

INFORME INTERINO DE PORTAFOLIO Diciembre 2006

En los últimos meses hemos estado discutiendo las diversas opciones disponibles a la luz del cambio en el valor del dólar americano. Si usted es un cliente de Portafolio establecido que busca colocar ganancias que ya ha logrado, o un nuevo cliente que busca realizar su colocación inicial, la presente visión del mercado le ofrece algunas oportunidades interesantes. Recientemente ofrecimos algunos escenarios en torno al probable impacto a corto plazo del sentir del inversionista, las tendencias históricas de la navidad, año nuevo y elección del senado americano, y la fuerza o debilidad del dólar americano. A esto se añade que para los clientes establecidos, el capital acumulado en su póliza Vision o en programas similares de acumulación de capital de tres años o más, debe ser evaluado como una parte integral de sus estrategias de capital, es decir, debe ser posicionado para tomar ventaja de las circunstancias predominantes, invirtiendo en aquellos fondos específicos con probabilidad de crecimiento sostenido en los próximos tres años.

Igualmente, se debe crear una estrategia opuesta para que las contribuciones futuras puedan ser ubicadas en aquellos fondos o inversiones con la probabilidad de un desempeño pobre a corto plazo, pero buenas perspectivas a largo plazo; es decir, aquellos con una expectativa de desempeño estática o preferiblemente con perspectivas pobres, lo cual asegura que las contribuciones regulares futuras puedan acumular el número máximo de unidades de inversión al mejor precio, y de los cuales se puede esperar que mejoren en un ciclo de cinco años, obteniendo así los mejores beneficios de premediación de costos y el mayor potencial de crecimiento posible. Para los clientes establecidos, este doble enfoque es la aproximación lógica a seguir.

Para algunos, una complicación adicional es el tiempo de implementación de estos programas. Como hemos discutido en informes desde finales del año 2004, la economía estadounidense, a pesar de su fuerza corporativa, está bajo presión nacional en torno a déficit e ideología. El principal motor de dicha economía es el 70% conducido por mercados internos, es decir, los consumidores norteamericanos que utilizan generalmente los créditos. Sin embargo, la debilidad del dólar americano permitirá que las grandes compañías multinacionales se beneficien de los ingresos globales que serán repatriados en términos de dólares, y EE.UU. ha



sido tradicionalmente una entidad más ágil y agresiva, que se adapta más rápidamente a las circunstancias cambiantes. A pesar de este hecho, algunos cambios de paradigma están en camino. Se cree que el Sr. Paulson, el nuevo secretario del tesoro estadounidense, fue escogido específicamente para diseñar una devaluación calculada entre el dólar americano y las monedas asiáticas. Igualmente, la percepción de que los países con grandes reservas en dólares americanos están buscando diversificar su exposición a la moneda tiene credibilidad en algunos círculos. Este no es el momento ni el lugar para intentar explicar las complicadas matrices macroeconómicas que están en juego en este momento; basta con decir que existe una percepción sobre ciertos cambios que están en camino y que ciertamente afectarán a los mercados.

Por ende, tanto el escenario 1 como el 3 son el resultado probable. Escenario 1: El dólar americano se debilita para el futuro próximo. Escenario 3: El dólar americano se debilitará por dos o tres años y luego la subsiguiente flexibilidad y adaptabilidad de los mercados estadounidenses y su exposición global a través de sus compañías con grandes capitales, hará que el dólar se revalúe en tres a cinco años. La opinión estándar de los "Observadores del Mercado" en torno a los desempeños de los mercados estadounidenses al final del año (normalmente grandes ganancias durante las últimas semanas del año, especialmente cuando tienen lugar las elecciones del senado), es menos convincente este año. En realidad dos escenarios parecen predominar y nuevamente es el caso que son totalmente opuestos. A saber:

1. El dólar americano se debilitará y los mercados se desviarán hasta finales de Diciembre / principios de Enero, y alcanzarán un crecimiento modesto, si la percepción de un aterrizaje lento y favorable puede ser lograda por los cambios en las políticas económicas de la Reserva Federal. Si se anticipa un escenario más fuerte, entonces se experimentará una volatilidad más negativa.

2. El dólar americano se debilitará y los mercados experimentarán en el corto plazo una corrección negativa aguda de 5 a 10%, se consolidará por pocos meses, y seguirá adelante y subirá hasta finales de 2007.

*Nota: Ambos escenarios predicen un debilitamiento similar del dólar americano; sin embargo, el segundo predice que, a pesar del sentir de que las ganancias corporativas de EE.UU. para el 2007 llegarán a niveles más modestos, aún existe una fuerza subyacente en la economía en general y que, por ende, los mercados prevalecerán.

Un punto para recordar mientras deliberamos sobre nuestro proceso de selección es que, de asumir que ocurra el segundo escenario, entonces habrá una corrección global con una posible corrección porcentual más alta.

Habrà menos impacto en Europa Oriental (euros) y Japón. Esta última corrección será compensada por el fortalecimiento del yen. Igualmente, considerando la porción en dólares americanos del portafolio: El ejército estadounidense no sólo ha tenido poco éxito en Irak, sino que su equipo ha sido devastado; por tanto, un ETF en el "sector de defensa" designado en dólares parece tener cierta tracción positiva.

Casi todos los clientes de portafolio, nuevos y existentes, han discutido sus ideas para el futuro; la pregunta que debe hacerse es si usted desea esperar hasta que se de un cambio definitivo en los mercados (es decir, una corrección negativa) o asumir que la tendencia a desviarse continuará (poco movimiento fuera de su rango de comercialización actual), en cuyo caso una distribución como la discutida se puede comenzar a hacer. Las siguientes serán las colocaciones iniciales:

- Japón, en YEN
- Europa Oriental, en EURO
- Oro, en USD
- Energía, en USD
- Empresas de Alto Capital en USA, en USD
- Empresas Alto Capital en Europa, en EURO
- ETF BRIC (Brasil, Rusia, India y China), en USD

Por favor, escríbame si desea que comience su colocación o si desea esperar un poco para evaluar la orientación de los mercados.

Saludos cordiales.

Alan Lamb