

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Como cada cierre de semana, debemos hacer referencia a la sensible y frágil relación entre los procesos de recuperación económica y estado de las economías en función al estado de la pandemia y sus posible rebotes a nivel mundial.

Millones de personas desde Europa hasta Estados Unidos han regresado a esquemas de cuarentena parcial dado el incremento de nuevos casos de Covid19 en Italia, antiguo epicentro europeo del brote, España, Francia y Alemania. En Estados Unidos, los estados que siguen mostrando cifras alarmantes son California, Florida, Texas y Arizona.

El severo impacto de la pandemia ya se registra oficialmente en los reportes de producto interno bruto: La economía española se contrajo a -18,5% (la mas alta contracción de la Union), mientras que Francia e Italia se contraen -14% y -12% respectivamente. Sin embargo, el mayor deterioro se viene a registrar en la economía más importante del planeta, Estados Unidos registró una contracción nada menos que de 32,9% la cual si bien pudo haber estado descontada en el mercado desde hace tiempo no deja de impresionar verla registrada en la tabla.

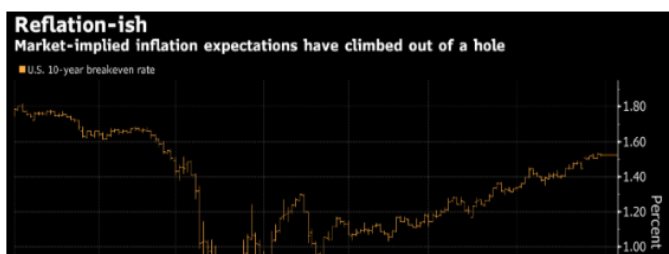
Sin embargo, para contrarrestar estos reportes macroeconómicos el sector tecnológico ha salido a presentar unos resultados corporativos impresionantes:

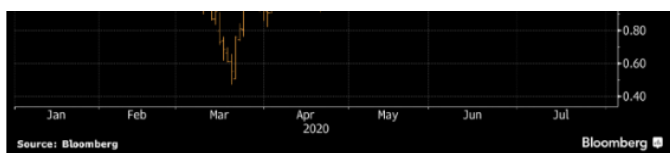
Apple, Amazon, Facebook y Alphabet (Google) reportaron sus resultados del trimestre y sorprendieron a todos los analistas. Las acciones de Apple luego de un anunciado split superaron los \$400 evidenciando que durante la cuarentena, la gente encerrada en sus casas optó por salir a comprar nuevos iPhones, IMacs y Ipads para mantenerse mejor conectados. ¿Y conectados a qué? Pues a Facebook, a Google y a Amazon, llegando a superar en conjunto este grupete de empresas una capitalización de mercado de 5 trillones de dólares, es decir, un 20% de todo el S&P500.

Las ventas de Amazon se dispararon en el trimestre y su ingreso operativo casi se duplicó a pesar que los analistas esperaban una contracción. Facebook mostró un crecimiento en ganancias de 11% y validó una fortaleza en sus ventas trimestrales que pocos esperaban. Google no fue tan exitosa en el periodo reflejando por primera vez una caída en sus ingresos por publicidad respecto al año pasado, pero sin embargo, sus ventas de su segmento de computación en la nube superaron las expectativas.

Otro evento relevante de la semana que con tantas noticias ha pasado casi desapercibido, es nada menos que la sesión de la Reserva Federal (FED). Ha quedado evidenciado que los mercados mantienen su fe en la efectividad de las gestiones de los tipos de interés por parte del Chairman Jerome Powell.

Analistas resaltan una proyección consolidada positiva de los niveles de inflación implícita en los bonos soberanos, que llegaron a marcar niveles cercanos a los que tenían a finales de Febrero, tal y como se aprecia en la imagen abajo. Este gráfico refleja las expectativas de cara a la próxima década e implica que la inflación americana se mantendrá por debajo de la meta del 2% establecida por la FED.





En varias de las carteras de inversión que gestionamos, destinamos a través de fondos especializados, posiciones importantes en activos ubicados en países asiáticos como parte de las estrategias de diversificación geográfica.

Es por ello que nos ha llamado mucho la atención una nota de Alex Fusté, economista jefe de Andbank, que plantea cómo China está reajustando sus estrategias geopolíticas en la región y los efectos que esta estrategia viene ocasionando.

Señala Fusté que hasta hace poco la estrategia de Beijing para dominar y consolidar su influencia en los países de la región asiática, pasaba por financiar grandes infraestructuras en los países de su entorno, quienes por supuesto aceptaban las condiciones onerosas de los préstamos concedidos desde Beijing, apremiados por la necesidad de reactivar sus economías tras la Gran Crisis Financiera del 2009.

Detrás de esta estrategia se esconden grandes iniciativas, como el OBOR (One Belt One Road), de naturaleza aparentemente mercantil, pero destinada a atraer el máximo número de países hacia la órbita China mediante el desarrollo de infraestructuras portuarias a crédito. Sin embargo algo cambió abruptamente en los últimos meses y Xi Jinping pareciera haber concluido que quizás sería buena idea ajustar la estrategia nacional, ahora que Occidente se desliza hacia la crisis económica más grave desde el fin de la II Guerra Mundial.

China ha acelerado, con la Ley de Seguridad Nacional en Hong Kong, una legislación que extiende el control directo de Beijing sobre la ciudad autónoma, y que tiene ramificaciones potencialmente masivas para las libertades políticas de la ciudad. Adicionalmente China ha ejecutado maniobras aéreas sobre el espacio aéreo de Taiwán, algo muy poco frecuente.

También destaca el gravísimo incidente militar entre China e India en la frontera que ambos países mantienen en el valle Ladakh Galwan, región autónoma de Kashmir y que acabaron con enfrentamientos entre las tropas de ambos países en los que murieron más de 20 soldados indios.

Este cúmulo de acciones orquestadas desde Beijing en relación a Hong Kong, India o Taiwán, representan un claro endurecimiento de su campaña de dominio e influencia regional, y no es coincidencia que ocurra justo en un momento de máxima flaqueza en los Estados Unidos y en Europa. Ciertamente esto es preocupante.

Es interesante ver la reacción de India, que se está sumando ahora a ese grupo de países de la región que reorientan su política de alianzas hacia países de "mentalidad más democrática". Tras el grave choque con China en junio, y dada la evidente asimetría de poder (Beijing tiene un gasto militar que triplica al de Nueva Delhi), puede intuirse que la única manera de alcanzar una garantía de seguridad en la India es a través de una alianza formal con otros países. Tras el "incidente" con China, muchos países como Francia o Israel contactaron a Delhi para ofrecer equipamiento de defensa. Pero el apoyo potencialmente más consecuente es el que brindó los Estados Unidos mediante un apoyo explícito y oficial en relación al choque, poniendo encima de la mesa no sólo su amplio portafolio de armas, sino también sus propios servicios de inteligencia.

Para entender el contexto en el que se juega esta nueva guerra fría, Washington mantiene alianzas con países importantes de la región, como Japón, Corea del Sur, Filipinas o Australia; pero ha perseguido por largo tiempo el objetivo de incorporar a la India a esta red de alianzas con el objetivo de poner fin al expansionismo chino (también) en el Índico.

Por lo pronto, India ya ha prohibido algunas importaciones desde China, y ha ilegalizado las descargas de 59 aplicaciones tecnológicas chinas en el país (entre ellas, la popular Tik-Tok). También ha rescindido el contrato a empresas chinas especializadas en "Smart electricity" y equipamientos de transporte. Igualmente ha suspendido inversiones chinas en plantas de automoción, y Delhi pretende mantener a las empresas chinas "lejos" de las infraestructuras nacionales consideradas críticas (particularmente la red 5G). De la misma manera, antiguos embajadores indios en Beijing (Ashok Kantha o Gautam Bamawale) sugieren abiertamente que "la India debe alinearse con los EUA".

Todo esto mientras los llamamientos al boicot de productos chinos recorren el

Todo esto mientras los llamamientos al boicot de productos chinos recorren el país. Obviamente, desde un punto de vista estrictamente económico, esto debería generar algún dolor para la India en el corto plazo, pues la cadena de suministros en la India es altamente dependiente de materiales chinos. Cabe recordar que China e India han desarrollado importantes vínculos comerciales durante las dos últimas décadas, valorados en más de USD200bn.

En el ámbito geopolítico, y mientras se desarrolla esta desconexión económica entre ambos países, una alianza total de la India con los EUA sería considerada por Beijing como una amenaza directa y una señal de alarma. Se da por hecho en los círculos de análisis político, que la India acabe profundizando la actual alianza multilateral conocida con el nombre del "Quadrilateral Dialogue" (QD). Una suerte de acuerdo en materia de seguridad, concebido en 2007 y conformado por Japón, EUA, Australia y la India.

Señala Fausté que la fórmula multilateral se impone sobre la bilateral, aunque de facto representen lo mismo. Hasta ahora, la India se ha resistido a participar activamente en las maniobras marítimas conjuntas organizadas por el grupo QD, por la simple razón de que Delhi pretendía mejorar las relaciones comerciales con Beijing, evitando dar la impresión de que se estaba forjando una alianza militar entre estos cuatro países. Ahora, esto ha cambiado radicalmente y la India ya ha dado muestras de reorientar su estrategia de alianzas hacia los EUA. El fin de la era del "Non-Alignment" de Delhi podría haber llegado. Lo que oficialmente se conocía como el "Strategic Autonomy" de la India. Ahora, este acercamiento oficial de Delhi hacia Occidente, de llevarse a cabo, va a configurar un nuevo panorama en el ámbito de la seguridad, y muy probablemente también en el ámbito del comercio. El Reino Unido, que no quiere perder sus chances de tener a la India como aliado, ha propuesto que la India forme parte de un selecto grupo denominado "the Democratic 10", en el que, por supuesto, no estará China.

Queda claro que Beijing, movido por el deseo de consolidar su dominio en Asia, ha cometido la torpeza de ajustar (acelerar) su estrategia de expansión, probablemente considerando que las nuevas condiciones globales le eran propicias. También queda claro que las acciones de Beijing ya están teniendo consecuencias: 1) La Hong- Kong bill en el congreso de los EUA por acuerdo bipartito, con sanciones a oficiales y bancos chinos. 2) El cierre de consulado chino en Houston y la amenaza de expulsión de todos los diplomáticos chinos del país. Un golpe definitivo para las relaciones comerciales. 3) El probable fin del acuerdo 2013 por el que las empresas chinas podían listarse en los mercados de valores de los EUA. 4) El fin del estatus especial de Hong Kong como plaza financiera internacional. Recuerden que toda potencia económica debe tener un hub financiero con estatus internacional. 5) Una oferta ofensiva desde Londres para permisos de nacionalización a más de tres millones de residentes en Hong Kong. 6) Y ahora, la pérdida de un socio estratégico como la India, que podría otorgar a Occidente un control efectivo sobre una zona crítica de paso comercial.

Finalmente concluye Alex, China se aísla a un ritmo vertiginoso. Y gane quien gane en las próximas elecciones en los EUA, situará en la Casa Blanca a un presidente decidido a continuar con las políticas de aislamiento de Beijing. bien por vía de la guerra comercial y sanciones o bien por vía de los acuerdos con terceros.

Sea como fuere, las obtusas maneras de Beijing, en su trato hacia el resto de países vecinos, acelera su particular proceso de aislamiento. Y esto tendrá consecuencias potencialmente graves para todos los activos chinos. Empezando por sus empresas, con un potencial de-listing en ciernes. Siguiendo por su deuda. Y acabando por su moneda, cuyas aspiraciones de alcanzar cotas elevadas de representación en las reservas internacionales, quedarán en recuerdo taciturno.



Volteando al mundo petrolero, una nota de Reuters señala que Chevron Corp reportó el viernes una pérdida de 8.300 millones de dólares en el segundo trimestre, debido a amortizaciones de activos generados por el derrumbe de los precios del petróleo, una salida forzada de Venezuela y gastos vinculados al despido de miles de trabajadores.

Las desvalorizaciones multimillonarias de activos se han convertido en una

parte destacada de los resultados del segundo trimestre de las compañías energéticas, ya que la pandemia de coronavirus aplastó la demanda de combustible en el mundo y generó una enorme acumulación de inventarios de crudo.

No obstante, las depreciaciones también reflejan que la crisis económica podría deprimir los precios de la energía por años. Los rivales de Chevron, Total, Royal Dutch Shell y Eni, informaron de amortizaciones de miles de millones de dólares en activos, mientras que BP reportó un impacto de hasta 17.500 millones de dólares.

Chevron Corp asumió una pérdida de valor de propiedades en producción de gas y petróleo por 5.600 millones de dólares, incluida toda su inversión en Venezuela, donde era la última gran empresa estadounidense que aún operaba en la industria del crudo.

La pérdida también incluye 1.000 millones de dólares para cubrir las indemnizaciones por despidos de hasta 6.700 empleados -de una fuerza laboral total de 45.000 trabajadores- en medio de un plan de reestructuración global.

"Pasarán años para recuperarnos y el precio de nuestros productos está vinculado a la actividad económica", dijo Pierre Breber, jefe de finanzas de Chevron, en una entrevista. La compañía planea seguir restringiendo los gastos en nuevos proyectos, afirmó.

La producción en el último trimestre cayó en unos 189.000 barriles de petróleo y gas por día en comparación con el año anterior. El flujo de caja fue negativo en 643 millones de dólares "y esperamos que esto afecte a las acciones en el corto plazo", dijo Biraj Borkhataria, analista de RBC Europe Limited.

Las amortizaciones llevaron la pérdida de Chevron a 8.270 millones de dólares, o 4,44 dólares por acción, en comparación con una ganancia de 4.300 millones de dólares, o 2,27 dólares por acción, reportados en el mismo periodo de un año atrás. La pérdida ajustada fue de 3.000 millones de dólares, o 1,59 dólares por papel.



En AGCG Gestión Patrimonial nos complace acompañarle profesionalmente en sus decisiones financieras, patrimoniales y de inversión, para así asegurar su legado familiar.