

# Market InSight.

## “EN TIEMPO DE INCERTIDUMBRE, LA CAUTELA DEBE GUIAR NUESTROS PASOS” – CONFUNCIO

El S&P 500 se encuentra en la encrucijada de no saber si finalmente despegar o hundirse, lateralizando a lo largo del año (ver Gráfico 1). La teoría y la práctica nos dicen cosas diferentes, ¿cuál creer? ¿qué esperar hacia adelante? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

## UNA LLUVIA DE TEMORES SOBRE LOS MERCADOS.

Temores de una crisis bancaria global hicieron que los mercados entren en pánico en el 1er trimestre del año. Primero con el banco SVB en EE.UU. robándose todos los reflectores, para luego pasárselos a Credit Suisse y Deutsche Bank en Europa (ver Gráfico 2). En este contexto de potencial crisis financiera, la teoría nos indica que los mercados globales deberían golpearse y efectivamente, el mercado de tasas y acciones se comportaron a la baja (ver Gráfico 3 y 4), aunque el S&P 500 se mantuvo, en la práctica, sin mayores cambios. ¿Quiere decir que el mercado de acciones estadounidense muestra una fortaleza inusitada? Pues no, porque si observamos el resto de segmentos, tanto acciones de empresas de mediana y pequeña capitalización, estos sí se comportaron acorde a la teoría (ver Gráfico 5). Más aún, si nos enfocamos en el segmento de alta capitalización, 495 acciones del S&P se comportaron a la baja, mientras que el rendimiento de las 5 más grandes, sostuvieron de forma “extraña” la caída del resto del índice (ver Gráfico 6).

Como ya sabemos hoy, el riesgo de una crisis financiera no pasó más allá de una sobre-reacción y fue quedando atrás (ver gráfico 7). Las buenas noticias se reflejaron rápidamente en el mercado de acciones globales (ver gráfico 8), al igual que el mercado estadounidense de mediana y pequeña capitalización (ver gráfico 9) pero con un S&P que se mostraba nuevamente inmune, en el cual 495 acciones nos contaban una historia al alza y las 5 más

S&P500: Análisis técnico (Gráfico 1)



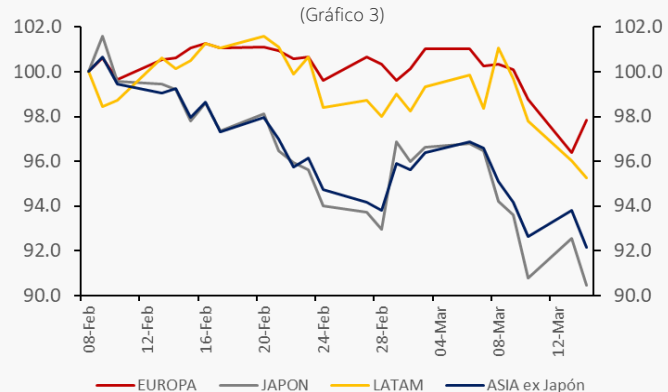
Fuente: TradingView. Información al 17 de abril de 2023.

Percepción de Riesgo de Default, CDS (Gráfico 2)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de marzo de 2023.

Acciones globales, Indexado al 08/02 (Gráfico 3)



Fuente: Bloomberg. Información al 15 de marzo de 2023.

# Market InSight.



grandes, otra (ver gráfico 10).

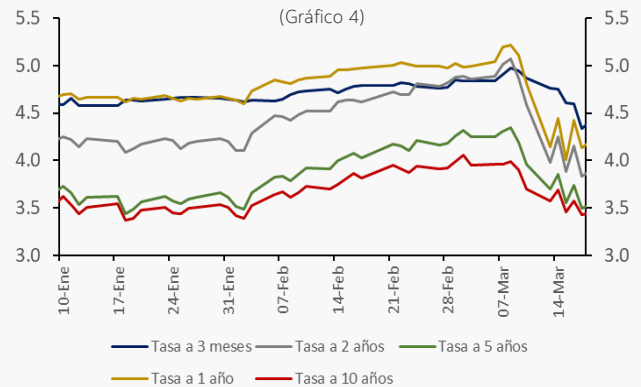
Otro elemento llamativo es que las tasas de interés no volvieron a subir, se quedaron en los niveles bajos alcanzados como consecuencia de crisis financiera que ya hemos descrito.

## ¿A QUIÉN CREER?

En teoría, los riesgos de crisis financiera se han desvanecido. Hemos visto que el mercado accionario ha reaccionado, en términos generales, positivamente, pero no así las tasas que se han quedado en niveles bajos. Nosotros preferimos creer al mercado de tasas de interés (de bonos) pues los participantes de este mercado son principalmente institucionales con mayor acceso a información y manejo profesional. Y este mercado nos dice que la probabilidad de recesión sigue siendo alta vía el indicador más conocido: la curva de tasas (ver Gráfico 11). Esto pues se espera que la Reserva Federal baje sus tasas de interés pronto (ver Gráfico 12), pero las tasas de mayores plazos bajan con mayor intensidad por el temor de recesión ante datos macro más débiles respecto de lo esperado (ver Gráfico 13) e indicadores líderes claramente a la baja (ver Gráfico 14).

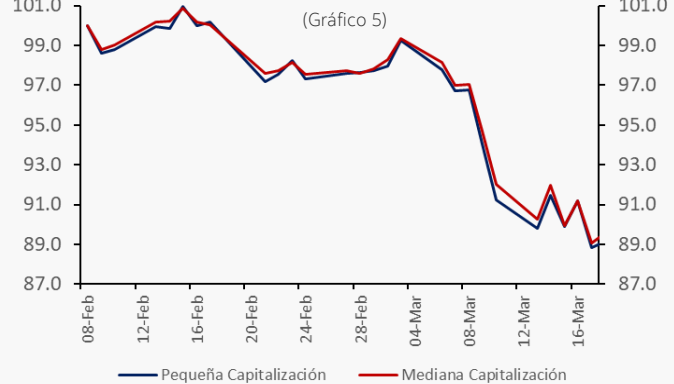
Esta debilidad macro esperada debería reflejarse en la ya iniciada temporada de publicación de resultados corporativos en EE.UU. que se espera que no sea tan mala respecto de lo que realmente debería ser según modelos de proyección (ver Gráfico 15). Además, el riesgo hacia adelante aumenta pues dado que el mercado ya espera que la FED baje sus tasas pronto, el mercado ha dejado de reaccionar de forma importante frente a datos recientes de empleo y de inflación. Lo anterior abre la puerta a una sorpresa desagradable en caso la FED no baje sus tasas tal y como lo han publicado en su última reunión. Como resultado, mantenemos nuestra visión cauta de la bolsa norteamericana hacia adelante.

EE.UU.: Tasa del Bono Norteamericano



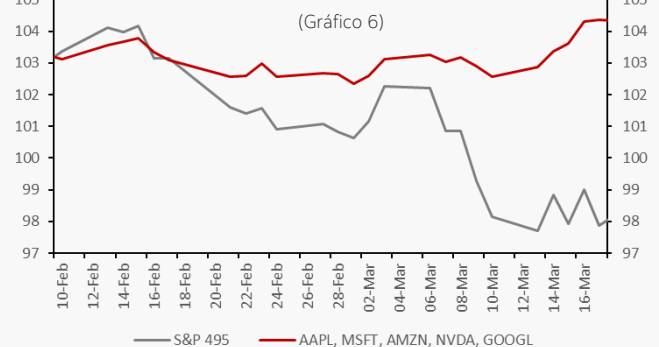
Fuente: Bloomberg. Información al 17 de marzo de 2023.

EE.UU.: Índices de acciones de Pequeña y Mediana Capitalización



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de marzo de 2023.

EE.UU.: Cinco empresas de mayor capitalización vs el resto del S&P500



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de marzo de 2023.

# Market InSight.

## Percepción de Riesgo de Default, CDS

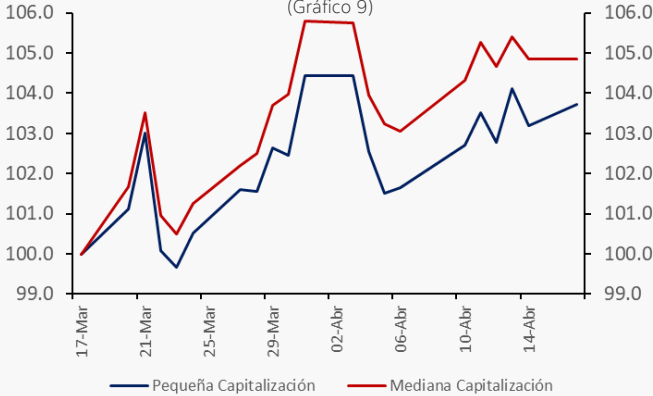
(Gráfico 7)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## EE.UU.: Índices de acciones de Pequeña y Mediana Capitalización

(Gráfico 9)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## Curva de Rendimientos, Tasa a 3 meses menos Tasa a 10 años

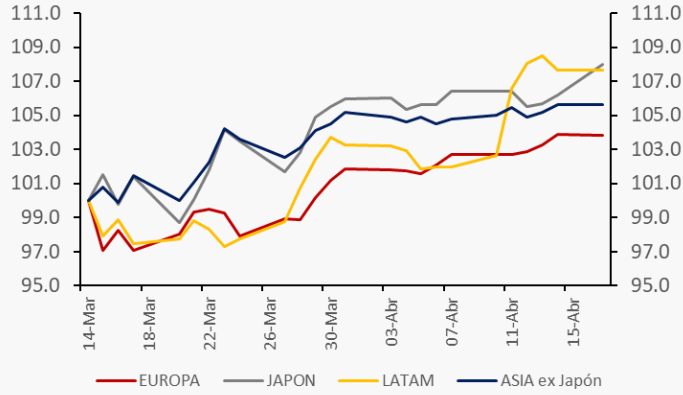
(Gráfico 11)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## Acciones globales, Indexado al 14/03

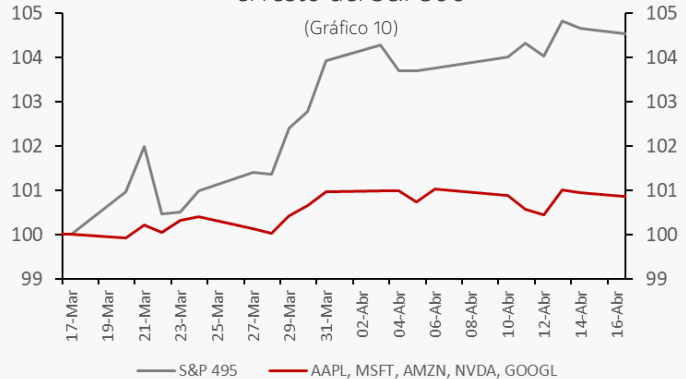
(Gráfico 8)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## EE.UU.: Cinco empresas de mayor capitalización vs el resto del S&P500

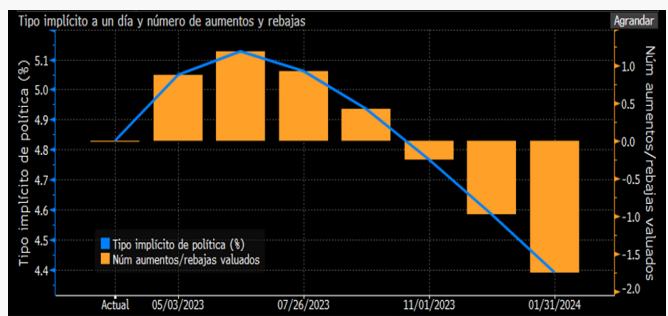
(Gráfico 10)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## Tasa implícita de la Fed y Número de subidas/ bajadas esperada de tasa

(Gráfico 12)



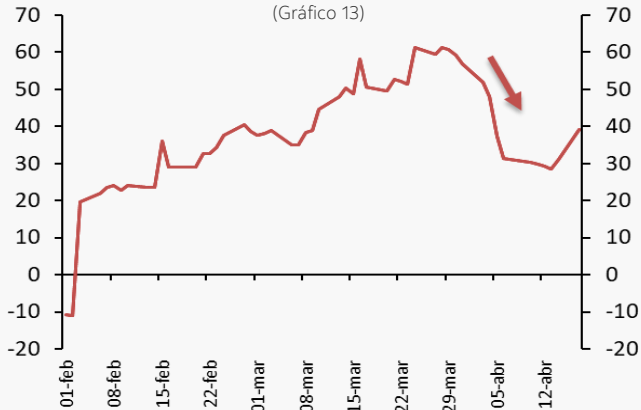
Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

# Market InSight.



## Índice de Sorpresa Económica

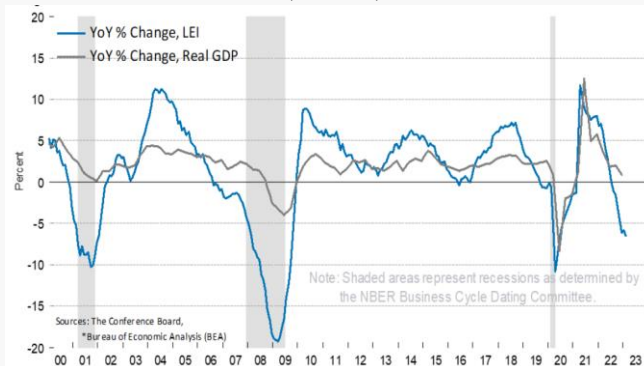
(Gráfico 13)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## Indicador Líder del Conference Board vs PBI Real

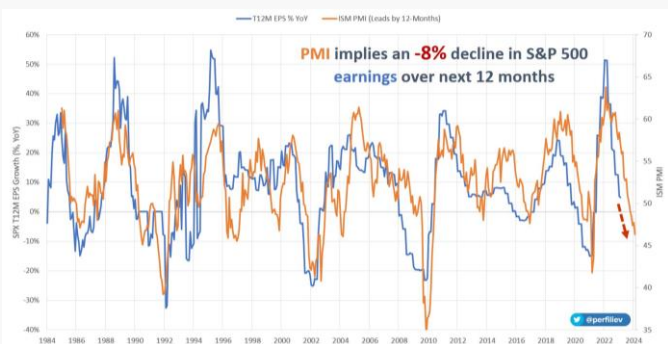
(Gráfico 14)



Fuente: Bloomberg. Información al 17 de abril de 2023.

## EE.UU.: PMI vs Utilidades del S&P500

(Gráfico 15)



Fuente: Perfiliev. Información al 17 de abril de 2023.