

gestionpatrimonial.net 

## *The AAA Newsletter*

Por Andrés A. Arráiz

Bienvenido el 2021!

Por estas fechas, el año pasado lanzábamos la nueva imagen y el nuevo modelo de negocio de **Gestión Patrimonial** como firma de asesoría financiera independiente. Cuanta agua ha corrido bajo el puente. Los aprendizajes han sido enormes y hemos validado la eficiencia y el valor de esta propuesta en beneficio de nuestros estimados Clientes.

Desde Marzo y gracias a la crisis generada por la pandemia, se aceleraron todos los procesos evolutivos y los mercados de valores no fueron la excepción. Las empresas sorprendieron con su resiliencia y capacidad de adaptación a entornos difíciles y al final, muchas lograron superar los obstáculos y ser rentables, lográndose que las economías marcadoras cerraran el año con sus indicadores en niveles mucho mejor que lo esperado.

Para este año, muchos analistas y entidades financieras de primer nivel anticipan un outlook mas favorable, donde la batalla contra el Covid es finalmente dominada gracias al efecto de las nuevas vacunas; donde el desarrollo de las nuevas tecnologías y los aprendizajes del 2020 propiciarán economías mas fuertes, mas sustentables e incluso amigables con el medio ambiente.

En esta primera entrega del AAA Newsletter, les mostramos abajo, en las dos primera imágenes, el resumen de proyecciones 2021 (Key Takeaways) de dos de las principales entidades financieras con las que gestiono Clientes: **Goldman Sachs** y **JP Morgan**. Estas imágenes obviamente se incluyen en interesantes reportes de fin de año que están a la orden de mis Clientes y Suscriptores por requerimiento directo vía email. Como podrán ver, la sensación del mercado es favorable en función al avance del proceso de vacunación junto a otras variables que son percibidas como positivas en el corto plazo.

Por su parte, el **Oráculo de Gestión Patrimonial** también abre sus contribuciones al **AAA Newsletter** en esta entrega con su particular visión de los mercados, las cuales suscribo totalmente.

Finalmente, para este año nos complace informarles desde ya que llevaremos a cabo este año de forma digital cuatro **Conferencias Financieras en Temas de Gestión Patrimonial**, una en la última semana de cada trimestre, donde evaluaremos los principales temas económicos y financieros del momento, de forma interactiva y con la presencia de invitados muy especiales. Estos eventos serán por suscripción y desde ya los estamos preparando para asegurar que los mismos marquen la diferencia y se conviertan en puntos de referencia valiosos para todos Ustedes en un año donde, pensamos que aún existen riesgos importantes que deben ser anticipados y también

oportunidades que deben ser aprovechadas.

Como siempre le decimos a nuestros Clientes, nos honraría mucho recibir el referimiento directo de algún amigo o familiar que pudiera beneficiarse de nuestros servicios. Nos disponemos a expandir nuestra base de clientes este año y contamos con Ustedes para ello.

Les deseamos a todos un extraordinario año y les reiteramos nuestra entera disposición de servicio.

- **Strong pickup in global growth:** We expect most countries to grow above trend as they recover from the pandemic-induced recession. The US and China will likely be the only two large economies whose GDP levels at the end of 2021 will be higher than in 2019.
- **Accommodative monetary and fiscal policy:** Among those in developed economies, we expect the US Federal Reserve to be the first to raise policy rates, but our base case is that the first such tightening is some three years away. There is greater likelihood of further fiscal stimulus in the US under the Biden administration.
- **Low risk of recession:** We have assigned a 10% risk of recession in the US and globally over the next year.
- **Abundance of risks:** The two greatest risks we face are a worsening of the pandemic and a deterioration in US-China relations.
- **Attractive portfolio returns:** We expect moderate-risk and well-diversified portfolios to return just under 6% in 2021, driven by 8–10% return from US and non-US equities and modestly negative returns in high-quality fixed income securities.
- **Stay invested:** While the margin of safety has declined given current high valuations in equities, we recommend clients stay invested at this time. We believe we are in the nascent stage of a multiple-year economic expansion that supports mid-single-digit annualized equity returns that are superior to cash and bonds.
- **US preeminence is intact,** supported by economic strength, abundant natural resources, human capital advantages, and a vibrant, innovative and efficient private corporate sector.

**Key takeaways**

- 01** The global economy will continue to heat from the coronavirus pandemic.
- 02** We expect output in parts of Asia and the United States to surpass pre-pandemic levels while Europe and Latin America lag. China has already recovered lost output.
- 03** Investors should be critical of excess cash holdings.
- 04** Global equity markets will likely reach new highs.
- 05** We expect equities to outperform high yield bonds and core fixed income. High yield bonds remain an anchor for portfolio returns.
- 06** Interest rates will likely rise modestly as the economy heats, but they should remain near secular low levels.
- 07** We are focused on three key themes: managing volatility, finding yield, and harnessing megatrends.
- 08** Risks to our view include economic impact exacerbated by ineffective virus containment, government and central banks failing to provide sufficient policy support, the tech war between the United States and China, and geopolitical flashpoints.
- 09** Core fixed income still provides the most efficient protection against equity volatility.

© 2021 Key Takeaways 3

Las entregas del **AAA Newsletter** serán a partir de esta semana los días **Jueves luego del cierre de los mercados**, por lo que, nuestros comentarios irán mas alineados al pulso de la semana en plena eferescencia. Este cambio lo hacemos simplemente por temas de logística personal. Esperamos continuar siendo uno de sus puntos de información semanal mas importante.

La confirmación por parte del Senado de la experimentada Janet Yellen como Secretaria de Tesoro y el pacifico acto de transmisión del poder presidencial en Estados Unidos al nuevo presidente No. 46, Joe Biden, se ha generado un clima de optimismo generalizado en los mercados. La lucha contra el Covid19 ha sido posicionada como la primera y mas importante prioridad.

La ex presidenta de la Fed, respetada tanto por los demócratas como por los republicanos, es la mejor baza de la nueva administración para conseguir el apoyo de los parlamentarios para el nuevo plan de recuperación. En su discurso de apertura, instó a los senadores a no tener miedo a la deuda, que según ella no es un problema alegando que los tipos de interés siguen en niveles muy bajos.

Prácticamente todos los indices de mercado tanto en USA como a nivel global

continúan hoy marcando tendencias que apuntan a precios en niveles récords, destacándose para variar las acciones tecnológicas que aceleran su crecimiento en anticipación de un mayor gasto fiscal, que va a revivir el crecimiento económico y fomentar las ganancias corporativas.

En el mercado de divisas, el euro cerraba a 1,21 dólares y la libra esterlina en niveles de 1,36 dólares. La relación EUR/GBP a 0,89 libras por unidad de euro.

En los mercados de materias primas, precios del crudo nuevamente al alza. El barril de tipo Brent en niveles de los 56 dólares y el tipo West Texas a 53 dólares por barril. El precio spot del oro cerraba plano y en niveles de 1.840 dólares la onza.

En adelante, les mostramos abajo en la imagen el performance de los principales índices de acciones americanas y europeas a un par de horas de cerrar la jornada en New York de hoy Jueves:

## Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
INDU:IND DOW JONES INDUS. AVG	31,234.57	+46.19	+0.15%	+3.37%	+6.71%	2:51 PM
SPX:IND S&P 500 INDEX	3,859.92	+8.07	+0.21%	+4.47%	+15.86%	2:36 PM
CCMP:IND NASDAQ COMPOSITE	13,543.20	+85.95	+0.64%	+6.28%	+43.91%	2:51 PM
NYA:IND NYSE COMPOSITE INDEX	15,048.43	-48.85	-0.32%	+4.66%	+6.43%	2:36 PM
SPTS:IND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	17,917.41	-97.49	-0.54%	+2.38%	+2.14%	2:31 PM

## Europe, Middle East & Africa

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR	TIME (EST)
SXSE:IND Euro Stoxx 50 Pr	3,618.35	-5.69	-0.16%	+4.92%	-4.51%	11:50 AM
UKX:IND FTSE 100 INDEX	6,715.42	-24.97	-0.37%	+4.66%	-11.76%	11:35 AM
DAX:IND DAX INDEX	13,906.67	-14.70	-0.11%	+4.99%	+2.59%	12:30 PM
CAC:IND CAC 40 INDEX	5,590.79	-37.65	-0.67%	+3.66%	-7.53%	12:05 PM
IBEX:IND IBEX 35 INDEX	8,122.10	-82.00	-1.00%	+4.27%	-15.49%	11:38 AM

## Las Notas del Oráculo.

Previo a las vacaciones de navidad y año nuevo el escenario político en USA no estaba del todo claro y ahorita si lo esta. Finalmente lo que ha ocurrido es una pequeña ola demócrata donde ese partido controla la Casa Blanca y el Congreso pero con la mayoría mas corta en la Camara de Representantes de cualquier mayoría en los últimos 100 años y un empate en el Senado, donde los demócratas ganan con el voto de desempate de la vicepresidente.

Esta configuración la da mas flexibilidad a Biden para sus políticas y nombramientos pero ofrece cierto control a proposiciones radiales que no cuenten con el apoyo de representantes y senadores demócratas de centro.

Aproveché estos días de asueto para consultar con varios asesores financieros y estos se mostraron optimistas en que la economía seguirá creciendo gracias a un paquete mayor de ayuda por el Covid además del adelanto en el control del virus. Ven la continuación del bull market en 2021 y la recuperación de las economías mundiales a niveles de antes de la crisis en los próximos 5 años de forma paulatina pero firme (Vean abajo Imagen 1).

En cuanto a las políticas del nuevo gobierno se ve un cambio en el tono y tácticas pero el énfasis continuará siendo la economía, ahora con un alto

contenido de justicia social, y el control del virus.

Por el momento yo no me creo tanta belleza porque el tono de conflicto no ha cambiado con el segundo impeachment y los miembros del gabinete y los líderes de los comités claves en el senado son gente de izquierda. El mas notorio líder de comité es Bernie Sanders quien ha sido nombrado de líder del comité de presupuesto del senado donde seguramente tratara de disminuir la asignación de gastos militares en favor de ayudas sociales.

También Biden ha anunciado una derogación de las ordenes ejecutivas de Trump para restaurar regulaciones en política de empleo, el medio ambiente e inmigración que generan la oposición vehemente del sector conservador. Ya veremos. Los asesores financieros consultados sin embargo ven el empleo recuperarse sobre todo en las áreas de restauración y hospitalidad así como ciertos factores que ayudan al consumidor a impulsar la economía:

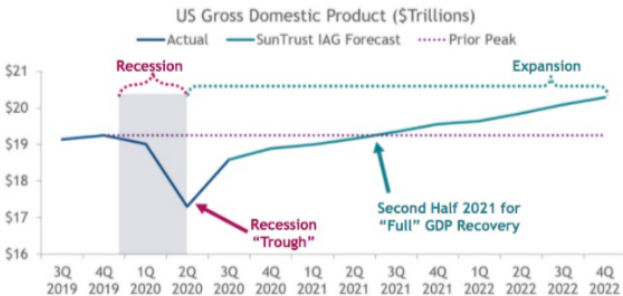
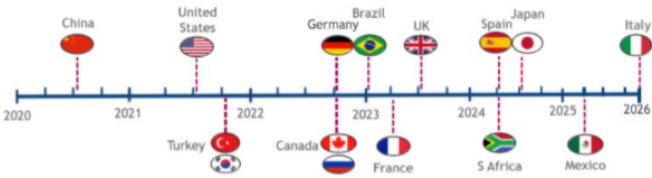
- Los ciudadanos norteamericanos han bajado la deuda de los hogares de un 8% de los ingresos disponibles a un poco mas de 2%. Esto de debe que las ayudas gubernamentales que ya se dieron han sido utilizadas para pagar deuda.
- Hoy hay \$2.7 trillones de dinero en efectivo en manos de los consumidores frente a menos de un trillón de dólares en el 2019
- Evidentement el consumidor tiene las defensas arriba y puede sostenerse mejor frente a cualquier baja en la economía
- En esa base se pronostica un crecimiento en el PTB de USA que recuperara su nivel pre-pandemico en el segundo trimestre de 2021

Veán abajo Imagen 2.

Para finalizar los sectores atractivos son la renta variable de la bolsa de USA y el oro, siendo los menos atractivos la renta fija de USA y la bolsa internacional de los países del mundo desarrollado. Veán la tercera imagen abajo para el detalle por tipo de activo.

Yo estoy pendiente de que pasa en los primeros meses del gobierno de Biden y hasta que punto tienen tiempo para una agenda complicada que incluya las reformas que persiguen además de la destrucción del gobierno de Trump y la persecución al entonces ex presidente. Ya veremos.

### Divergent GDP Recovery Timeline to Pre-Crisis Peak, with US and China Leading the Way



Asset Classes	Less Attractive		More Attractive	
Equity				•
Fixed Income	•			
Gold				•
Cash			•	

Global Equity	Less Attractive		More Attractive	
US Large Cap				•
US Mid Cap			•	
US Small Cap				•
International Developed Markets	•			
Emerging Markets (EM)			•	
Growth Style Relative to Value				•

US Fixed Income	Less Attractive		More Attractive	
US Government		•		
US Investment Grade Corporate (IG)				•
US High Yield Corporates (HY)				•
Duration			•	

En este último bloque del AAA Newsletter, les destacamos las NOTICIAS BREVES de nuestros amigos de **MFS Funds**, las cuales siempre nos aportan datos interesantes a nivel global:

El jueves, el presidente de la Reserva Federal de los EE. UU., Jerome Powell, aplacó las conjeturas acerca de que la Reserva Federal pueda reducir sus compras de activos en el futuro cercano.

Los propietarios de pequeñas empresas estadounidenses se mostraron más pesimistas en diciembre que en cualquier otro momento desde el comienzo de la pandemia, según lo que informó la Federación Nacional de Empresas Independientes esta semana, mientras que una encuesta de la Federación de Pequeñas Empresas del Reino Unido mostró que más de 250 000 empresas se exponen al colapso en caso de no recibir asistencia financiera adicional. Un dato preocupante es que la encuesta se llevó a cabo antes de que comenzara a aplicarse el último confinamiento.

Esta semana, la Reserva Federal remitió al Tesoro estadounidense sus ganancias de 2020 por \$88 800 millones. Las ganancias del banco central se dispararon este año, ya que la tasa que paga por exceso de reservas se desplomó durante la pandemia.

Luego de más de una década en el cargo, el primer ministro holandés, Mark Rutte, renunció el viernes como consecuencia de un escándalo por la mala gestión de un programa de subsidios infantiles.

La economía del Reino Unido se contrajo un 8,9 % interanual en noviembre, por debajo de la disminución del 12 % que se esperaba. Los confinamientos tuvieron un impacto económico un poco menos negativo a finales del año, cuando las empresas se adaptaron mejor que en la fase inicial de la pandemia.

El Fondo Monetario Internacional instó a los países a continuar con esfuerzos monetarios y fiscales sólidos para respaldar sus economías tras el resurgimiento del coronavirus en todo el mundo.

Luego de tantos años generando este boletín los días Viernes, pensé que debo acostumbrarme a la idea de despedirme de ustedes no deseándoles un feliz fin de semana. Sin embargo, como sé que muchos de mis apreciados Clientes se toman el viernes para sus actividades de disfrute personal y familiar, en adelante insistiré en despedirme deseándoles a todos ahora un feliz fin de semana largo.