

Market InSight.

“LA CAUTELA ES LA MEJOR ARMADURA EN EL CAMPO DE LA INCERTIDUMBRE”.
-ERNEST HEMINGWAY

Durante varias semanas hemos mostrado una postura cauta sobre los mercados. Aunque tardíamente, parece que los mercados nos dan la razón a juzgar las recientes correcciones. ¿Qué está pasando? ¿Qué podemos esperar? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

¿SE INICIA UNA TENDENCIA BAJISTA?

La bolsa americana ha mostrado una clara tendencia alcista durante buena parte del 2023 (ver Gráfico 1). Y esta tendencia ha sido empujada por el incremento casi constante en el precio de las acciones de empresas tecnológicas, cuyo gran tamaño empuja al índice general de la bolsa americana (el S&P500) al alza (ver Gráfico 2).

Esta tendencia alcista, a nuestros ojos, lucía poco sostenible. En primer lugar, es cierto que la data macroeconómica norteamericana ha resultado mejor de lo esperado (ver Gráfico 3); sin embargo, estos datos siguen apuntando a la baja e indican una recesión dentro de muy poco (ver Gráfico 4). En segundo lugar, es cierto que las utilidades han venido sorprendiendo ligeramente al alza (ver Gráfico 5); sin embargo, éstas se vienen contrayendo a un ritmo muy significativo (ver Gráfico 6). Con utilidades a la baja –que son el fundamento más importante del precio de las acciones- la bolsa resultaba cara -precio muy elevado para fundamentos tan pobres- (ver Gráfico 7). En tercer lugar, si bien la inflación ha venido bajando (ver Gráfico 8); ésta ha “rebotado” y es probable que este “rebote” continúe hacia adelante considerando el incremento reciente en el precio del petróleo (ver Gráficos 9). En este entorno, el entorno de tasas de interés altas por parte de la Reserva Federal continué por más tiempo de lo previsto y que incluso ocurra un incremento adicional en esta tasa (ver Gráfico 10). Lo anterior, claramente, no es positiva para la economía ni para la toma de riesgo.

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 1)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 18 de agosto de 2023.

Nasdaq: Gráfico técnico

(Gráfico 2)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 18 de agosto de 2023.

EE.UU.: Índice de Sorpresa Económica

(Gráfico 3)



Fuente: Yardeni Research. Información al 17 de agosto de 2023.

Market InSight.

Todos los elementos que mencionamos nos llevaron a tener una postura cauta sobre la toma de riesgo. Ésta cautela parece validarse con la reciente corrección en la bolsa americana y, en particular, en los precios de las acciones de empresas tecnológicas.

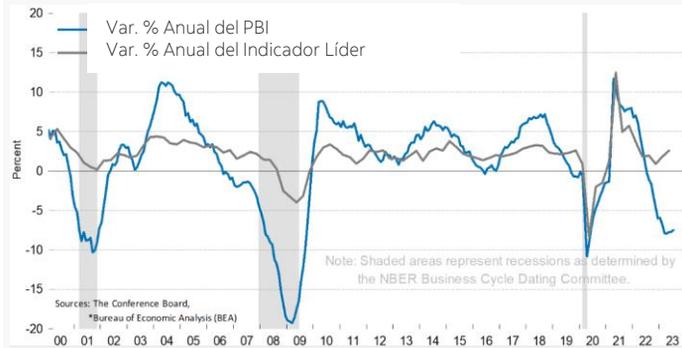
¿QUÉ ESPERAMOS?

Mantenemos nuestra visión cauta. ¿Hasta cuándo? Hasta que haya una claridad respecto de un piso en la actividad económica que nos haga ver cerca el piso de una recesión -que parece estar hoy en curso-. Además, otro elemento que ayudaría a un cambio en nuestro apetito por riesgo es el cambio potencial de postura de la Reserva Federal respecto de su tasa de interés. Con una inflación en “modo rebote”, resulta complicado ver este cambio en el corto plazo.

¿Y qué opinamos de los bonos? Lo más extraño de la reciente corrección es la subida de las tasas de interés de largo plazo (ver Gráfico 11). Parece ser que este aumento ha sido movido por el precio del petróleo, pero ya ha llegado a un techo y deberíamos ver una corrección a la baja en las tasas muy pronto. Por estas razones, mantenemos nuestra visión ligero positiva respecto de los bonos de alta calidad crediticia que hoy muestran rendimientos esperados incluso más atractivos (ver Gráfico 12).

EE.UU.: Indicador Líder

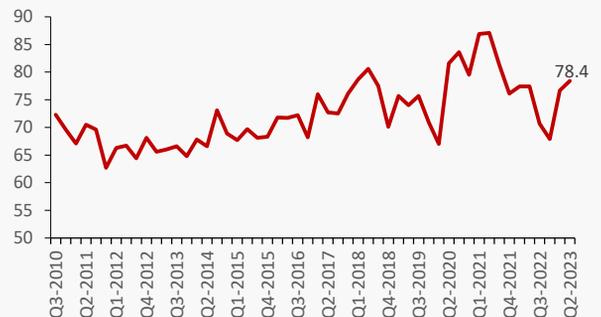
(Gráfico 4)



Fuente: Conference Board. Información a agosto de 2023.

S&P500: % de Empresas que han Superado las Expectativas de Utilidades hechas por Analistas

(Gráfico 5)



Fuente: Yardeni Research. Información al 17 de agosto de 2023. En base a 458 compañías que han reportado al 2do trimestre de 2023.

S&P500: Crecimiento Anual de Utilidades

(Gráfico 6)



Fuente: Yardeni Research. Información al 17 de agosto de 2023. En base a 458 compañías que han reportado al 2do trimestre de 2023.

Market InSight.

S&P500: Índice de Valuación*

(Gráfico 7)



Fuente: JP Morgan Markets. Guide to the Markets. Información al 18 de agosto de 2023.

EE.UU.: Inflación Anual

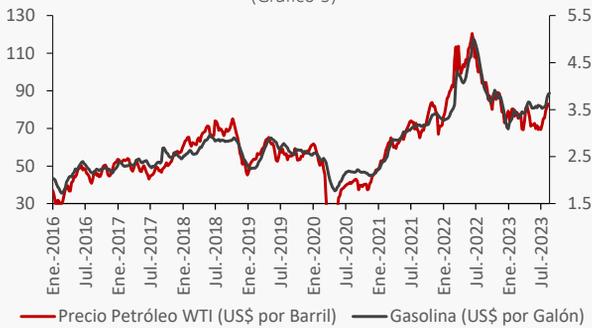
(Gráfico 8)



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

EE.UU.: Precio del Petróleo vs. Precio de la Gasolina

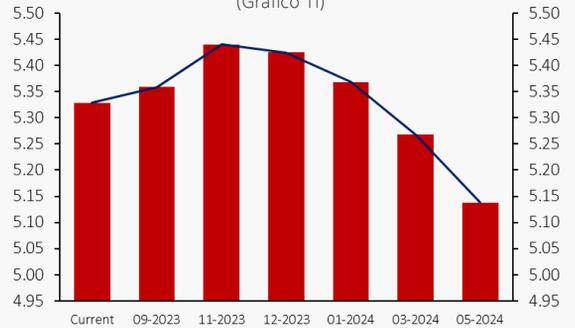
(Gráfico 9)



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

WIRP : Expectativas de tasas para la próxima reunión de la Reserva Federal

(Gráfico 11)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 18 de agosto de 2023.

Tasa del Tesoro a 10 años: Gráfico técnico

(Gráfico 10)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 18 de agosto de 2023.

EE.UU.: Rendimiento de bonos con alta calidad crediticia (YTW)

(Gráfico 12)



Fuente: Bloomberg. Información al 18 de agosto de 2023.