BIRLING
CAPITAL ADVISORS, LLC

The Spyglass: Las cuatro condiciones para una recuperación viable

5 de marzo de 2023

Las cuatro condiciones para una recuperación viable

por Francisco Rodríguez-Castro
Presidente & CEO

Las cuatro condiciones para una recuperación viable

2023 comenzó con buen pie, con los mercados registrando ganancias sustanciales; sin embargo, el pesimismo y el aumento de la volatilidad del mercado en acciones y bonos han regresado. Al final de la semana del 3 de marzo de 2023, los mercados registraron los siguientes resultados mixtos:

- Dow Jones ganó 734.27 puntos y un rendimiento de 0.74%.
- El S&P 500 ganó 35.54 puntos, con un rendimiento de 5.37%.
- El Nasdaq Composite ganó 734.27 puntos, con un rendimiento de11.68%.
- El Birling Puerto Rico Stock Index perdió -27.86 puntos, con una rentabilidad del 10.66%.

Aunque los mercados subieron la semana pasada, algunos de los índices han mejorado y otros se han reducido; el Dow Jones subió de -1.48% en 2/28/23 a 0.74% el 3/3/23; el S&P 500 pasó de 3.40% el 2/28/23 a 5.37% en 3/3/23; el Nasdaq Composite pasó de 9.45% en 2/28/23 a 11.68% en 3/3/23, y el Birling Puerto Rico Stock Index pasó de 11.76% el 28/23 a 10,66% el 3/3/23.

Mientras tanto, en los mercados de renta fija, los rendimientos de la deuda pública a corto y largo plazo han subido notablemente en las últimas semanas, y el rendimiento de la nota del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cerró el 3/2/23 en 4.01%, su nivel más alto en años, para caer a 3.97% el 3/3/23. Ante este último aumento de la volatilidad en los mercados, las razones es un gran aumento en volatilidad son las siguientes:

- Reportes de inflación más altos de lo previsto.
- Un mercado laboral robusto.

- Una previsión de GDPNow de 2.30% del PIB para el primer trimestre.
- Aumento de la probabilidad de recesión en EE. UU. a 57.13%, un 17.18% más que el mes pasado.
- El desfile de ganancias corporativas informó de los beneficios del cuarto trimestre con un 69% de sorpresas positivas, muy por debajo del promedio de cinco años del 77%.

Las cifras de inflación y empleo, más fuertes de lo previsto, han creado una renovada sensación de pesimismo que, en nuestra opinión, es improcedente, ya que no ha cambiado gran cosa, y el único elemento de cambio que aún no ha surgido seria el ritmo de los aumentos de tasa de interés de la Reserva Federal; todos los demás fundamentos económicos permanecen intactos y, de hecho, pensamos que la economía estadounidense puede seguir aumentando su PIB incluso con las tasas de interés más altos y con un mercado laboral fuerte.

Una vez que los mercados acuden a su tono pesimista, debemos esperar que la volatilidad de los mercados continúe a corto plazo; también esperamos indicios de un repunte sostenible una vez que se conozcan las cifras del PIB estadounidense.

En resumen, a continuación, analizamos cuatro elementos que determinarán las condiciones del mercado para el resto del año, y que incluyen: 1) Producto Interno Bruto para el primer trimestre de 2023 de 2.30% o superior; 2) Una inflación que descienda con fuerza, superando las expectativas; 3) Un Fed que haga una pausa en su campaña de tasas de interés; y 4) Un desfile de ganancias corporativas que supere las expectativas.

Las cuatro condiciones para una recuperación viable:

1. **Actualización del GDPNow**: El GDPNow para el primer trimestre de 2023 se actualizó el 3/1/23, mostrando un descenso hasta el 2.30% del PIB, por debajo del 2,80% del PIB del 27/23. Sin embargo, la previsión inicial del 1/27/23 era de 0.70% y ha seguido subiendo desde entonces, siendo actualmente un 69.6% superior desde que comenzó 2023. La Previsión GDPNow nos dice que la economía estadounidense seguirá creciendo a pesar de las subidas de las tasas de interés, la inflación y la fortaleza de los mercados laborales, que podrían eludir una recesión.
2. **La inflación desciende dramáticamente, superando las expectativas:** incluso con la inflación bajando desde su máximo de junio de 2022, los últimos datos apuntan a una tasa obstinadamente superior a la esperada, lo que proporciona un escenario complejo cuando se añaden unos mercados laborales y unos datos de consumo fuertes compensados por unas tendencias manufactureras más suaves. En particular, el aumento de los salarios sigue superando las expectativas y elevando la inflación. Esta semana, los costos laborales unitarios de Estados Unidos cayeron hasta el 3.20%, muy por encima de los estimados de consenso de 1.60% o un 50% más alto. Algunos de los aspectos críticos de la arquitectura desarrollada durante la pandemia son el aumento de la demanda de servicios, el incremento de la liquidez de los hogares y un déficit entre los puestos de trabajo vacantes de 11.01 millones y los que buscan empleo de 5.14 millones, un déficit del 53.31%, lo que, crea una tasa de desempleo históricamente baja. Aunque deshacer algunos de estos parámetros llevará tiempo, esperamos que los mercados laborales se normalicen con el tiempo.

3. **Una Reserva Federal más amable y gentil:** tan testaruda como ha sido la inflación, ha demostrado ser un enemigo formidable para la Reserva Federal. El CPI sorprendió a todos los estimados de consenso al registrar un 6.41%, o un 220.5% por encima del objetivo del 2% de la Fed. Aunque la dirección de las cifras de inflación se dirige hacia una baja sostenida, tanto a los inversionistas como a los reguladores no les gusta la incertidumbre que proporciona la fallar abrumadoramente los estimados de consenso, especialmente en materia de inflación. Dado que la inflación sigue sin aplacarse, la expectativa del mercado es que el Fed aumente las tasas. Las previsiones apuntan ahora a tres subidas de tasas adicionales durante el 2023, concretamente durante las reuniones de marzo, mayo y junio del FOMC, lo que llevaría las tasas cerca de 5.50%. La actuación del Fed depende en gran medida de la fortaleza de los mercados laborales, los datos de inflación y la dirección general de la economía estadounidense. Aunque creemos que las tasas de interés se mantendrán altas durante más tiempo, esperamos que el Fed haga una pausa en las subidas de tasas después de junio de 2023, sobre todo porque el impacto de las subidas de tasas puede afectar adversamente el crecimiento económico. Cuando el Fed hace una pausa, se convierte en un hecho positivo para los mercados de renta fija y renta variable.

4. **El desfile de las ganancias corporativas ha tocado fondo:** Con más del 95% de las empresas que han presentado sus resultados del cuarto trimestre, la mayoría han sido, en el mejor de los casos, desiguales, y el crecimiento de los beneficios del trimestre es de un -4.6% interanual negativo. Aunque la mayoría de los estimados de ganancias se han recortado considerablemente, dada la preocupación del mercado por la inflación, con más de 325 empresas que citan la inflación como culpable del impacto en sus ganancias, esta cifra es un 61.69% superior al promedio de los últimos cinco años de 201 y un 28% superior al promedio de diez años de 157. Creemos que los estimados de ganancias para este año pueden caer ligeramente en territorio negativo, especialmente si se materializa una desaceleración económica en la segunda mitad de este año.

¿Qué deben hacer los inversionistas?

Para concluir, debemos insistir en la necesidad vital de permanecer invertidos. Yo diría que es: **El antídoto para los inversionistas es permanecer invertidos, hacer una buena rotación de activos,** incluso en periodos difíciles de creciente volatilidad de los mercados o incertidumbre económica; estos periodos han recompensado históricamente a los inversionistas.

Los inversionistas astutos se han visto más recompensados con el tiempo en el mercado que con la sincronización del mercado. De hecho, de los 50 mejores días de los últimos 30 años, el 76% se produjeron durante periodos de crisis: la pandemia, la gran crisis financiera o la burbuja tecnológica. Así pues, en términos generales, permanecer invertido resulta muy rentable incluso durante los periodos más complicados de nuestra historia, y los mercados han arrojado rendimientos más elevados. Nuestra recomendación más firme es, aprovechar los periodos de volatilidad para diversificar o reequilibrar sus carteras según sea necesario, añadiendo inversiones selectivas de calidad a precios razonables, siempre con la vista puesta en permanecer invertido para alcanzar o superar sus objetivos financieros a largo plazo.

La última palabra: C.S. Lewis nos dice:

Hablar de hambre sería absurdo si no existiera la comida. La sed sería absurda sin agua. La soledad sería absurda si no existiera la posibilidad de satisfacer esos anhelos en las relaciones con otro ser humano. El deseo de encontrar a Dios sería absurdo si no existiera.