

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Por temas de agenda, esta entrega del **AAA Newsletter** será express..

Los mercados de valores parecen haber entrado en modo "wait and see".

Las consideraciones a corto plazo están volviendo a tomar la delantera tras contrastar las referencias macro entre la fuerte disminución en las cifras de empleo en Estados Unidos y el deterioro de la actividad de los servicios en Europa. La firmeza del euro, que ha superado los 1,21 dólares por primera vez en casi dos años, está frenando la tendencia, al igual que las incertidumbres que rodean las futuras relaciones comerciales entre Londres y Bruselas.

El mercado sigue esperando nuevos catalizadores como la aprobación de vacunas y posibles nuevas medidas de apoyo presupuestario en Estados Unidos. Por el lado de los índices, prácticamente planos con ligeras caídas en Europa y mejor tono en Wall Street.

En los mercados de divisas, el euro vuelve a apreciarse frente al dólar y cotiza a 1,21 \$, al igual que la libra esterlina que se sitúa en los 1,35 \$. La relación EUR/GBP en un rango muy estrecho de 0,90 libras por unidad de euro. En los mercados de materias primas, precios del crudo planos. El barril de tipo Brent cotiza sobre los 48 \$ y el tipo West Texas a 45 \$ el barril. La onza de oro en niveles de los \$1.830.

Los acuerdos políticos en torno a las medidas de estímulos fiscal y monetarios parecieran nuevamente ser inminentes, sin embargo, las posturas de lado y lado siguen marcando diferencias críticas que bien pudieran distanciarse en cualquier momento.

En breves momentos se estará presentando el reporte de empleo americano, uno de los indicadores claves de la economía el cual se espera siga apuntando en la dirección correcta, esto es, reduciendo la tasa de desempleo que se anticipa ajuste a 6,8%

Los mercados a futuro apuntan a un cierre de la semana positivo, dada la inminencia de los acuerdos para los estímulos y también por la exitosa conclusión de la reunión de la OPEP, donde luego de mucha tensión previa, los miembros acordaron ir liberando gradualmente los recortes de producción el año que viene.

El cartel petrolero permitirá ir sumando 500 mil barriles diarios de producción a partir de enero y se reunirán los delegados para monitorear el mercado e ir decidiendo medidas sobre la marcha. Normalmente este tipo de decisiones se toman más tiempo en adoptarse y aún mas en ejecutarse, así que nos sorprendió la noticia, pero lo importante es que el mercado no estará forzado en su suministros para el próximo trimestre.

Por otro lado, este acuerdo logrado evitó una ruptura definitiva del cartel que

Por otro lado, este acuerdo logrado evitó una ruptura definitiva del cartel que estaba planteada sobre la mesa de forma expresa, luego de posiciones contrarias muy fuertes de parte de Arabia Saudita y los Emiratos Arabes Unidos.

Abajo en la imagen, pueden ver como se ha comportado en lo que va de año el precio. Pareciera que los rangos de precios se ajustan a la estabilidad esperada por el planeta.



Pongamos ahora nuestra lupa en la paridad Euro Dolar que muestra un ajuste de nivel:

Los recientes acontecimientos (elecciones americanas, avances en relación con la vacuna) nos invitan a revisar el cruce. Visto desde la óptica del euro, repasamos los principales argumentos en favor (+) o no (-) de esta divisa frente al dólar.

++) Europa y el Next Generation Fund: no es novedad, pero su implementación (y buen uso...) daría visibilidad y base al crecimiento europeo y un diferencial favorable vs. EE UU. Estamos hablando de un estímulo de un 5% del PIB, con impacto importante en crecimiento, según países, beneficiando particularmente a los más afectados por la crisis, a los más rezagados económica/socialmente, y más a los más endeudados. Vocación del Next Generation de ser transformador estructural más que estímulo keynesiano de corto plazo.

(++) Rotación en mercados con la(s) vacuna(s): ante un escenario de normalización de la actividad, esperamos mayor apoyo a activos europeos, más castigados/rezagados durante el COVID y más infraponderados en carteras.

(+) Diferencial de inflación: más baja en Europa lo que tradicionalmente favorece una divisa más fuerte

(-) Flujos: ya no estamos en extremos (largos) en euros, pero sí mayoritariamente largos y en posiciones destacadas históricamente

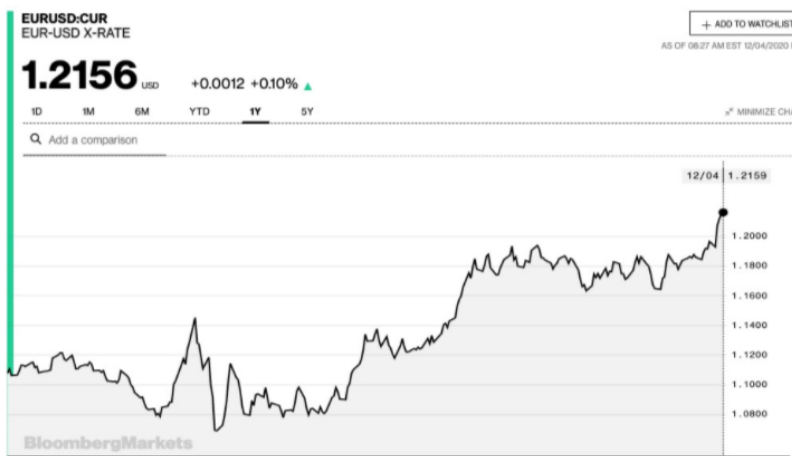
(-) Diferencial de tipos a largo plazo USA-Alemania a 2021: considerando nuestras nuevas estimaciones (1,25% para el treasury, - 0,4% para el bund), una pendiente mayor jugaría ligeramente a favor del dólar.

(-) Política monetaria de FED y BCE, más allá del impacto en la parte larga de la curva de las medidas de uno y otro banco central, sí creemos que el sesgo más dovish va a darse en el seno del BCE frente a la FED. De cara a diciembre es consenso un "casi-todo-incluido" por parte del BCE (más QE en importe y duración+nuevas TLTROS). Mientras la probabilidad es mucho menor (un 35% de probabilidad, según algunos analistas) de un estímulo destacado desde la FED, con unas Actas recientes que no trasladan la necesidad de ajustes inmediatos, sí de actualizar pronto la evolución previsible del programa de compras

(-) Función refugio tradicionalmente favorable al dólar.

Por todo lo anterior, el rango de cara a 2021 podría ser un escalón más alto que el fijado y visto en este año (1,1-1,2), y los analistas lo establecen en la banda 1,16-1,23.

Como principales incertidumbres estarían los retrasos en relación con el Presupuesto europeo ante un bloqueo continuado de algunos países, o la política de Biden de cara a la divisa, con una Administración en sus primeros pasos. Dicho lo anterior, el papel del dólar como elemento diversificador es innegable, lo que aconseja estructuralmente contar con posiciones en la divisa e ir modulando en intensidad/cobertura de acuerdo con rangos/elementos de corto plazo como los comentados.



Para la próxima entrega nos enfocamos nuevamente en el tema de las nuevas vacunas que ya entran apresuradamente en etapa de distribución; y esperamos tener claridad total respecto al tema político post electoral, dados los avances en las certificaciones de votos estatales y la ausencia de pronunciamientos jurídicos de la SCOTUS.

Tuvimos muy buen feedback del mensaje enviado la semana pasada respecto a nuestra capacidad de asesorarles efectivamente en **temas de coberturas de seguros internacionales** en alianza con firmas de corretaje de primer nivel.

Les reiteramos que siempre estamos a su disposición para explorar alternativas en términos de productos y soluciones a los temas que mas impacto tienen en su patrimonio. No dude en solicitarme vía email andres@gestionpatrimonial.net una Zoom Call en cualquier momento, sin compromiso. Como siempre decimos, vivimos momentos en que es muy importante estar bien asesorados.

Les deseo un extraordinario fin de semana, ahora entrando en la época decembrina.

AAA

En Gestión Patrimonial acompañamos profesionalmente a nuestros Clientes en la gestión de sus relaciones financieras y en la toma de sus decisiones inversión, para así proteger y asegurar el crecimiento su legado familiar.