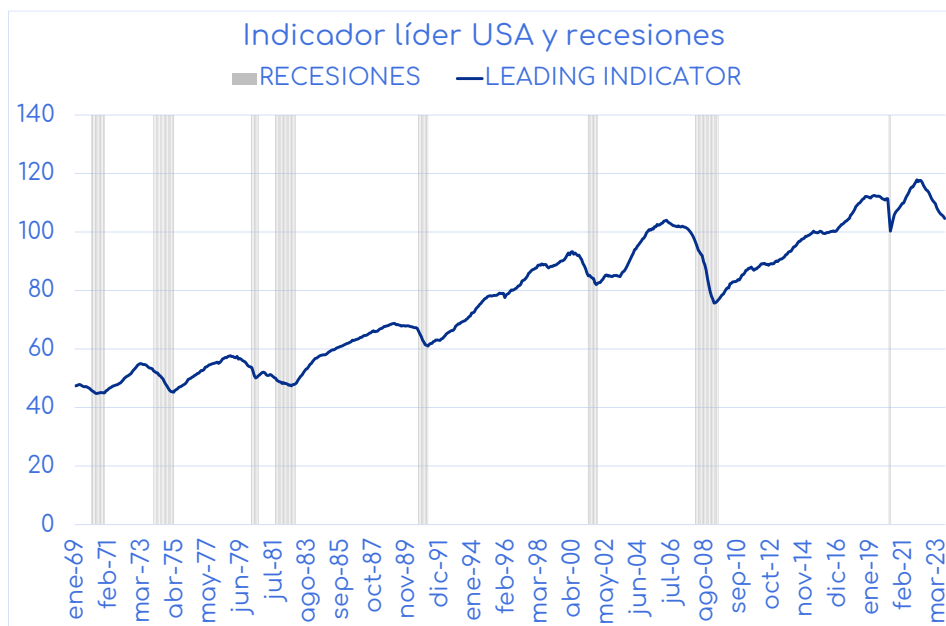


USA: Opciones de inversión ante un escenario incierto

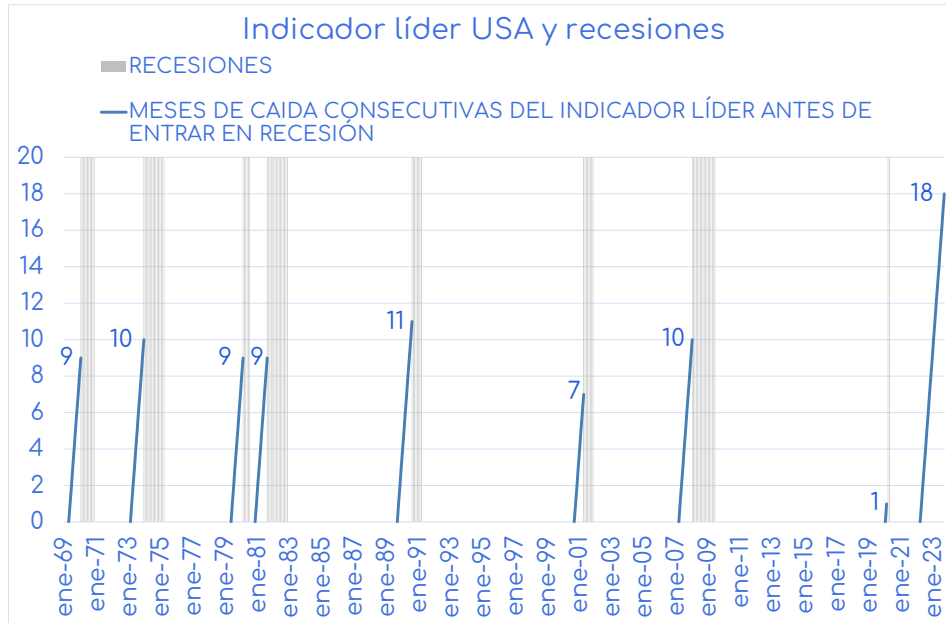
Desde el año 1969 la economía de Estados Unidos sufrió 8 episodios recesivos.

En todos ellos el indicador líder (Leading Indicator), elaborado por el Conference Board, anticipó varios meses antes esos episodios. Lo hizo con varios meses de caídas consecutivas desde el pico previo. Esos períodos de caídas consecutivas que preanunciaron recesión han ido entre 7 y 10 meses (excepto en el caso de la pandemia cuando la recesión se reflejó sólo 1 mes antes).

No se verifica en la historia del indicador desde 1969 que una persistente caída haya estado asociada a períodos no recesivos. Y tampoco se verifica que haya habido una recesión sin que este indicador anticipara la misma.



Actualmente, con 18 meses de caídas consecutivas del indicador, llevamos el período histórico más prolongado sin que la economía diera signos de un cambio de ciclo.



Esta señal, junto con otros datos que muestran un incipiente proceso de ralentización de la economía, nos hace inferir que ha crecido el riesgo de que estemos en un momento del ciclo económico lo suficientemente maduro como para actuar cautelosamente en las inversiones en activos de riesgo USA.

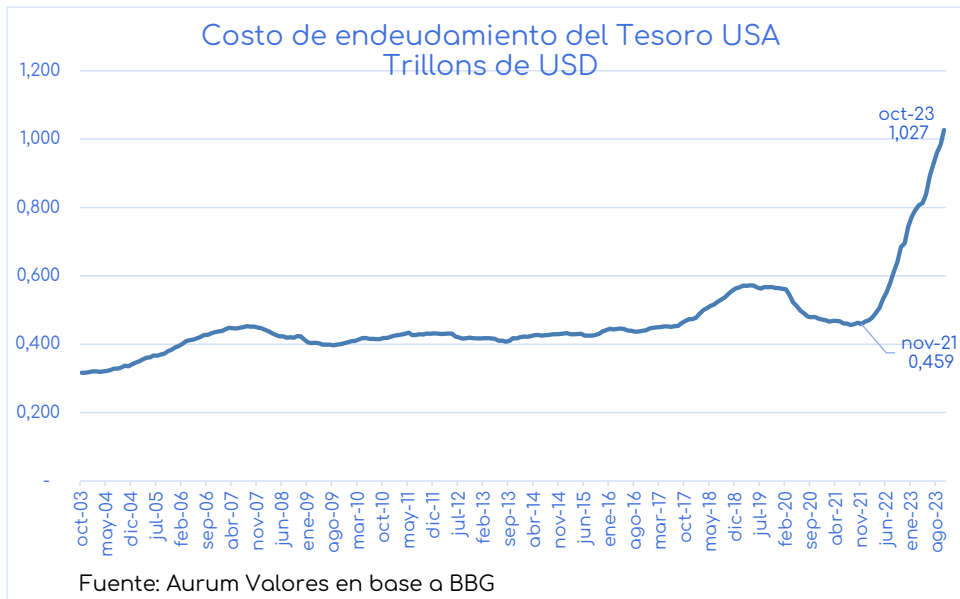
Creemos que en estas circunstancias una cartera balanceada debería ponderar esos riesgos incorporando una buena parte de activos seguros como los treasuries.

Entre estos, preferimos los de más corto plazo (2 años) que están más atados a la acción de la FED por sobre los de largo plazo que están más vinculados con la emisión de deuda del Tesoro.

Respecto a los bonos de largo plazo nos preocupa el déficit fiscal creciendo con fuerza y el encarecimiento de la cuenta de intereses del Tesoro (ver gráfico en la página siguiente). Esto llevaría a profundizar la necesidad de emisión de deuda lo que podría originar mucha volatilidad que afectará más fuerte en los títulos de largo plazo.

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA



Además del aumento de la oferta de bonos por parte del Tesoro USA, contribuyen a la suba de tasas más largas:

- la oferta de bonos por el desarme de balance de la FED y
- la caída de la exposición al Tesoro USA de parte de BC extranjeros (donde el Banco Popular de China sobresale).

Por este motivo es que creeríamos que los bonos cortos, más dependientes de la decisión de tasa que tome la FED, son más adecuados para esta coyuntura.

Por el lado de la renta variable, ante este panorama vemos mejor a las acciones del sector defensivo. Siguiendo la mirada de algunos researchers USA aquellos sectores no cíclicos que pueden proteger mejor una inversión en caso de que el aterrizaje suave que busca la FED se transforme en algo más complejo están: los de Salud (Health Care), Consumo No Discrecional (Staples) y Servicios Públicos (Utilities).

Debería privilegiarse además a las empresas de mayor capitalización de mercado de esos sectores.

viernes, 10 de noviembre de 2023



En conclusión, creemos que ante el incierto panorama económico actual donde además la geopolítica introduce mayor incertidumbre sería apropiado que una cartera balanceada ajustada por riesgo sobrepondere treasuries de corto plazo (65%/70% de la cartera) y destine el resto a acciones del sector defensivo con preponderancia de sectores de Servicios Públicos, Consumo No Discrecional y Salud.

Una cartera algo más arriesgada podría ponderar 50% en treasuries, y 50% en renta variable incorporando sectores menos defensivos (35% defensivos / 15% menos defensivos) con más potencial de suba y mayor riesgo. Entre estos sectores menos defensivos las preferencias estarían volcadas hacia Industriales, algunas acciones del Sector Financiero y del sector Comunicaciones.

Para opciones más específicas para aquellos inversores que prefieran este tipo de activos, les sugerimos contacten a nuestros asesores a comerciales@aurum.com.ar.

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60