

The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Entonces según estaba previsto -y descontado ya por el mercado- la FED anunció ayer el inicio de una serie o secuencia de seis aumentos de tasas de interés, cosa que no hacía desde 2018 en un entorno de incertidumbre de cara al proceso inflacionario que ya se siente a todo nivel, sobre todo en la economía mas grande e importante del planeta, y sin descuidar el riesgo residual de estanflación, donde a parte de la suba de precios también se teme la desaceleración de la tasa de empleo.

Y aqui esta un buen detalle: Como he venido informándote desde hace tiempo, la ultima temporada de resultados corporativos fue bastante exitosa, ratificando nuestra percepción de que las grandes empresas están lidiando bien con el volátil entorno y están generando ventas y ganancias competitivas aun cuando la pandemia no termina de ceder del todo. Esto conduce a que las empresas hayan continuado expandiendo sus contrataciones laborales por lo que la tasa de desempleo -en la economía mas importante del planeta- se ha consolidado en torno a un rango que esencialmente implica pleno empleo.

El gran reto entonces es gestionar las tasas al alza sin torpedear este proceso de generación y sostenimiento de nuevos empleos, es decir, sin torpedear la productividad.

La FED le toca hilar muy fino para al mismo tiempo gestionar el incremento de tasas de interés que encarece el costo del dinero, reducir su balance progresivamente y preservar el crecimiento del empleo, sin afectar marginalmente el equilibrio que ha logrado en términos de sostener la demanda en los mercados de deuda.

Es posible tanta eficiencia? Yo creo que sí.

Joe Weisenthal, de Bloomberg editorializa hoy agregando solapadamente que posiblemente la medición del proceso inflacionario se haga de forma mas detallada para contabilizar segmentos de precios que son mas susceptibles a crecer separándolos de aquellos otros que tenderán a ser temporales o coyunturales y que por ende regresaran eventualmente a la baja en el mediano plazo.

Por lo pronto, el término "inflación temporal" ya es hasta mal visto y se habla de un periodo de dos años de presión alcista, sobre todo si los costos de la energía siguen creciendo en ocasión o en función de la persistencia de las tensiones geopolíticas actuales.

Es un tablero de manivelas bien complejo que, en mi opinión, será manejado razonablemente en esta oportunidad mucho mejor que en el pasado por los bancos centrales a ambos lados del océano. La sincronía que demostraron para el manejo del cisne negro de la pandemia a mi entender les da suficiente credibilidad como para esperar de los buenos resultados a mediano plazo.



Respecto al conflicto bélico en Ucrania, no termina de disiparse el horizonte. Las conversaciones entre las partes, lo cual en mi criterio es la mejor manera

de propiciar desescamar la tensión, continúan sin mucho avance concreto pero al menos sin retroceder o romperse el canal de comunicación.

Es clave que se mantenga este espacio para generar posibles compromisos. El presidente de USA anunció que viajará a Europa próximamente para participar en la cumbre de la OTAN y de la Unión Europea. Como sabes, no soy gran admirador de Biden por lo que espero sus asesores puedan presentar una postura coherente y constructiva que ayude a desescamar el conflicto y no que su visita se convierta en la chispa que todos temen y que en nada ayude a la ya muy difícil situación.

Y es que la situación se complica cuando el jefe de la OTAN, Jens Stoltenberg, advirtió que Rusia podría intentar organizar una "operación de bandera falsa" con armas químicas, después de que Moscú hiciera "afirmaciones absurdas" sobre los laboratorios de armas biológicas en Ucrania.

El parlamento de Eslovaquia aprobó la presencia de 2.100 soldados de la OTAN en el país. La nación fronteriza con Ucrania albergará tropas estadounidenses, alemanas, checas, holandesas, polacas y eslovenas, así como un sistema de defensa antimisiles Patriot, mientras que continúa la evacuación de civiles de la ciudad Mariupol, con otros 2.000 automóviles privados saliendo a través de un corredor humanitario hacia la ciudad de Zaporizhzhia, controlada por el gobierno ucraniano.

Un factor de tensión importante como es la postura de China en este conflicto al parecer es favorable: China dice que quiere evitar verse afectada por las sanciones de Estados Unidos por la guerra de Rusia y ha manifestado abiertamente que Ucrania es un país amigo al que nunca atacaría. Esto me tranquiliza algo o incluso me da esperanzas de que el gigante asiático logre mediar una negociación eventual gracias a su relación con Rusia.

Mientras pasan los días, la neconomía de Rusia se está desmoronando, su moneda colapsó y su deuda ya es catalogada como basura. El siguiente paso es un incumplimiento potencial que podría costar a los inversores miles de millones de dólares y dejar al país fuera de la mayoría de los mercados de financiación.

De nuevo, este tema lejos de acercarse a vías de solución, aun representa un riesgo enorme de descalabrar el equilibrio de las economías del planeta sin contar con los riesgos de guerra convencional o no convencional que pudieran desatarse. Debemos orar por todos lo que están pagando el precio en primera persona, tanto ucranianos como rusos y esperar que las negociaciones logren avanzar hasta identificar vías de solución.

Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
INDU:IND DOW JONES INDUS. AVG	34,314.57	+251.47	+0.74%	+0.01%	+3.94%
SPX:IND S&P 500 INDEX	4,398.04	+40.18	+0.92%	+0.41%	+10.14%
CCMP:IND NASDAQ COMPOSITE	13,548.62	+112.07	+0.83%	-1.23%	+0.17%
NYA:IND NYSE COMPOSITE INDEX	18,450.59	+189.09	+1.16%	-0.25%	+4.57%
SPTSX:IND S&P/TSX COMPOSITE INDEX	21,726.91	+258.08	+1.20%	+2.60%	+14.45%

Europe, Middle East & Africa

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
SX5E:IND Euro Stoxx 50 Pr	3,885.32	-4.37	-0.11%	-5.54%	+0.92%
UKX:IND FTSE 100 INDEX	7,385.34	+93.66	+1.28%	-2.02%	+9.21%
DAX:IND DAX INDEX	14,388.06	-52.68	-0.36%	-5.76%	-1.43%
CAC:IND CAC 40 INDEX	6,612.52	+23.88	+0.36%	-4.81%	+9.21%
IBEX:IND IBEX 35 INDEX	8,412.00	+31.60	+0.38%	-2.99%	-2.18%

Como ves arriba en el Panel de Mercado, a pocos minutos del cierre de la jornada de hoy jueves, ya llevamos un par de jornadas al alza en todos los índices representativos. Apuesto a que estás sonriendo ya que llevabas varias sesiones sin ver un panel en verde...

Resulta clave verificar que JP Morgan Chase procesó debidamente los pagos

de intereses por los bonos rusos que correspondían a la semana hacia las cuentas de sus beneficiarios en Citibank, es decir, no se permitió el default de la deuda rusa. Es crucial ya que aligeró el miedo que había en cuanto a este impago que resultaría dramático para los mercados de renta fija globales.

La capacidad de Rusia de efectuar sus pagos de deuda esta claramente seguida por todos, dado que desde 1918 nunca ha habido incumplimiento. El ministro de finanzas ruso ha reiterado que el país cuenta con los recursos para pagar.

Entonces estas sesiones en verde del mercado pudieran estar relacionadas a estas percepciones de continuidad en los pagos de la deuda rusa, la asimilación del mercado del nuevo esquema ya descontado de incremento de tasas de interés y quizás también por efecto de una tendencia de carácter técnica y es que en la medida que las tasas crecen también lo hace el mercado, tal y como pueden ver en el interesante gráfico que les presento abajo.

En la historia, entre junio de 2004 y junio del 2006 la FED subió las tasas 17 veces y el S&P500 posteo ganancias de 12%. Del 2015 al 2018 observamos procesos de reducción del balance de la FED, es decir, se redujeron las compras de deuda y el mismo índice registró rentabilidades de hasta 21%.

Por lo pronto, nos gusta ver los indicadores en verde. Por su parte, el Euro detuvo su caída y cotiza en \$1.111 mientras que el Yen japonés lo hace a 118.56 por dólar. La tasa del bono del tesoro a 10 años se mantiene hoy sin cambio a 2.18% mientras que el petróleo (el WTI) sube un poco a \$102 por barril lo que reitera la base del riesgo inflacionario como componente importante de las estructuras de costo a todo nivel.



En Gestión Patrimonial te acompaño profesionalmente en la oportuna y eficiente gestión de tus activos financieros y relaciones bancarias en general, para así asegurar la preservación de tu legado familiar.