

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

En los últimos 30 días, los tres índices mas representativos del mercado americano, el S&P500, el Dow Jones y el Nasdaq dejan en las pizarras crecimientos de mas de 5% incluso llegando a mostrar fuerzas en términos de volúmenes de transacciones como para pensar en rompimiento de récords históricos.

Si hacemos el análisis a 6 meses vista, los gráficos deslumbran un proceso de recuperación vertiginoso desde el crack de final de marzo cuando se declaró la pandemia. El S&P500 prácticamente recuperó todo el terreno perdido, el Dow Jones está solo -5% y el Nasdaq está volando por sobre los 13%. Si vemos estas cifras desde el arranque del tortuoso 2020, el S&P500 esta sobre el 5%, el Dow solo -2% y el Nasdaq +23% con lo cual, pudiéramos concluir que el proceso de recuperación económica se completó a pesar de todavía estar lejos de tener controlada la pandemia. ¿Se lo creen?

Al cierre de otra semana de alta volatilidad y con comportamientos mixtos en muchos de los segmentos del mercado, continúan generándose los reportes económicos del mes de julio.

Esta mañana, el reporte de ventas al detal ha confirmado una fuerte desaceleración frente al mes anterior (1,2% versus 8,4%), esperada sin duda por los analistas, pero que junto al último reporte de sentimiento del consumidor de la Universidad de Michigan, confirman una clara percepción negativa. El proceso de recuperación económica, o mejor dicho, la batalla de la economía por vencer los terribles efectos de la pandemia ha perdido terreno. La próxima semana conoceremos los reportes corporativos nada menos que de Walmart y Target, los cuales nos darán mucha información respecto a confirmar la percepción de ajuste de las ventas.

Sopesando todo lo anterior, mas de uno pudiera estarse preguntando porque los indicadores del mercado de valores parecen ir en un sentido distinto a la economía. Podemos concluir que al menos por la data de este complejo año 2020, ¿el mercado de acciones no refleja correctamente el estado real de la economía?.

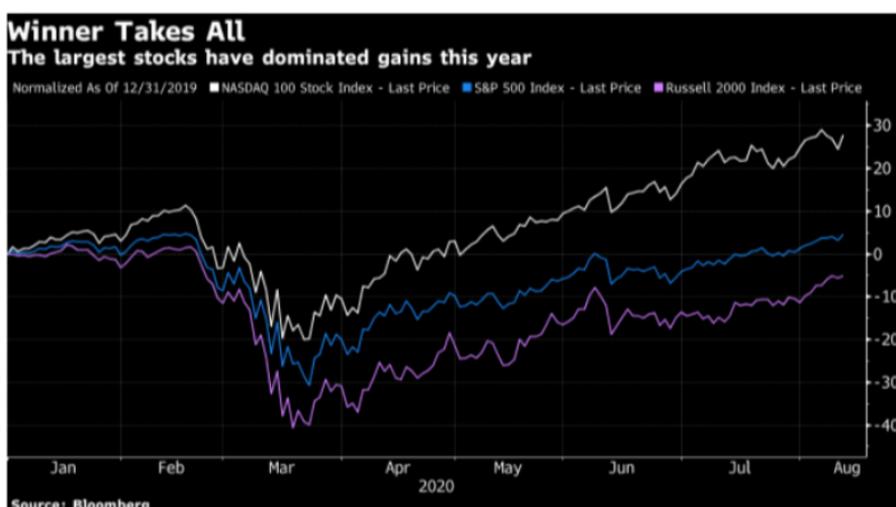
Nunca lo ha hecho y estamos precisamente ahora ante la evidencia más grande de esto precepto: la concentración de la capitalización del mercado en pocas acciones explica el asunto. Las cinco empresas mas grandes concentran el 23% de la capitalización total y en este momento, dado que la tecnología se asoma como la mejor esperanza para dejar atrás los efectos de la pandemia y generarle a los consumidores el entretenimiento que necesitan para permanecer en casa, los resultados corporativos de este grupo ponderan al alza los índices de manera significativa. Vean el gráfico abajo que demuestra que las acciones de las empresas mas grandes han dominado las ganancias este año.

Es como si en el mundo de la tecnología y hablando de los temas disruptivos

que cada semana hacen vida en los foros mundiales, el ganador siempre se lo lleva todo. Igualmente, en recesión observamos la tendencia de empresas grandes y fuertes que están mejor preparadas para lidiar con las dificultades y terminan saliendo mas fortalecidas del proceso.

Otra aproximación que impulsa el fenómeno es que la disponibilidad de fondos en cuentas de efectivo esperando el momento de re-entrar al mercado observan este efecto de la concentración, realizan la oportunidad de crecimiento y deciden comprar estas mismas acciones con fuerza impulsando aún mas sus precios y por ende sus capitalizaciones. Los gerentes de carteras muchas veces hasta lucen mal antes esta realidad. Ellos aplican criterios de diversificación pero ésta les está jugando en contra ya que el mayor crecimiento está concentrado en un solo segmento. Incluso muchos de los fondos tiene por política no concentrarse en ningún tipo de activo específico por encima de cierto porcentaje del total de la cartera lo cual obviamente les limita aprovecharse de estos fenómenos.

Esta oblicuidad en la concentración versus la diversificación no es nueva, siempre ha estado presente en el mercado, sobre todo cuando ponderamos la renta variable contra las letras del tesoro en el largo plazo; por lo tanto no estamos viendo nada novedoso.



El anuncio sobre la aprobación de la vacuna Sputnik V de Putin nos sorprendió a todos.

¿Como es que Rusia se adelanta en el proceso y le gana la carrera a todas las empresas y conglomerados farmacéuticos mundiales que han recibido billones de dólares de financiamiento para encontrar oportunamente la vacuna que nos permita dejar atrás esta pandemia?

Como todo lo que tiene que ver con Rusia me asalta la duda y estimo que pudiera darse el caso que las pruebas aún no son definitivas como para concluir que la vacuna es efectiva, sin embargo las autoridades rusas conocen que el lanzamiento de otra vacuna es inminente y por ello decidieron avanzar con la presentación de la vacuna. Se las están jugando y pudiera salirles muy costoso la estrategia si es que todo esto resulta en un fracaso. Es difícil de pensar que esto seas así, ya que si el experimento ruso sale mal, tendrá un efecto devastador sobre la figura de Putin y las autoridades políticas rusas.

La postura mas optimista sería que la vacuna es realmente efectiva y ya lo tienen verificado científicamente, y han llegado a la conclusión de que no es necesario esperar más tiempo, ni hacer más pruebas. Esta posibilidad que de nuevo, le atribuyo menores posibilidades que la hipótesis anterior sería una extraordinaria noticia para el mundo.

Esto se diluirá en las próximas semanas así que estaremos pendientes de ver

surgir a Rusia como potencia científica; o por el contrario, veremos triturarse lo que queda de reputación política e imagen de Putin y de un estado supuestamente fuerte.

Cerrando la entrega de hoy, conocemos que un miembro prominente del Ministerio de Salud ruso, el profesor Alexander Chuchalin acaba de renunciar a su puesto en el Consejo de Ética, dado el apresuramiento el proceso de aprobación de la vacuna...

El profesor ha citado el principio médico de "no causar daño" para justificar su renuncia y ha acusado a dos científicos del comité de evaluación de la vacuna por no respetar principios éticos en el proceso. La data que fundamentó la aprobación de la vacuna se generó de su aplicación en solo 38 voluntarios de las fuerzas militares.

Creo que el escenario correcto se despeja más rápido de lo esperado.



Y cumpliendo con lo prometido, a continuación Las Notas del Oráculo de Gestión Patrimonial que hoy se centran en el tema político.

Disculpen que no entregué mi reporte de la semana pasada pero quise esperar a que Biden escogiera vicepresidente y ya lo hizo.

Kamala Harris no es una sorpresa y es probablemente la mas aceptada por el "establishment" del partido demócrata que quiere a toda costa, complacer al ala izquierda del partido, a las mujeres y a sus votantes afro-americanos.

La senadora novata no se distinguió por ser muy liberal durante sus periodos como fiscal de la ciudad de San Francisco y del estado de California. Es joven, bien educada y no desciende de negros americanos ya que su padre es jamaicano y su madre proviene de la India. Como buen fiscal es agresiva y le dio un knock out a Biden en el primer debate demócrata.

Así y todo la escogió. Biden esta viejo y débil y probablemente no correrá para un segundo mandato si gana el primero ya que tendría 82 en ese momento. La suerte está echada y nos falta por ver la plataforma del partido demócrata y cuanta influencia tendrán Sanders, Warren, AOC y los demás "come candelas" de izquierdas sobre la misma. Lo que si sabemos es lo siguiente si ganan:

- Terminaran con los cortes de impuestos pasados por Trump e incrementarán los impuestos a las empresas al 28% y la ganancia individual sobre capital hasta un 39% para individuos o parejas que ganan mas de un millón. Esto sumado al 3.8% del investment tax que sube el impuesto a la inversión de 23.8% a 43.8%. Cuidado que no se entusiasmen y pongan el punto de partida en un ingreso mas bajo.
- Invertirán en recursos renovables sin mucho sentido de negocios y en ayudas a los de menos ingresos. Hasta quizás sea más negocio no trabajar que trabajar. Hoy en día el norteamericano promedio que es dueño de su casa se pasa 5 meses al año para pagar todos los impuestos que les cobran. Esto puede aumentar
- Sin embargo JP Morgan y el Wall Street Journal piensan que la bolsa, es decir el S&P 500 seguirán rentando entre 8% y 15% en una ventana de 4

años basado en la historia de los últimos 30 años con presidentes de ambos partidos.

- Yo no estoy muy seguro así que solo voy a dar un pronóstico de corto plazo y un aviso:
  - Si gana Trump el baile sigue y tendremos 4 años más de impuestos bajos y favorable a la inversión.
  - Si gana Biden habrá un momento en diciembre donde prevalecerán las ventas de aquellos valores que hayan acumulado ganancias de capital. Al prevalecer las ventas estimo que la bolsa baje. De aquí a las elecciones un status quo con subidas y bajadas de acuerdo a las noticias del día y alas encuestas electorales.
  - El aviso es que si ganan los demócratas ambas ramas del congreso podríamos ver un esfuerzo por cambiar fundamentalmente las reglas del senado exigiendo 60 senadores para votar medidas importantes como la confirmación de jueces y podríamos estar ante un escenario de sobre-poblar la corte suprema y comenzar el proceso de sustituir el sistema de votación actual por uno de mayoría absoluta sin respetar a los estados pequeños. Espero que gane quien gane, esto no suceda.

Ya no creo en el Swoosh. La bolsa se he recuperado y ahora estamos en espera de las elecciones.



Finalmente, la Casa Blanca y los demócratas del Congreso se mantienen en desacuerdo con respecto al tamaño y el alcance de un quinto paquete de asistencia económica por el coronavirus.

Los demócratas buscan la aprobación de un paquete de más \$3 billones de gasto adicional, mientras que la Casa Blanca y los líderes republicanos del Senado apuntan a un monto total más cercano a \$1 billón. Los intentos de alcanzar un acuerdo más acotado, centrado en el incremento de los beneficios de desempleo y las restricciones a los desalojos, fueron rechazados por los demócratas. Entre los puntos espinosos se encuentra la propuesta de los líderes demócratas de ofrecer un financiamiento por \$1 billón a los gobiernos locales y estatales, que fue rechazada por la Casa Blanca.

En caso de no llegar a un acuerdo, tal y como hemos indicado antes, el presidente Donald Trump avanzaría sobre la posibilidad de firmar un decreto ejecutivo para redistribuir los fondos no utilizados de la Ley CARES, aprobada en abril, a fin de que los gobiernos estatales restablezcan el incremento de los beneficios de desempleo, imponer una moratoria parcial sobre los desalojos y suspender el impuesto sobre las nóminas.

Muchísimas gracias por la cantidad de comentarios y feedback recibido a la invitación hecha en la entrega anterior sobre el alcance de éste boletín. Una abrumadora mayoría de los que respondieron me recomenadaron mantener el formato y el alcance, con lo cual, pagina pasada.

Agradezco eso sí, los comentarios recibidos no solo de Clientes sino también de suscriptores por cortesía que espero en algún momento evalúen pasar a

de suscriptores por correo que espere en algún momento evalúen para a formar parte de nuestra cartera ese clientes.

Feliz fin de semana.

AAA

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



This email was sent to <<Email Address>>  
[why did I get this?](#) [unsubscribe from this list](#) [update subscription preferences](#)  
AGCG Gestion Patrimonial - 421 Vittorio Ave - Coral Gables, Florida 33146 - USA

