidas, en el caso del DAX alemán y del FTSE 100 británico cercanas al 1%, alentados por la recuperación en el precio de petróleo. En el caso del Ibex, el selectivo español registró una tímida subida del +0,4%, situándose en torno a los 6.740 puntos.

Compras en los mercados de deuda pública, especialmente de bonos de los estados periféricos. Inversores a la espera de la revisión de la calificación crediticia de la deuda italiana y del resultado de la reunión del Consejo Europeo.

En paralelo, hoy los presidentes de Francia y Alemania, junto a la Organización Mundial de la Salud aportaron nada menos que 8 billones de dólares para acelerar el desarrollo de una vacuna contra el Covid19, haciendo énfasis en que la misma debe estar disponible para todos sin excepción sin considerar que país la desarrolló primero.

Merkel y Macron están haciendo esfuerzos importante por mostrar y mantener unidad para darle frente a la pandemia en momentos en que, por nn lado el Secretario de Salud de Inglaterra declaraba que su país tendría que estar en la primera línea de cualquier vacuna que se lograra... Macron también exhortó a USA y China para que mejoren sus relaciones para luchar contra la pandemia. Esto en momento en que el presidente Trump ha criticado severamente al presidente de la OMS por su guavinosa postura al inicio de la crisis y de hecho suspendió los aportes a dicha entidad al acusarla de haber sido demasiado suave en sus posturas contra China como generador de todo el problema.

Por su parte, las rentabilidades del *Treasury* 10Y estadounidense y del *bund* alemán se mantuvieron en niveles del 0,6% y -0,4%, respectivamente. La rentabilidad del bono español a 1%. La prima de riesgo, por encima de los 140 puntos básicos.

Mercados de divisas sin cambios. El euro cerraba a 1,07 dólares y la libra esterlina a 1,23 dólares. La relación EUR/GBP a 0,87 libras por unidad de euro.

En los mercados de materias primas, nuevo rebote en la cotización del barril WTI. El barril de tipo West Texas, se alzó hasta los 17 dólares el barril, el tipo Brent, con subidas más moderadas, alcanzó los 21 dólares. Cotización de la onza de oro al alza y en torno a los 1.730 dólares.



No son pocos los economistas que vienen alertando sobre los descomunales niveles de deuda que se van acumulando en USA luego del cumulo de estímulos desplegados a la fecha y que llevan el déficit por encima de 3.8 trillones de dólares, osea 19% del producto interno bruto de la economía mas importante del planeta.

En el Wall Street Journal, el periodista Greg Ip anticipa que estos niveles de deuda llegarán a 106% del GDP para 2022, igualando el récord de déficit de 1946, lo cual según el Senador Mitch McConnell, figura prominente de la política americana y también con silla en la Reserva Federal, pone en riesgo el futuro del país.

El miedo es que esta alta concentración de deuda nos lleva inevitablemente a niveles de inflación rampante. Cuando los distintos niveles federales no pueden pagar sus bonos, las tasas de interés se disparan generando una espiral inflacionaria importante.

Actualmente lo contrario está sucediendo, continúa el artículo, cuando las tasas federales están en cero y el rendimiento del bono del tesoro a 10 años está por debajo del 1% por primera vez y esto no será fácil de revertir al menos en el corto y mediano plazo. En el pasado, esta situación justifica recortes de gasto o suba de impuestos incluso cuando la economía se muestra frágil pero esa posibilidad ante escenarios de recuperación de la pandemia no son viables.

Mientras que la Reserva Federal pueda imprimir más dinero puede prestarlos según lo necesite, asegurándole al gobierno federal el financiamiento de sus necesidades. Lo de izquierda se deleitan viendo a la FED actuar de esta manera y los de derecha se horrorizan al ver estos niveles de gasto que disparan inflación.

Al final, dado el alto costo del servicio de una deuda gigantesca, se reitera el hecho que las tasas se mantendrán bajas por presión de la Casa Blanca lo que ya ha pasado antes cuando la FED le puso un techo al rendimiento de los bonos del tesoro para financiar la guerra en 1942. Pasaron nueve años para dejar atrás este acuerdo.

Oliver Blanchard, ex jefe de Fondo Monetario Internacional dijo que mientras gente como Jay Powell esté en la FED, él no se preocuparía tanto por que este escenario pudiera repetirse. Pero si Trump es re-electo y pone en este delicado cargo a alguien mas inclinado impulsar las tasas, entonces veremos la inflación dispararse. Este escenario es muy pequeño pero no es del todo descartable.



Finalmente, en cuanto al mercado petrolero, los precios del se mantienen mayormente estables hoy, pero se dirigen al cerrar la semana en rojo ya que las paralizaciones de producción aún no han logrado contrarrestar el hundimiento de la demanda global ocasionado por la crisis del coronavirus.

El precio del Brent subía 18 centavos, a 21,51 dólares por barril, después de haberse recuperado en 5% el jueves. En tanto, el petróleo estadounidense WTI cotizaba plano en 16,50 dólares el barril, luego de avanzar un 20% el día anterior. Ambos referenciales están negociándose en un rango de 2 dólares el barril.

Los precios del crudo se encaminan a su octava semana de pérdidas en las últimas nueve semanas; ya que el Brent está en vías de marcar un descenso semanal del 23% y el referencial WTI terminaría con una baja acumulada de 9,5%.

Luego del derrumbe de los precios de esta semana, que parece haber hecho consciente a todas las personas de este planeta de los problemas del mercado de energía, muchos anuncios relevantes sobre cierres de producción parecen estar percibiéndose.

Continental Resources Inc, el mayor productor de petróleo de Dakota del Norte, detuvo buena parte de su producción en el estado estadounidense y notificó a algunos de sus clientes que no enviará suministros, de acuerdo a fuentes cercanas al asunto. Autoridades del estado dijeron que la producción total ha caído en alrededor de 300.000 barriles por día (bpd) y hasta su reciente anuncio Continental producía casi 150.000 bpd en el área de Bakken a estas alturas del año.

Un acuerdo entre la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y otros grandes productores como Rusia y Azerbaiyán, llevará a una reducción de los suministros por 9,7 millones de bpd a partir de mayo. Pero en vista de que el espacio de almacenamiento se agota rápidamente y la demanda global de crudo se desplomó en cerca de 30%, estas medidas podrían no ser suficientes para calmar al mercado.

Seguiremos monitoreando esta evolución de precios tan frágil aunada a la disminución abrupta de la demanda por efecto de la pandemia.

Feliz fin de semana.

AAA