

Market InSight.

«DE LO QUE TE DIGAN NO CREAS NADA, Y DE LO QUE VEAS, SOLO CREE LA MITAD»
 – EDWARD BERNAYS

En los últimos días se han publicado los dos datos macroeconómicos más importantes de la economía norteamericana: el dato de inflación y el de empleo. ¿Qué vimos? ¿Cuál fue la reacción de mercado? Las respuestas serán el centro del presente Market InSight.

DATO DE EMPLEO: SUPERFICIALMENTE FUERTE, PERO...

Hace algunos días se publicó el dato de creación de empleos para EE.UU. del mes de abril. Aunque el dato validó una tendencia a la baja, fue relativamente fuerte respecto de la historia y se ubicó por encima de lo esperado por los analistas (ver Gráfico 1). Con ello, la tasa de desempleo alcanzó un nuevo mínimo histórico (ver Gráfico 2), que es algo llamativo cuando vemos que los indicadores líderes de EE.UU. apuntan a una recesión (ver Gráfico 3).

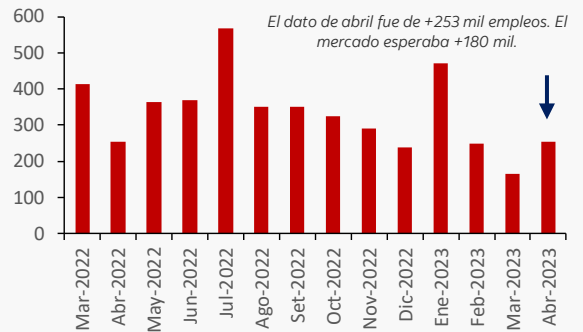
Aparentemente, el mercado laboral norteamericano está aún sólido. Pero cuando vemos el cálculo de empleo a partir de una encuesta alternativa producida por el mismo ente estadístico en EE.UU. arroja una evolución del empleo mucho menos favorable (ver Gráfico 4). Este dato de empleo de desempeño más conservador encuesta a los hogares, mientras que el más favorable –que es el más visto por el mercado- es aplicado a empresas. ¿El problema? Que el porcentaje de respuesta de la encuesta a hogares se encuentra en mínimos históricos (ver Gráfico 5) y es objeto de ajustes estadísticos significativos (ver Gráfico 6) que pueden exagerar el dato real de empleo. La muestra de ello es que otros indicadores de empleo apuntan a una mayor debilidad actual y futura del empleo en EE.UU. (ver Gráficos 7y 8).

DATO DE INFLACIÓN: EN LÍNEA CON LO ESPERADO

El dato de inflación de EE.UU. fue publicado el miércoles

EE.UU.: Creación Mensual de Empleos

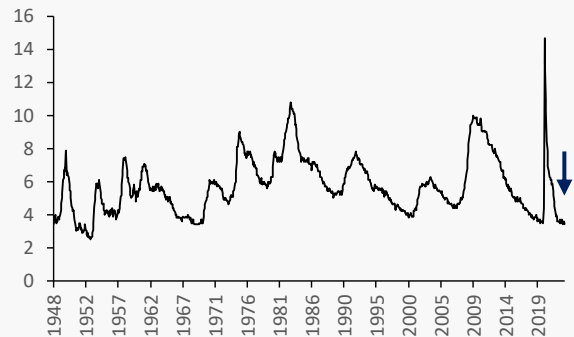
(Gráfico 1)



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

EE.UU.: Tasa de Desempleo, %

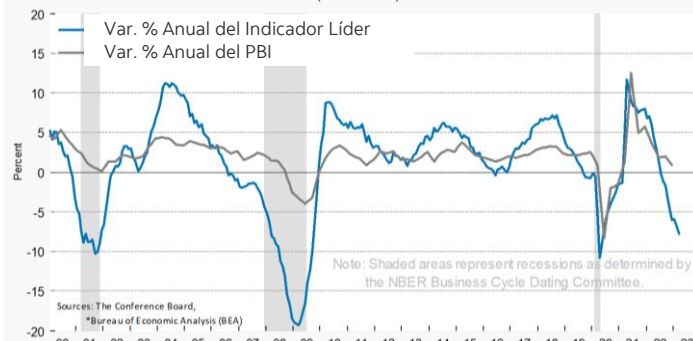
(Gráfico 2)



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

EE.UU.: Indicador Líder

(Gráfico 3)



Fuente: The Conference Board. Información al 20 de abril de 2023.

Market InSight.



pasado y estuvo a la baja y ligeramente mejor de lo esperado (ver Gráfico 9). La inflación de bienes en general y combustibles fue bastante menor respecto de meses previos contribuyendo a la reducción en la inflación total (ver Gráfico 10). Sin embargo, existe un componente que sigue alto, que es el costo de alquileres (ver Gráfico 11), pero que debería tender a la baja eventualmente en base a indicadores líderes (ver Gráfico 12). Y en base a indicadores líderes de la inflación total, la tendencia a la baja debería continuar en los siguientes meses (ver Gráfico 13).

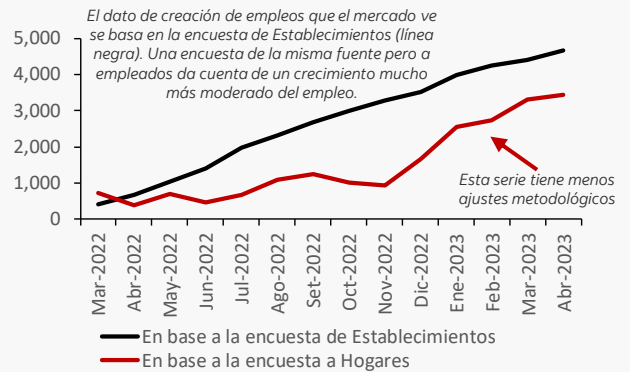
¿Y EL MERCADO?

Dado que los datos estuvieron prácticamente en línea con lo esperado, la reacción fue casi nula. En el mercado de tasas, las tasas de plazos largos siguen sin cambios (ver Gráfico 14) y la tasa de corto plazo incluye la expectativa de que la Reserva Federal recorte su tasa en julio, aunque esto se ve muy difícil teniendo en cuenta la historia (ver Gráfico 15). Existe un espacio de sorpresa negativa para los inversionistas cuando la FED demore en hacer recortes.

En lo que respecta a la renta variable, tampoco vimos novedades (ver Gráfico 16). Sin embargo, ciertos comportamientos nos generan preocupación. Por un lado, el grueso de las acciones tiene un desempeño negativo pero esto no se refleja en el mercado total pues un puñado de acciones de empresas de gran tamaño (casi todas tecnológicas) viene subiendo de manera muy significativa (ver Gráfico 17). Este puñado de acciones ha alcanzado ya niveles que podrían considerarse muy caros y podrían revertirse (ver Gráfico 18). Por otro lado, la cautela de los inversionistas más sofisticados continúa (ver Gráficos 19 y 20). Es verdad que las utilidades de las compañías del S&P500 del 1er trimestre han resultado mejor de lo esperado, sin embargo, los indicadores líderes apuntan a mayor contracción hacia adelante en línea con el deterioro visible en variables macroeconómicas (ver Gráfico 21). Por ello, mantenemos nuestra visión de cautela respecto de la bolsa norteamericana para los próximos 6 a 12 meses.

EE.UU.: Empleo según dos Encuestas Oficiales

(Gráfico 4)



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

EE.UU.: Tasa de Respuesta de Encuesta de Empleo

(Gráfico 5)



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

EE.UU.: Ajuste por creación y cierre de empresas

(Gráfico 6)



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

Market InSight.

EE.UU.: PMI Empleo

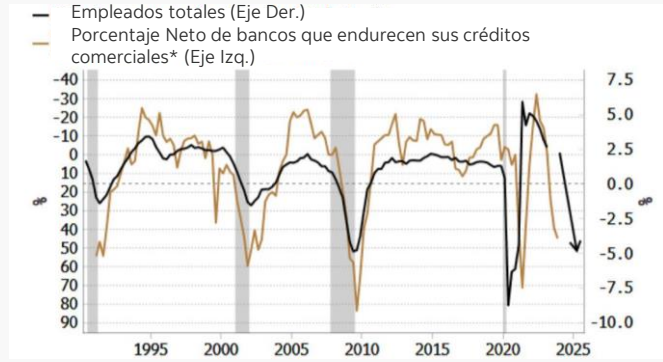
(Gráfico 7)



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

EE.UU.: Indicadores Líderes de Empleo

(Gráfico 8)



* Adelantado 3 meses.
Fuente: Zero Hedge. Información a mayo de 2023.

EE.UU.: Inflación MoM Vs. Estimaciones de los principales bancos para abril 2023

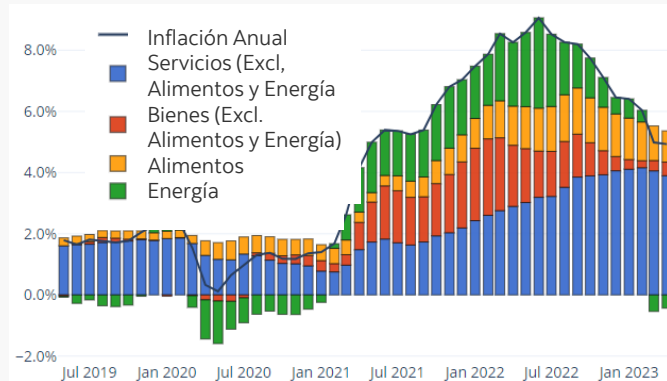
(Gráfico 9)



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

EE.UU.: Contribuciones por rubros a la Inflación Total

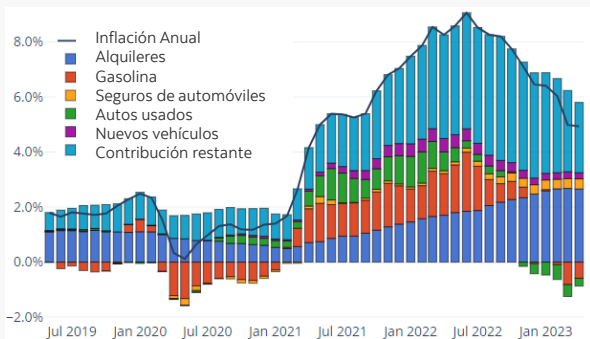
(Gráfico 10)



Fuente: Zero Hedge. Información a mayo de 2023.

EE.UU.: Principales contribuidores de la Inflación

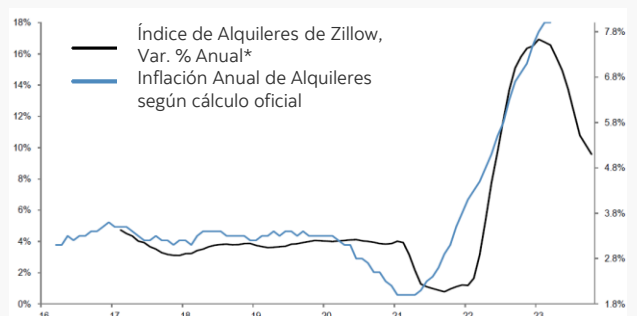
(Gráfico 11)



Fuente: Zero Hedge. Información a mayo de 2023.

EE.UU.: Indicador Líder

(Gráfico 12)

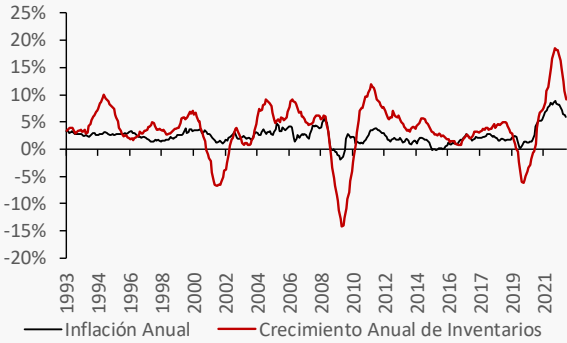


* Zillow = Portal de alquileres en EE.UU. Adelantado
Fuente: JP Morgan Markets. Información a mayo de 2023.

Market InSight.

EE.UU.: Crecimiento de Inventarios de Inflación

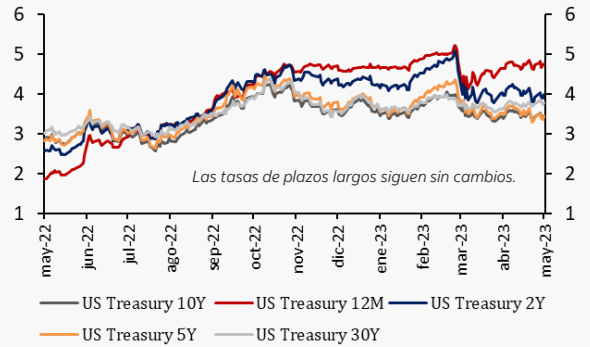
(Gráfico 13)



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

EE.UU.: Rendimientos de las letras del Tesoro

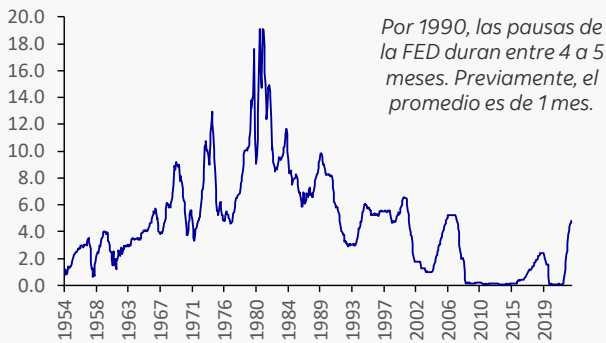
(Gráfico 14)



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

EE.UU.: Tasa de la FED y meses de pausa de sus subidas de tasas de interés hasta el siguiente recorte de tasas

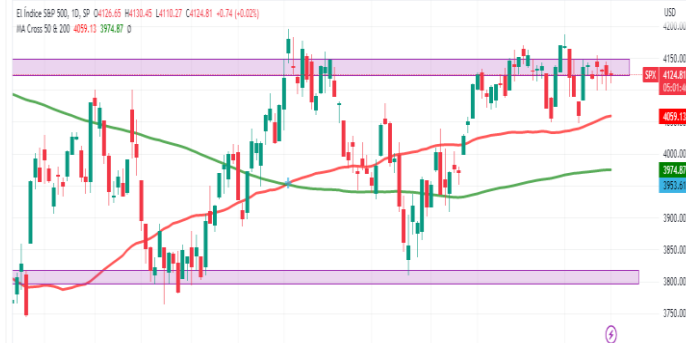
(Gráfico 15)



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

Análisis técnico del S&P 500

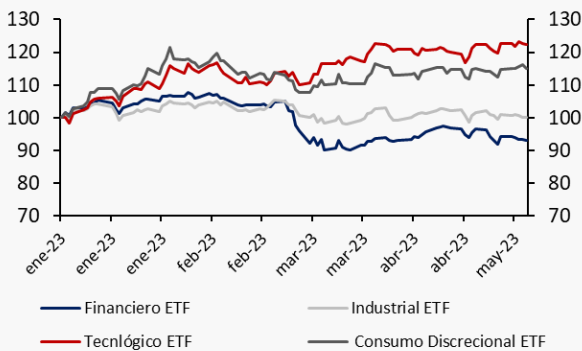
(Gráfico 16)



Fuente: TradingView. Información al 12 de mayo de 2023.

Principales ETF de los sectores del S&P 500

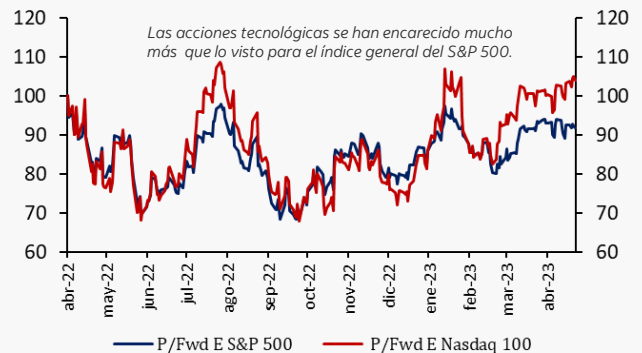
(Gráfico 17)



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

P/FE de S&P 500 Vs. Nasdaq 100

(Gráfico 18)

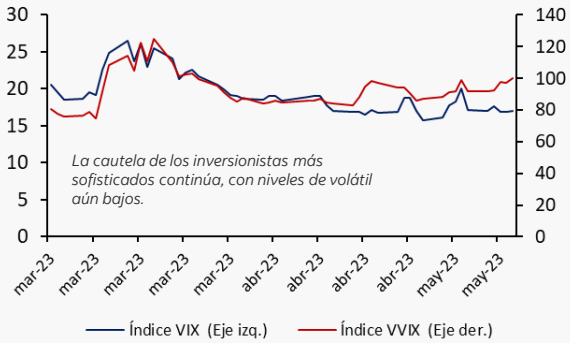


Fuente: Bloomberg. Información al 12 de mayo de 2023.

Market InSight.

Índice de volatilidad del mercado (VIX y VVIX)

(Gráfico 19)



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

EE.UU.: Planes de Inversionistas de Incrementar su Exposición a Acciones

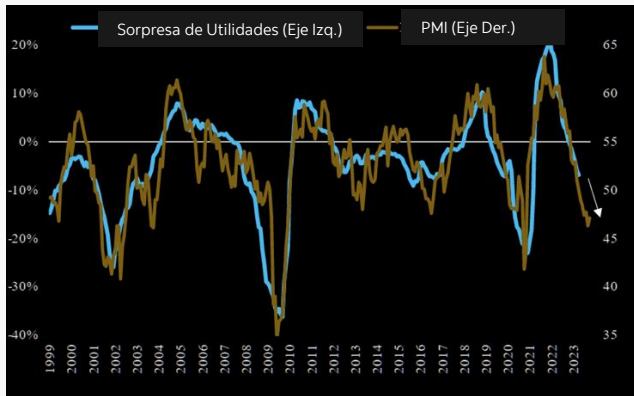
(Gráfico 20)



Fuente: JP Morgan Markets. Información a mayo de 2023.

S&P 500: Indicador Líder del Desempeño de Utilidades

(Gráfico 21)



Fuente: The Market Ear. Información a mayo de 2023