

Market InSight.

«LA PRECAUCIÓN ES LA BRÚJULA EN EL LABERINTO DE LA INCERTIDUMBRE.»
 – JOSE LUIS BORGES

En medio de temores de recesión que no se disipan, el mercado accionario norteamericano ha alcanzado un nuevo máximo. ¿Qué ha venido pasando ¿Qué esperar? Las respuestas serán el centro del presente Market InSight.

¿MÁS SEÑALES DE RECESIÓN EN EE.UU.?

La última semana estuvo cargada de datos económicos que elevan la preocupación por una recesión. La producción manufacturera en EE.UU. se viene desacelerando a un ritmo no visto desde lo peor de la pandemia en 2020 (ver Gráfico 1); y las solicitudes de subsidios por desempleo en EE.UU. siguieron subiendo, marcando un comportamiento recesivo según la historia (ver Gráfico 2). En Europa estas señales ya son una realidad, pues con la publicación del crecimiento del PBI del 1er trimestre se confirma que la Eurozona está en recesión (ver Gráfico 3).

¿CON LO ANTERIOR SE ACABAN LAS MALAS NOTICIAS?

En medio de estas señales recesivas, vemos también que la inflación no baja al ritmo deseado, al menos en EE.UU. La inflación al consumidor calculada en base al gasto personal –la medida de inflación preferida por la Reserva Federal- se re-aceleró en abril (ver Gráfico 4). Esto ha llevado a que las expectativas de subida de tasa se ajusten al alza para la reunión del mes de julio, incluyendo ahora una subida de tasas más (ver Gráfico 5). Como resultado, deberíamos esperar una mayor desaceleración del crédito (ver Gráfico 6) y un mayor endurecimiento de las condiciones crediticias con el consiguiente enfriamiento de la economía.

¿ENTONCES LA BOLSA BAJÓ?

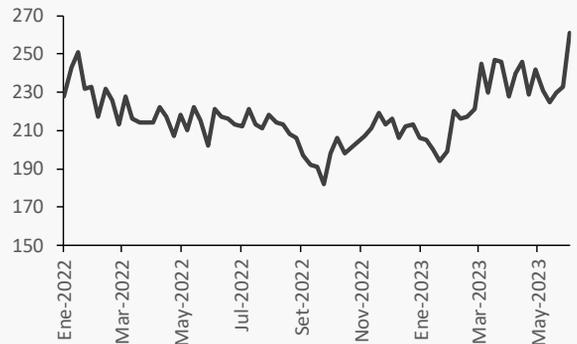
Contrario a la intuición, la bolsa americana alcanzó un nuevo máximo (ver Gráfico 7), saliendo de la “zona de aburrimiento” que la había caracterizado por meses.

EE.UU.: Nuevas Órdenes Manufactureras, Var. % Anual (Gráfico 1)



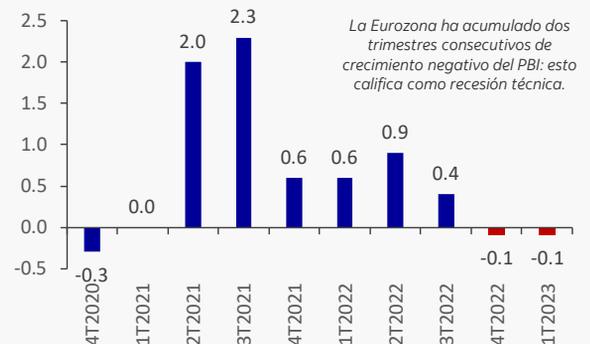
Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información a abril de 2023.

EE.UU.: Pedidos de Subsidio por Desempleo, Miles (Gráfico 2)



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

Eurozona: Crecimiento del PBI, Var. % Trimestral (Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información a mayo de 2023.

Market InSight.



Pero siguiendo lo que hemos mencionado a lo largo de estas semanas, mantenemos cautela respecto de este comportamiento positivo de la bolsa que puede ser muy efímero. ¿Las razones? Una muy baja participación de las 500 acciones del S&P500 en la subida reciente. Solo un grupo de acciones, principalmente tecnológicas, han seguido subiendo (Gráfico 8) y ya dan cuenta de estar caras en el corto plazo (Gráfico 9). Esta poca homogeneidad en la subida no es saludable para un rally accionario sostenido y de eso da cuenta el comportamiento de otro activo de riesgo como los bonos High Yield: siguen golpeados y no dan cuenta de recuperación (ver Gráfico 10).

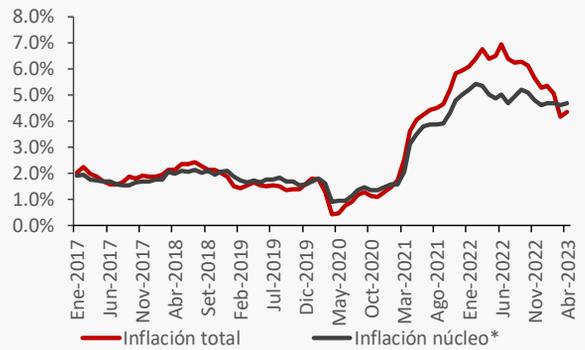
¿Y QUÉ PODRÍA HACER QUE SE GATILLE LA CORRECCIÓN?

Un factor podría ser una subida sorpresiva de la tasa de interés de la Reserva Federal para su reunión de junio. Hoy el mercado no espera nuevas subidas, pero la sorpresa está sobre la mesa. ¿Por qué? Por un lado, porque la inflación se re-aceleró en el último mes, como ya adelantamos líneas antes en este Market InSight. Por otro, otros bancos centrales del planeta han incrementado sus tasas de interés en sus últimas reuniones del mes de mayo (ver Gráfico 11), lo que indica que para varios banqueros centrales clave en el planeta el combate a la inflación aún necesita más incremento de tasas.

Incluso si lo anterior no se da, el mero hecho de que la bolsa americana tenga poca amplitud en la subida y de que las señales de recesión sean cada vez más claras nos llevan a mantener la cautela hacia adelante.

EE.UU.: Inflación Anual al Consumidor

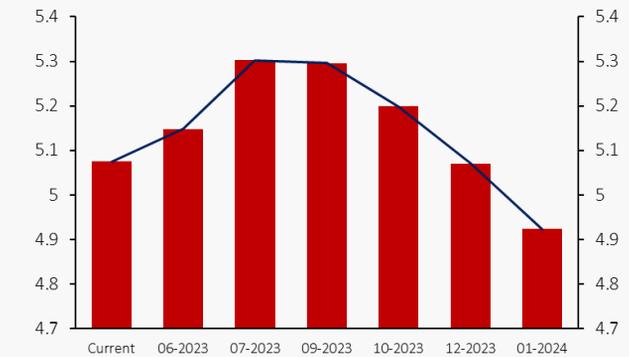
(Gráfico 4)



* Excluye elementos volátiles como alimentos y combustibles.
Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información a abril de 2023. Inflación basada en el PCE.

Tasa implícita de la Reserva Federal (%)

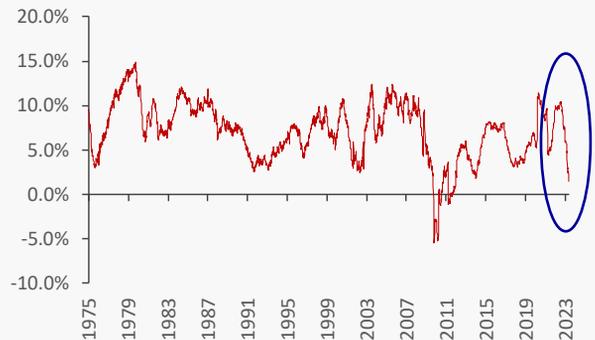
(Gráfico 5)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de junio de 2023.

EE.UU.: Crédito Bancario, Var. % Anual

(Gráfico 6)



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

Market InSight.

S&P500: Precio
(Gráfico 7)



Fuente: stockcharts.com. Información al 09 de junio de 2023.

Las 5 compañías más grandes Vs. el resto
de compañías del S&P 500
(Gráfico 8)



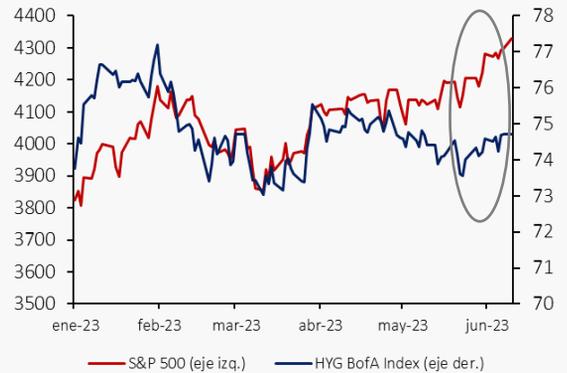
Fuente: Bloomberg. Información al 12 de junio de 2023.

Acciones Tecnológicas, Índice Nasdaq 100
(Gráfico 9)



Fuente: stockcharts.com. Información al 09 de junio de 2023.

EE.UU.: Acciones Tecnológicas e Indicador de amplitud de
Acciones Tecnológicas
(Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 12 de junio de 2023.

Decisiones Recientes de Bancos Centrales
(Gráfico 11)

País	Tasa	Nivel de Inflación Anual	Último Movimiento	¿Cuándo?
Australia	4.10%	6.80%	Subida	Jun-23
Canadá	4.75%	4.40%	Subida	Jun-23
Dinamarca	2.85%	5.30%	Subida	May-23
Eurozona	3.25%	6.10%	Subida	May-23
Hong Kong	5.50%	2.10%	Subida	May-23
Malasia	3.00%	3.30%	Subida	May-23
Noruega	3.25%	6.40%	Subida	May-23
Nueva Zelanda	5.50%	6.70%	Subida	May-23
Reino Unido	4.50%	8.70%	Subida	May-23
Sudáfrica	8.25%	6.80%	Subida	May-23
Tailandia	2.00%	0.50%	Subida	May-23

Fuente: Charlie Billelo. Información al 09 de junio de 2023.