



Comentarios de Mercado
Septiembre 2021

Versión en Español

Afganistán y los fuegos artificiales de septiembre

Obtenga orientación sobre inversiones y los principales factores estructurales detrás de los portafolios de sus clientes.

insigneo

**Ahmed Riesgo**

Director de Inversiones
Insigneo Financial Group

Afganistán y los fuegos artificiales de septiembre

La salida caótica y mal planeada de Afganistán por parte de la administración de Biden es un recordatorio de qué tan desesperado está Estados Unidos por desenredarse del Medio Oriente para cambiar su foco hacia Asia donde le espera su único competidor, China.

En el ámbito local, esto no es positivo para la agenda legislativa de Biden cuando el Congreso vuelva de su receso, teniendo en cuenta los problemas relacionados con el techo de la deuda. La ley de infraestructura probablemente logre aprobarse, pero la ley de reconciliación está en soporte vital.

Si logra aprobarse, va a ser muy diluida.

Sin embargo, el techo de la deuda y el financiamiento del Tesoro volverán a ser puntos álgidos.

Esperamos un aumento en la volatilidad del mercado para este mes, pero finalmente no será suficiente para descarrilar la recuperación económica global, o el *bull market*.

Últimamente, el cliché político de que Afganistán sea el “cementerio de los imperios” se ha difundido de manera bastante desenfadada. Los enemigos políticos del presidente Biden – tanto en el ámbito internacional como en el local – han aludido a las expediciones británicas durante la mitad y el final del siglo XIX, así como la salida de la Unión Soviética en 1989 como precursores históricos de la fallida intervención estadounidense de los primeros veinte años de este siglo. Pero como ocurre con todas las analogías históricas, el problema está en los detalles más que en los símbolos. Las guerras en Afganistán han sido un fracaso miserable por razones que están fuera del alcance de este artículo. Sin embargo, no son el fin de la hegemonía americana. El fin del abrumador dominio estadounidense comenzó con el rápido ascenso económico de China, a partir de la década de 1990. **Pero no hay que confundir una reducción en el poder relativo con una en el poder absoluto. Ninguna nación en el mundo mantiene las mismas capacidades de proyección de soft y hard power que Estados Unidos.** Por el contrario, la salida de Afganistán debería verse como una realineación y separación de los teatros de operaciones no relacionados con China. Un cambio de dirección a Asia, enfatizando la gran lucha de poder de nuestros tiempos.

Sin embargo, **el presidente Biden pagará un precio, principalmente en el ámbito local, por su salida abrupta. Cualquier tipo de goodwill que hubiera tenido antes ya habrá desaparecido, y la mayoría de componentes de su agenda que incluyeran un cambio de paradigma ahora serán prácticamente irrealizables.** Si el ala progresiva de los Demócratas no reconoce esto, entonces su agenda legislativa podría ser caótica cuando regresen del receso. Pelosi,

Sanders, y Schumer pueden pensar que cuentan con más capital político que el presidente Biden. Si esto es así, podrían estar buscando a los Demócratas más moderados y al *caucus* Republicano para lograr una defensa más capaz. Las chispas de septiembre pueden volar.

Consecuencias a largo plazo de la salida de Afganistán

Estados Unidos intentará firmar un tratado con Irán tan pronto como sea posible, de manera que pueda alcanzar un balance estratégico con Arabia Saudita y así minimizar los riesgos de una guerra en el Medio Oriente. La recompensa de estos dos pares estratégicos dentro de los límites de un acuerdo es la estabilidad bipolar. Tanto Estados Unidos como Irán tienen incentivos fuertes y alineados para llegar a un acuerdo, por lo que creo que finalmente se logra a pesar del pesimismo actual.

Pero dado que no hay un acuerdo presencial (y el nuevo presidente iraní presenta una postura más de línea dura, que dificultará las negociaciones), esperamos que aumente la prima de riesgo geopolítico en los precios del petróleo. Si la OPEP mantiene su disciplina, esto conllevaría a un aumento en los precios del petróleo en el corto plazo (una vez se supere la irregularidad de la variante Delta).

— “De acuerdo con varias encuestas publicadas luego del colapso del gobierno afgano, la aprobación de Biden cayó a su nivel más bajo de su presidencia.”

Estados Unidos tendrá más libertad para navegar su propio conflicto geopolítico con China una vez se haya liberado del Medio Oriente. Irónicamente, esto aumentará la prima de riesgo en activos asiáticos, dado que Estados Unidos es más probable que responda a la extralimitación estratégica de China.

Consecuencias a corto plazo de la salida de Afganistán

A nivel local, esto no es positivo para la agenda legislativa de Biden una vez el Congreso regrese de su receso. Con una mayoría escasa en ambas cámaras del Congreso, los Demócratas necesitaban cohesión, y la perspectiva en torno a la salida desordenada no está ayudando. De acuerdo con varias encuestas publicadas luego del colapso del gobierno afgano, la aprobación de Biden cayó a su nivel más bajo de su presidencia. Algo de esto, seguramente, es una reacción instintiva. Puede que no importe mucho en 2024, o incluso en 2022, ya que pueden suceder muchas cosas entre ahora y entonces.

No obstante, **esto no significa que no pueda haber consecuencias de corto plazo que puedan tener efectos en el mercado.** La retirada de Afganistán ha ocurrido en medio de críticas bipartidistas y podría perjudicar a la Casa Blanca para que su agenda sea aprobada en el Congreso. Actualmente, diría que la ley bipartidista de infraestructura aún es probable (~70% de probabilidades), pero la reconciliación de la ley de infraestructura de USD 3.5bn cuenta con el 50% de probabilidades en el mejor de los escenarios, considerando que este número era más positivo hace un par de semanas. Si algo llega a aprobarse, muy probablemente será reducido a niveles por debajo de USD 1.5bn. De hecho, esto podría no ser para nada negativo si evita que la economía se sobrecaliente por un error de política sobre-estimulante. En cambio, lo que los sucesos en Afganistán han desencadenado es un aumento en la probabilidad de

problemas en torno al techo de la deuda, ahora que los Republicanos y los Demócratas moderados ven una Casa Blanca políticamente debilitada. Dado que el techo de la deuda no será incluido en la ley de reconciliación, esto significa que Schumer necesitará que por lo menos 10 Republicanos la incrementen o la suspendan, pero McConnell públicamente ya ha anunciado que los Republicanos no van a abordar el techo de la deuda mientras el proyecto de ley de recon-

ciliación esté sobre la mesa. Por último, el vencimiento de la financiación gubernamental a finales de septiembre también podría convertirse en una disputa política. Por ahora, esperamos que estos problemas puedan ser resueltos (a saber, que Estados Unidos no entre en *default*), pero los conflictos políticos de ver quién se rinde primero pueden sacudir a los mercados. **Esperamos que la volatilidad aumente para ese momento.**

Análisis por clase de activos

	TÁCTICO (HASTA 3 MESES)	CÍCLICO (HASTA 12 MESES)
Renta Variable EEUU¹	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Variable Europea	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable Japonesa	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Variable Mercados Emergentes	SUBPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable China	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Bonos del Tesoro EE.UU.²	SUBPONDERAR	SUBPONDERAR
Grado de Inversión	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Fija High Yield	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Fija Soberana Emergente	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Dólar americano	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Energía³	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Metales Preciosos	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Efectivo	SOBREPONDERAR	NEUTRAL

¹ Relativo a acciones globales en USD

² Relativo a mercados globales de renta fija en USD

³ Relativo al sector de materias primas



Divulgaciones Legales Importantes

Este documento ha sido preparado por Insigneo Securities, LLC (“Insigneo”) únicamente para su uso como información general y no contiene ni debe considerarse que contiene ningún consejo de valores, recomendación, oferta o invitación para suscribirse o comprar o redención de cualquier valor con respecto a Insigneo. No se pueden enviar copias de este documento a jurisdicciones, ni distribuir o enviar desde jurisdicciones en las que esté prohibido o prohibido por la ley. La información aquí contenida no constituirá una oferta de venta o solicitud de una oferta de compra, en cualquier jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud sea ilegal antes del registro, exención del registro o calificación según las leyes de valores de cualquier jurisdicción. Esta presentación contiene declaraciones específicas a futuro, por ejemplo, declaraciones que incluyen términos como “creer”, “asumir”, “esperar”, “apuntar” o expresiones similares. Tales declaraciones a futuro representan el juicio de Insigneo y expectativas y están sujetos a riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que pueden resultar en una divergencia sustancial entre los resultados reales, la situación financiera y / o el desarrollo o desempeño de la compañía y aquellos que se presumen explícita o implícitamente en estas declaraciones. Estos factores incluyen, pero no se limitan a: (1) mercado general, tendencias macroeconómicas, gubernamentales y regulatorias, (2) movimientos en los mercados de valores, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas y (4) otros riesgos e incertidumbres inherentes al negocio de Insigneo. Insigneo no tiene ninguna obligación de (y renuncia expresamente a dicha obligación de) actualizar o alterar sus declaraciones prospectivas, ya sea como resultado de nueva información, eventos futuros o de otro modo, excepto según lo requiera la ley o regulación aplicable. Los datos financieros y de otro tipo contenidos en esta presentación no han sido verificados de forma independiente por nosotros y, en consecuencia, no asumimos ninguna responsabilidad por que dicha información y otros datos sean verdaderos y precisos. La información proporcionada en este documento no es una oferta para comprar o vender ni la solicitud de una oferta para comprar o vender ningún producto de inversión. El rendimiento puede ser volátil y un inversor podría perder la totalidad o una parte sustancial de su inversión. Las inversiones en cuentas de asesoría de inversiones y corretaje están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. Valores ofrecidos a través de Insigneo Securities, LLC, miembro de FINRA, SIPC. Productos y servicios de asesoría de inversiones ofrecidos a través de Insigneo Wealth Advisors, LLC e Insigneo Advisory Services, LLC, ambos asesores de inversiones registrados ante la SEC. Para obtener más información sobre su negocio, incluyendo los conflictos de intereses y las prácticas de compensación para el corredor, visite www.insigneo.com/en/disclosures y para cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte el Formulario ADV y su folleto, el cual se puede encontrar en el sitio web de Divulgación Pública del Asesor de Inversiones (<https://adviserinfo.sec.gov/>).