

Market InSight.

"SÉ CODICIOSO CUANDO LOS DEMÁS SIENTEN MIEDO Y TEMEROSO CUANDO LOS DEMÁS SIENTEN CODICIA".
-WARREN BUFFETT

Luego de tres semanas de caídas, la bolsa americana mostró una rentabilidad positiva. ¿Es esto suficiente para cambiar nuestra visión de cautela? ¿Qué podemos esperar? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

UNA GOLONDRINA NO HACE EL VERANO

En el último Market InSight, dimos cuenta de cómo la bolsa americana había roto una tendencia alcista iniciada desde mediados de marzo de 2023 (ver Gráfico 1). Esto era de esperarse y por eso mantuvimos una visión cauta de la bolsa americana durante varios meses. Después de todo, los datos económicos siguen apuntando a un menor ritmo de crecimiento económico (ver Gráficos 2, 3 y 4). Las utilidades de las empresas del S&P 500 para el 2do trimestre superaron las expectativas, pero denotan igual contracciones vistas principalmente en recesiones (ver Gráficos 5 y 6). Además, las malas noticias no solo vienen de EE.UU. sino también de Europa y China con señales de desaceleración económica marcada que continuarían hacia adelante (ver Gráficos 7 y 8). Y finalmente, las condiciones de liquidez se han ajustado pues ante el incremento reciente en el precio del petróleo, las expectativas de inflación de mercado se han ajustado al alza (ver Gráfico 9) lo que ha llevado al mercado a esperar que la Reserva Federal (FED) mantenga sus tasas altas por más tiempo (ver Gráfico 10). Inclusive, en unas declaraciones recientes del presidente de la FED existe la posibilidad de que la tasa de la FED se eleve nuevamente pues la inflación, al parecer, ha dejado de bajar incluso considerando los componentes menos volátiles (ver Gráfico 11). Al ver todo lo anterior, el rebote del S&P500 de la semana previa parece poco sostenible. De hecho, en magnitud, es poco significativa. Y, en la práctica, todos los factores que generaron la corrección a la baja del S&P500 de las últimas semanas o bien se mantienen o se han

S&P 500: Gráfico técnico

(Gráfico 1)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 28 de agosto de 2023.

Órdenes de Bienes Durables, Var. % Anual

(Gráfico 2)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 28 de agosto de 2023.

EE.UU.: Índice de compras de viviendas

(Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información a 28 de agosto de 2023.

Market InSight.

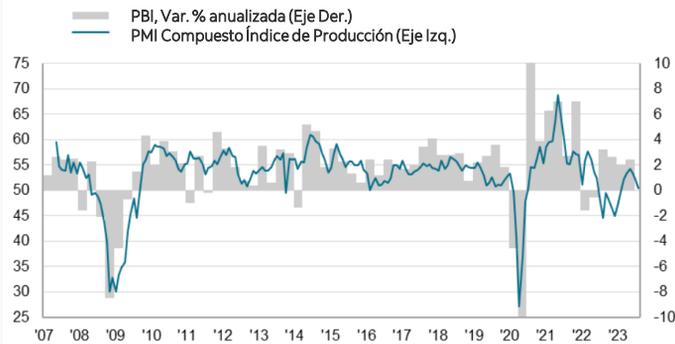
agravado. Por ello, nuestra visión cauta hacia adelante se mantiene.

¿TODO APUNTA A LA BAJA?

Lo normal es que en un escenario de incertidumbre, la demanda por activos seguros como los bonos del Tesoro de EE.UU. aumente. Sin embargo, vimos lo contrario. El precio de los bonos del Tesoro cayó (ver Gráfico 12), lo que implica que los rendimientos de los mismos subieron a máximos (ver Gráfico 13). No había sustento para este comportamiento, por lo que mantenemos una visión positiva sobre los bonos del gobierno de EE.UU. –y, en general, de empresas de alta calidad- en la medida que estos bonos son los más demandados cuando la economía se afecta como vemos hoy. De hecho, esta visión no es solo nuestra sino es compartida por las apuestas que vienen realizando los inversionistas más sofisticados (ver Gráfico 14). Por ello, ratificamos nuestra visión positiva para los bonos del Tesoro de EE.UU. Y de bonos corporativos de alta calidad crediticia para los siguientes 6 a 12 meses.

EE.UU.: PMI Compuesto Vs. Crecimiento del PBI

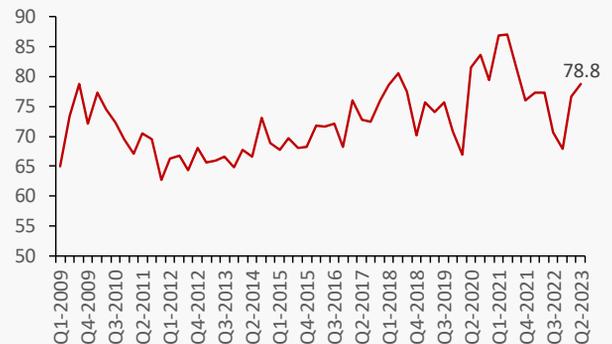
(Gráfico 4)



Fuente: S&P Global. Información al 28 de agosto de 2023.

S&P500: % de Empresas que Superaron Expectativas en Utilidades

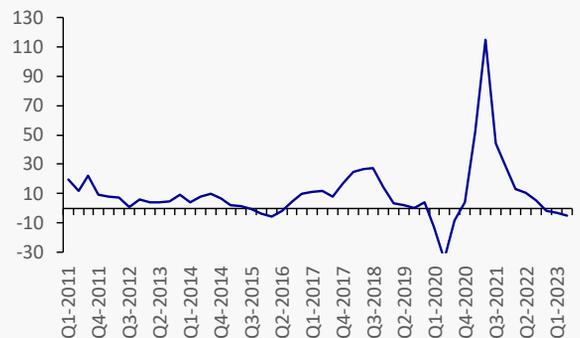
(Gráfico 5)



Fuente: Yardeni Research. Información al 28 de agosto de 2023.

S&P500: Var. % Anual de las Utilidades

(Gráfico 6)



Fuente: Yardeni Research. Información al 28 de agosto de 2023.

Market InSight.

Zona Euro : PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto

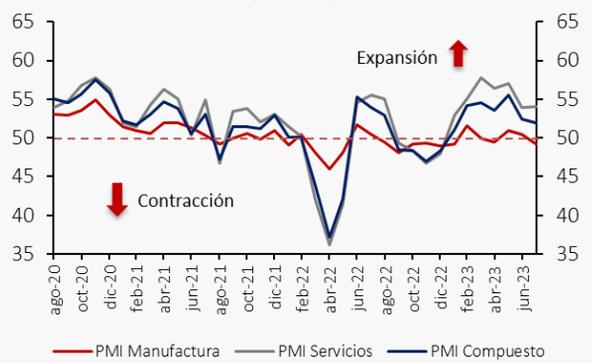
(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información a 28 de agosto de 2023.

China: PMI Manufacturero, Servicios y Compuesto

(Gráfico 8)



Fuente: Bloomberg. Información a 28 de agosto de 2023.

EE.UU.: Expectativas de inflación de mercado*

(Gráfico 9)

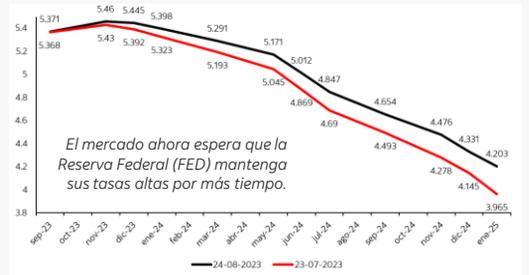


*5-Year Breakeven Inflation Rate

Fuente: Bloomberg. Información a 28 de agosto de 2023.

EE.UU.: Expectativas para la tasa de la Reserva Federal

(Gráfico 10)



Tasas más altas por más tiempo
- Incrementa riesgo de recesión.

Si "ahogase" la economía por más tiempo
se debería esperar cortes más rápidos.

Fuente: Bloomberg. Información a agosto de 2023.

EE.UU.: Inflación Anual al Consumidor

(Gráfico 11)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 28 de agosto de 2023.

Valor de los bonos del tesoro de EE.UU. de largo plazo*

(Gráfico 12)



* ETF TLT.

Fuente: Stockcharts.com. Información al 28 de agosto de 2023.

Market InSight.

Rentabilidad (Yield) de los Bonos del Tesoro Norteamericano a 10 Años

(Gráfico 13)



Fuente: Stockcharts.com. Información al 28 de agosto de 2023.

Posicionamiento en futuros del tesoro norteamericano a 10 años

(Gráfico 14)



Fuente: Bloomberg. Información a agosto de 2023.