

## The AAA Newsletter

Por Andrés A. Arráiz

Me fue difícil generar el boletín durante mi viaje, así que discúlpame el abandono... Jejeje.

Sigo monitoreando cada semana las variables críticas desde la Entrega #351 de final de marzo y seguimos sin mayor movimiento, mucho menos sin realizar tendencias o patrones definitivos.

Lo que si te puedo reiterar son las siguientes ideas que definen el panorama actual y que siguen dictando las pautas de mi acción como asesor financiero independiente con tu cartera y la del resto de mis Clientes:

- Estamos frente al peor performance del mercado, considerando el S&P500, de enero a mayo en la historia. Mira la primera lámina ilustrativa de abajo.
- La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) mantiene un nivel de credibilidad bastante alto, en mi opinión, de cara al manejo de este tipo de crisis, donde sus acciones previas para atajar y compensar la crisis pandémica, generaron efectos que ahora deben ser mitigados, con el mismo rigor y enfoque. Se habla de procurar un aterrizaje suave de la economía una vez que se tomen progresivamente las medidas que deban tomarse.
- El mercado laboral de la economía mas potente del mundo esta bien. La tasa de desempleo es baja y los salarios han mejorado. Aun quedan muchos en casa pretendiendo recibir un cheque sin trabajar... Ya hoy Elon Musk les dijo a sus empleados de la fabricas de Tesla: "regresen a trabajar presencialmente el lunes que viene o no regresen mas...".
- Las valoraciones de las empresas medidas en función al indicador de sus beneficios generados o EPS (ya sabes que puedes llamarme para explicártelo si es que se olvidó), así como el P/E validan que el mercado "esta barato", es decir, hay muy buenas oportunidades de ubicar activos a precios que garantizan un rendimiento futuro de mediano plazo bastante competitivo.
- Cuando observamos el comportamiento de estos dos indicadores claves en los 6 meses previos a una recesión, parecieras que los actuales no indican necesariamente que estamos frente a ese peligro.
- La influencia del conflicto en Ucrania se ha acentuado en el costo de la energía en Europa con repercusiones en todo el planeta. Sigue siendo este factor un imponderable que ya lleva 4 meses en la mesa.

### Whiplash: the year of the superlative

THE WORST JANUARY TO MAY 11 PERFORMANCE FOR THE S&P 500 ON RECORD  
Price return from January to May 11 of the S&P 500, %



THE WORST JANUARY TO APRIL PERFORMANCE FOR THE U.S. INVESTMENT GRADE BONDS ON RECORD  
Price return from January to April of the Bloomberg U.S. Agg. %



Source: (LHS) Bloomberg Finance L.P. Data as of May 11, 2022. Data back to 1960. (RHS) Bloomberg Finance L.P. Data as of April 30, 2022. Data back to 1976. Outlooks and past performance are no guarantee of future results. It is not possible to invest directly in an index. Please refer to "Definition of Indices and Terms" for important information.

Considerando este performance del mercado durante estos primeros meses del año, todos dan por sentado que la economía se dirige a una recesión. Y esto porque? Te explico:

Cuando los precios del mercado de valores cae, cae la confianza no solo de los inversores, sino también la de los consumidores. El efecto es que cae también el gasto y la inversión, tanto privada como corporativa, se detienen las expansiones, las contrataciones de nuevo personal, los planes de crecimiento; y todo esto conlleva a una recesión.

A pesar de que el consenso del mercado parece confirmar que vamos hacia un proceso recesivo en 2022, mis buenos amigos de Goldman Sachs le atribuyen solo un 35% de posibilidad. Esto basado en diversos indicadores y análisis que puedo compartir contigo cuando quieras.

En esencia, ellos esperan que el consumo se mantenga dado los ahorros que aun persisten en manos del público y las mejoras progresivas que se esperan en las cadenas de suministro, lo cual sostiene un crecimiento. Para este banco de primer nivel, el pico inflacionario ya pasó.

En todo caso, los sectores de mercado que mejor se comportan durante una recesión son Healthcare, Energía y en general, las compañías que generen buenos flujos de caja. Por aquí van los tiros en cuanto a oportunidades.

Igualmente estoy convencido que dadas las valuaciones que vemos hoy en empresas tecnológicas de gran relevancia global, resulta casi que un tiro al piso invertir en algunas de ellas bajo una estrategia de mediano a largo plazo.

Abajo te presento otra interesante ilustración que precisamente destaca el performance de aquellos sectores e índices de mercado antes y después del comienzo de una recesión.

**Exhibit 13: Sector and index performance before and after the start of recessions**  
5 recessions since 1981

	Median return in months around recession					
	BEFORE recession starts			AFTER recession starts		
	12m	6m	3m	3m	6m	12m
<b>S&amp;P 500</b>	6 %	2 %	(3)%	(6)%	(5)%	0 %
<b>Sectors relative to S&amp;P 500</b>						
Energy	24 pp	5 pp	6 pp	(3)pp	(7)pp	(9)pp
Consumer Staples	9	10	2	7	8	17
Health Care	5	2	(0)	3	6	14
Utilities	5	7	5	(0)	4	(2)
Comm Services	3	1	2	3	2	(2)
Industrials	1	2	(2)	(4)	(2)	(6)
Materials	(2)	0	(0)	2	1	(0)
Consumer Discret	(5)	(4)	(1)	4	(2)	3
Financials	(6)	(2)	(5)	(6)	(4)	(1)
Info Tech	(8)	(2)	(5)	(2)	8	(4)
Real Estate	(12)	(7)	(5)	(9)	(12)	(6)
<b>Indices relative to S&amp;P 500</b>						
Nasdaq 100	5 pp	4 pp	2 pp	(5)pp	(4)pp	(5)pp
Russell 1000 Growth	3	3	2	(1)	(1)	(2)
Russell 2000	(7)	(3)	(1)	(1)	5	2
Russell 1000 Value	(9)	(5)	(4)	(2)	3	(3)

Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Finalmente y como siempre, te presento el Panel de Mercados donde podrás apreciar como a pesar del ruido e incluso de las últimas declaraciones catastróficas que han aparecido en medios de influyentes analistas y funcionarios, los mercados tuvieron un día positivo hoy con volúmenes interesantes.

Fíjate en este dato que interesante: El S&P500 el indicador más importante de todos, durante las últimas 12 recesiones registradas desde 1949 ha caído en promedio un -13%. A la fecha, este indicador está a solo -1% como puedes ver en el panel.

Por cierto, el S&P500 ha rebotado luego de esos mismos 12 procesos recesivos, en un average de +17%. En la ilustración que te dejo más abajo del Panel de Mercado, verás este análisis clave realizado por GS que seguro te llamará la atención.

En conclusión, encuentro mucha data que soporta mi tesis de que estamos en momentos especiales donde se pueden identificar extraordinarias oportunidades de inversión en el marco de unas economías que se defienden a nivel global y pueden escapárseles a severos procesos recesivos.

Como siempre, estoy atento a tu email o agenda directamente una cita en mi calendario visitando mi página web [www.gestionpatrimonial.net](http://www.gestionpatrimonial.net) y dándole click al Botón Azul.

Dame tu feedback a esta entrega. Me encantará conocer tus impresiones.

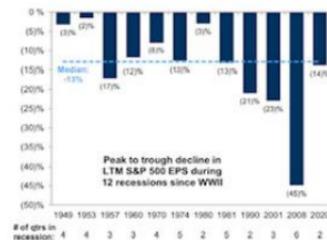
## Americas

NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
INDU:IND <b>DOW JONES INDUS. AVG</b>	33,248.28	+435.05	+1.33%	+0.56%	-4.93%
SPX:IND <b>S&amp;P 500 INDEX</b>	4,169.16	+67.93	+1.66%	+0.33%	-0.93%
CCMP:IND <b>NASDAQ COMPOSITE</b>	12,316.90	+322.44	+2.69%	-1.75%	-10.46%
NYA:IND <b>NYSE COMPOSITE INDEX</b>	15,928.25	+218.64	+1.39%	+2.04%	-5.05%
SPTSX:IND <b>S&amp;P/TSX COMPOSITE INDEX</b>	21,027.14	+313.42	+1.51%	+1.62%	+5.29%

## Europe, Middle East & Africa

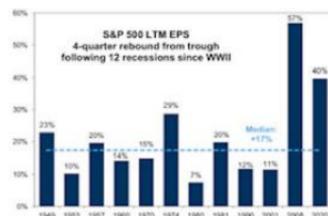
NAME	VALUE	NET CHANGE	% CHANGE	1 MONTH	1 YEAR
SXSE:IND <b>Euro Stoxx 50 Pr</b>	3,795.13	+35.59	+0.95%	+1.68%	-7.18%
UKX:IND <b>FTSE 100 INDEX</b>	7,532.95	-74.71	-0.98%	-0.15%	+5.98%
DAX:IND <b>DAX INDEX</b>	14,485.17	+144.70	+1.01%	+3.92%	-7.10%
CAC:IND <b>CAC 40 INDEX</b>	6,500.44	+81.55	+1.27%	+1.16%	-0.32%

Exhibit 7: S&P 500 EPS have dropped by a median of 13% during recessions since WWII



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 8: S&P 500 EPS have rebounded by a median of 17% after recessions



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.