

Market InSight.

“TEN CUIDADO CON LAS FALSAS ILUSIONES, A VECES CREAN SENTIMIENTOS VERDADEROS.”
 – ANÓNIMO

Comenzamos finalmente la segunda mitad del 2023. ¿Qué sabemos? Que la inflación sigue apuntando a la baja y que la economía global está más débil tanto que el riesgo de recesión es inminente, en particular en EE.UU. Sin embargo, vemos que la bolsa sigue subiendo y los bonos han vuelto a golpearse. ¿Qué viene pasando? ¿Qué esperamos? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

MÁS SEÑALES DE DESACELERACIÓN EN EE.UU.

Los datos del mes de junio confirman la tendencia a la baja en la actividad económica global. Por el lado de China, el crecimiento destaca; sin embargo (ver Gráfico 1), es cada vez menor respecto de meses previos a medida que pierde fuerza el impulso dado por el relajamiento de los confinamientos anti-COVID decretados a finales del año pasado. Europa muestra señales de estancamiento al tener a China como socio comercial importante –que está en desaceleración-. Si a eso le sumamos el ajuste monetario que viene aplicando el Banco Central Europeo para controlar la inflación, debemos esperar mayor deterioro futuro (ver Gráfico 2).

Finalmente, EE.UU. también confirma el enfriamiento. Las nuevas órdenes de manufactura se contrajeron en términos anuales, situación que se vio por última vez en el período del COVID 19 (ver Gráfico 3). El mercado laboral, que hasta hace poco se consideraba como la “isla” de solidez de la macroeconomía de EE.UU., dio cuenta de una creación de empleos de solo 209 mil nuevos puestos de trabajo para junio, el dato más bajo desde diciembre de 2020 (ver Gráfico 4). La debilidad se reflejó también en la revisión a los datos publicados en meses previos: las revisiones a la baja hasta abril implican 110 mil puestos de trabajos menos de lo inicialmente reportado.

China: PMI manufactura, servicios y compuesto

(Gráfico 1)



Fuente: Bloomberg. Información al 7 de julio de 2023.

Eurozona: PMI manufactura, servicios y compuesto

(Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 7 de julio de 2023.

EE.UU.: Nuevas Órdenes Manufactureras, Var. % Anual

(Gráfico 3)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información a mayo de 2023.

Market InSight.



Hacia adelante, la situación apunta a un empeoramiento pues el indicador líder de la economía norteamericana sigue indicando más deterioro futuro (ver Gráfico 5).

ENTONCES, ¿MALAS NOTICIAS = MAL DESEMPEÑO DE LA BOLSA?

No ha sido el caso. La bolsa ha venido subiendo impulsada por un grupo de acciones tecnológicas. Inversionistas principalmente retail han comprado este tipo de acciones que se enmarcan dentro de la revolución de la inteligencia artificial. Sin embargo, no es sostenible un avance de la bolsa con tan poca homogeneidad en la subida (ver Gráfico 6). Y vemos ya las primeras señales de ajuste a la baja, con la ruptura del canal alcista marcado en las últimas semanas (ver Gráfico 7). Considerando lo anterior, y el ajuste cada vez más marcado a la baja en las utilidades esperadas de la bolsa –el principalmente fundamento del precio de las acciones-, mantenemos nuestra visión de cautela para la bolsa americana y europea hacia adelante. La bolsa de mercados emergentes aún se beneficiaría del crecimiento todavía importante de China por lo que tenemos una visión neutral.

¿Y LOS BONOS?

Aunque las señales de que la inflación global seguirá a la baja son evidentes (ver Gráfico 8), los bancos centrales vienen actuando con cautela dando señales de incrementos extras en sus tasas de interés (ver Gráficos 9 y 10). Esto ha llevado a que las tasas de interés de los bonos vuelvan a aumentar (ver Gráfico 11). Consideramos que dado el entorno de recesión cada vez más claro y de inflación a la baja, los bonos deberían ser los activos preferidos, en particular los de mayor calidad crediticia. Por ello, mantenemos nuestra visión positiva sobre la renta fija de alta calidad crediticia en lo que resta del año.

EE.UU.: Creación de Puestos de Trabajo

(Gráfico 4)

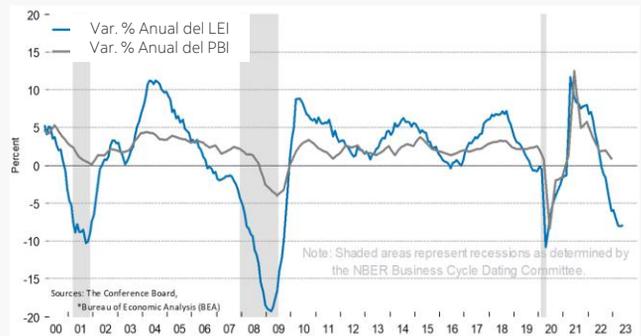
Hasta mayo de 2023, el dato de creación de empleo publicado sorprendió respecto de lo esperado por el mercado por 14 meses consecutivos. Ésta es la racha más larga de la historia y llegó a su fin en junio de 2023.



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información a mayo de 2023.

EE.UU.: Indicador Líder (LEI*)

(Gráfico 5)

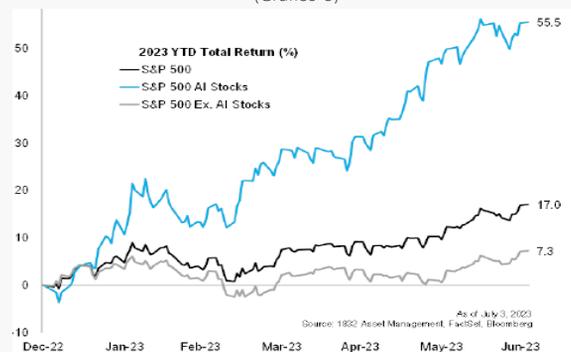


* Leading Economic Index.

Fuente: Conference Board. Información a junio de 2023.

Performance de las compañías relacionadas a la inteligencia Vs. el resto de compañías del S&P 500

(Gráfico 6)



Fuente: Scotia Global Asset Management. The Investment Junction. Julio 2023

Market InSight.

S&P500: Precio
(Gráfico 7)



Fuente: stockcharts.com. Información al 10 de julio de 2023.

EE.UU: Expectativas de inflación
(Gráfico 8)



Fuente: Scotia Global Asset Management. The Investment Junction. Julio2023

Expectativas del nivel máximo de la tasa de interés de la Reserva Federal de EE.UU.
(Gráfico 9)



Fuente: Bloomberg. Información al 7 de julio de 2023.

Expectativas del nivel máximo de la tasa de interés del Banco Central Europeo
(Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 7 de julio de 2023.

Tasas de interés de los bonos del gobierno de EE. UU.
(Gráfico 11)



Fuente: Bloomberg. Información al 7 de julio de 2023.