

Reporte Macro Global



Semana del 27 febrero al 03 de marzo de 2023

GROSSMAN ANALYSIS
Professional Financial Service Industry

Temas:

Esta semana se analizarán los siguientes temas relevantes del mercado de capitales:

- Perspectiva Macro Global
- Riesgo de mercados globales
- Rendimiento de Principales índices de mercado globales
- Análisis de Índices Sectoriales

A photograph of a modern glass skyscraper against a blue sky, serving as a background for a quote.

“No se trata de predecir el futuro, sino de prepararse para él.”

Ray Dalio

Contacto

Grossman Capital Markets
www.grossmancapitalmarkets.com
informes@grossmancapitalmarkets.com
(511) 422 - 5761

1. Perspectiva Macro Global

Los temores respecto a los riesgos de mercado como la administración de la tasa de interés objetivo (target) de la Reserva Federal (Fed) y el incremento en las expectativas de recesión, son riesgos en los análisis para la toma de decisiones de los inversionistas se expresa en el desempeño de los mercados. Un tema que aún queda en debate se refiere a si que si se experimentará un aterrizaje suave (soft landing) o duro (hard landing). Un aterrizaje suave es una desaceleración cíclica del crecimiento económico, que está muy por debajo de la tasa de crecimiento potencial a largo plazo de la economía, pero no termina en una recesión. Un aterrizaje forzoso, por el contrario, se refiere a una marcada desaceleración o recesión económica que sigue a un periodo de rápido crecimiento. Los inversionistas están tratando de determinar si en caso ocurra una recesión, esta pueda ser: leve o severa. También, se encuentra el escenario sin aterrizaje, algunos participantes del mercado parecen estar apoyando esta posibilidad. En este, el crecimiento económico de EE. UU. No se encontraría por debajo de su potencial a largo plazo de alrededor del 1,8% año tras año. El escenario de no aterrizar parece poco probable, dada la evidente desaceleración en juego en muchos sectores de la economía. Hasta que los debates suave versus duro, y leve versus severo, se resuelvan definitivamente, se espera que la volatilidad macroeconómica se mantenga elevada y que un enfoque pasivo activo para la gestión de la cartera siga siendo apropiado.

La correlación entre bonos y la renta variable se mantiene en máximos, y en el mes de febrero volvió a subir. La correlación entre el rendimiento de los bonos y las acciones prácticamente ha vuelto a su máximo, medido en 0,58 sobre una base móvil de dos años.² Las últimas cifras de inflación contribuyeron al incremento del último mes. Las expectativas de tasa de interés para la reunión del 22 de marzo del FOMC, con un 69% de probabilidad, el mercado espera que la tasa de referencia se ubique entre 5% y 5,25%, lo que implica una expectativa de incremento de 50 puntos básicos, al inicio del mes estas expectativas tenía una probabilidad de solo 13,5%. Para el año 2023 según el CME Group la probabilidad de que este año se hagan recortes en la tasa de interés es de 0%*

Grafico 1
Precios S&P500 vs iShares U.S. Treasury Bond ETF
(5 años)



Cuadro N° 1: Cuadro de Correlaciones Rendimiento de Precios S&P500 vs iShares U.S. Treasury Bond ETF

Periodo	5 años	3 años	2 años	1 año	6 meses	2 meses	1 mes
Correlación	-0.207	-0.139	0.127	0.248	0.379	0.301	0.561

Fuente: Bloomberg

Elaboración: Grossman Capital Markets

2. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADOS GLOBALES

2.1 EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA DE LA SEMANA (del 27 de Feb. Al 03 de Mar. del 2023)

País	Indicador	Periodo	Tipo	Actual	Esperado	Anterior
EEUU	Órdenes de Bienes Durables	Enero	Tasa	-4.50%	-3.50%	-5.10%
UEM	Ordenes de Bienes Durables (sin defensa)	Enero	Tasa	-5.10%	-3.10%	5.60%
EEUU	Ventas de Viviendas Existentes	Enero	y/y	-24.10%	-28%	-33.90%
EEUU	Ventas de Viviendas Existentes	Enero	m/m	8.10%	-1.30%	1.10%
EEUU	Indice Manufacturero de Fed de Dallas	Febrero	Indice	-13.50	-2.00	-8.40
EEUU	Inventarios al por mayor	Enero	m/m	-0.40%	0.00%	0.10%
EEUU	Indice Case-Shiller	Diciembre	m/m	-0.90%	-0.70%	-0.80%
EEUU	Indice Case-Shiller	Diciembre	y/y	4.60%	6.00%	6.80%
EEUU	ISM Manufacturero (PMI)	Febrero	m/m	47.70	48	46.90
UEM	Tasa de Desempleo	Enero	Tasa	6.70%	6.60%	6.70%
UEM	Tasa de Inflación	Febrero	y/y	8.50%	8.40%	8.60%
UEM	Tasa de Inflación - Core	Febrero	y/y	5.60%	5.30%	5.30%
EEUU	ISM no Manufacturero	Febrero	m/m	55.1	54.60	55.20

Fuente: Bloomberg

Elaboración: Grossman Capital Markets

> **Órdenes de Bienes Duraderos (EEUU)** La caída de 4.5% sin incorporar defensa en -5.1% es la más fuerte de los últimos 3 años (abril del 2020), provocada por una caída del 13,3 % en los pedidos de equipos de transporte, es decir, los pedidos de aviones y repuestos que no son de defensa (-54,6 %). Excluyendo el transporte, los pedidos de bienes duraderos aumentaron un 0,7%. Por su parte, también descendieron los pedidos de bienes de equipo (-12,8%), concretamente los no militares (-15,3%). Por el contrario, aumentaron los pedidos de maquinaria (1,6%) y computación y productos electrónicos (0,5%).

> **PMI Manufacturero (EEUU)** subió a 47,7 en febrero de 2023 desde 47,4 en enero, que fue el más bajo desde mayo de 2020, no cumpliendo con las expectativas de 48. Es cuarto mes consecutivo de caída de la actividad fabril con empresas que continúan desacelerándose.

Gráfico N° 2
Órdenes de Bienes Duraderos
(octubre 2017 – febrero 2023)



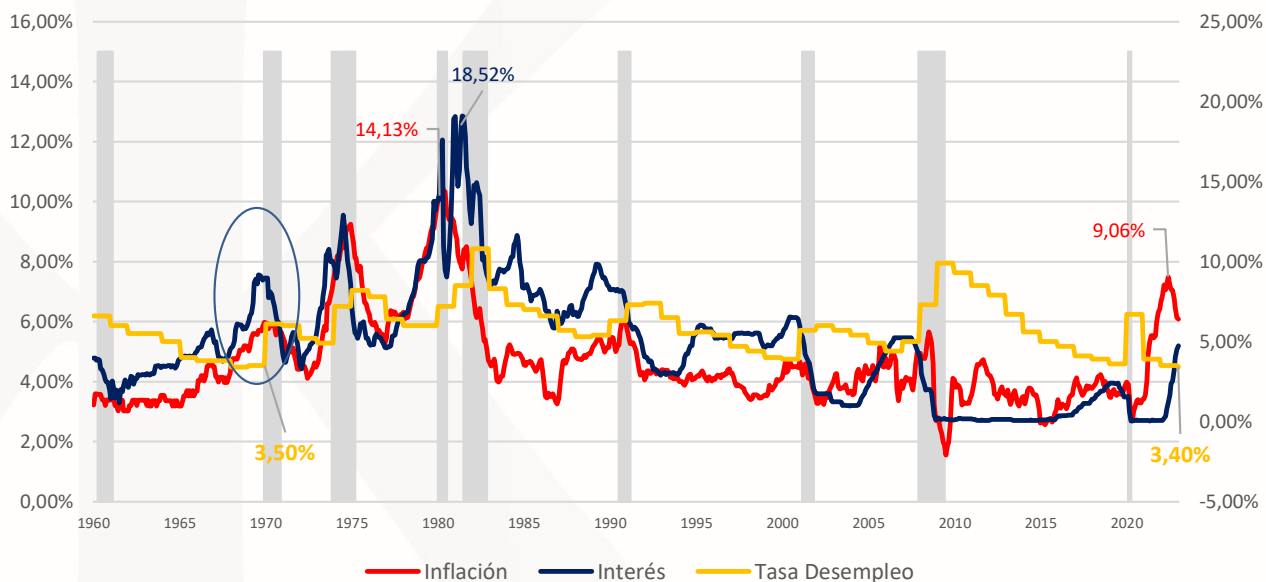
Fuente: Bloomberg

Elaboración: Grossman Capital Markets

2.2 VARIABLES *Market Movers* PARA LA PROXIMA SEMANA (06 AL 10 DE MARZO 2023)

Día	Hora*	Variable	Esperado	Anterior
Miércoles 08	8:15 a.m.	Empleo Privado ADP	200K	106K
Miércoles 08	10:00 a.m.	Comparecencia J. Powell en el Congreso		
Viernes 10	8:30 a.m.	Nóminas no Agrícolas	220K	517K
Viernes 10	8:30 a.m.	Tasa de Desempleo	3.4%	3.4%

Gráfico N° 3
Relación entre Inflación, Tasa de Interés y Tasa de Desempleo
(1960 – enero 2023)



Elaboración: *Grossman Capital Markets*

Nota: Las barras plomas representan los periodos de recesión

El temor continúa en los mercados respecto actividad económica y la posible desaceleración de la economía. Una recesión se define como una desaceleración de la actividad económica que se extiende a todos los sectores de la economía y dura un período significativo. Puede ser precedida por la inflación, pero no siempre. En esta línea del análisis del comportamiento de la economía de EEUU y de las recesiones previas se ha encontrado un patrón similar en el desempeño de algunas variables previas a la crisis de 1969, entre ellas los niveles de inflación, tasa de desempleo (en ese momento también se encontraba en niveles mínimos, 3.5%), actualmente la tasa de desempleo se encuentra en su punto más bajo desde 1969 (3.4%). La Reserva Federal todavía siente que la economía está demasiado fuerte para pensar en una posible recesión para este año. La Fed está buscando crear un aterrizaje suave para la economía, con la esperanza de evitar lo que sucedió en 2008.

Para la próxima semana, el miércoles, los inversionistas estarán atentos a las declaraciones del Presidente de la Fed ante la Cámaras, como parte de la presentación semestral que siempre se realiza. El día viernes, la data del empleo será el otro punto importante de la semana.

3. ANÁLISIS DE RENTA VARIABLE

3.1 RENDIMIENTOS DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES DE MERCADOS GLOBALES

Cuadro N° 1: Desempeño de los Principales Índices Bursátiles de Mercados Globales en la Coyuntura

Índices	Último	Δ%sem	Δ%3 m	Δ%6 m	Δ%año
Dow Jones Industrial Promedio (DJI)	33,390.97	1.75%	-3.02%	6.62%	-1.19%
S&P 500	4,045.64	1.90%	-0.64%	3.09%	-7.28%
Nasdaq 100	12,290.81	2,68%	2.47%	1.59%	-12.43%
EuroStoxx50	4,294.80	2,78%	7.97%	21.17%	12.41%
DAX	15,578.39	2,42%	7.22%	19.37%	13.72%
FTSE 100	7,947.11	0,87%	5.17%	9.15%	6.97%
Nikkei 225	27,927.47	1.73%	0.54%	1.00%	5.08%

Fuente: *Bloomberg*

Elaboración: *Grossman Capital Markets*

Marco de Análisis para Mercado

> Los índices de EEUU cerraron la semana con un rendimiento positivo, aunque el mes de febrero cerró en negativo, el índice DJI cerró por debajo del máximo del mes (34,249 puntos).

> El repunte del índice manufacturero (ISM Manufacturero) a mitad de la semana aumentó las señales en el precio de los costos de las materias primas. Muestra que aún continúan las presiones inflacionarias y aumentan la probabilidad que la Fed endurezca la política monetaria y continúe con los incrementos de tasas de interés.

Cuadro N° 2 Acciones Ganadoras

Ticker	Empresa	Last Trade	Change(%)
CRM	Salesforce Inc	182.95	9,32%
AAPL	Apple Inc	152.87	5,20%
MSFT	Microsoft Corp	253.70	3.02%
INTC	Intel Corp	25.98	2.57%
KO	Coca-Cola Co	60.04	2.00%

Fuente: *Bloomberg*

Elaboración: *Grossman Capital Markets*

Cuadro N° 3 Acciones Perdedoras

Ticker	Empresa	Last Trade	Change(%)
TRV	Travelers Companies Inc	177.77	-3.41%
JPM	JPMorgan Chase & Co.	137.80	-3.33%
AMGN	Amgen Inc	228.43	-3.29%
DOW	Dow Inc	56,26	-3.03%
MMM	3M Co.	107,16	-2.77%

Fuente: *Bloomberg*

Elaboración: *Grossman Capital Markets*

3.2 ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES ÍNDICES DE MERCADOS GLOBALES

- >La semana cerró con los principales índices a nivel global en positivo, el nuevo incremento en los indicadores de tasa de interés no frenaron el sentimiento positivo en las acciones de las empresas del Dow Jones Industrial Promedio y cerró la semana en positivo (1.75%).
- >En Europa el IPC de la Eurozona también decepcionó y volvió a subir hasta 8.5% vs 8.3% esperado. La tasa subyacente subía hasta 5.6%.
- >Los resultados en Europa y en EEUU muestran que las presiones inflacionarias aún continúan e incrementa la presión en la Fed y el BCE para endurecer aún más la política monetaria y el incremento de la tasa de interés para controlar la inflación.
- >La correlación de los bonos y la renta variable volvía a subir, reflejando la incertidumbre en los mercados y disminuyendo los beneficios de la diversificación en los portafolios de inversión. El aumento de la correlación entre los diferentes instrumentos se da en momentos de incertidumbre.

Gráfico N° 4
Rentabilidad Acumulada de Principales Índices Bursátiles de Mercados Globales
(últimos 12 meses)



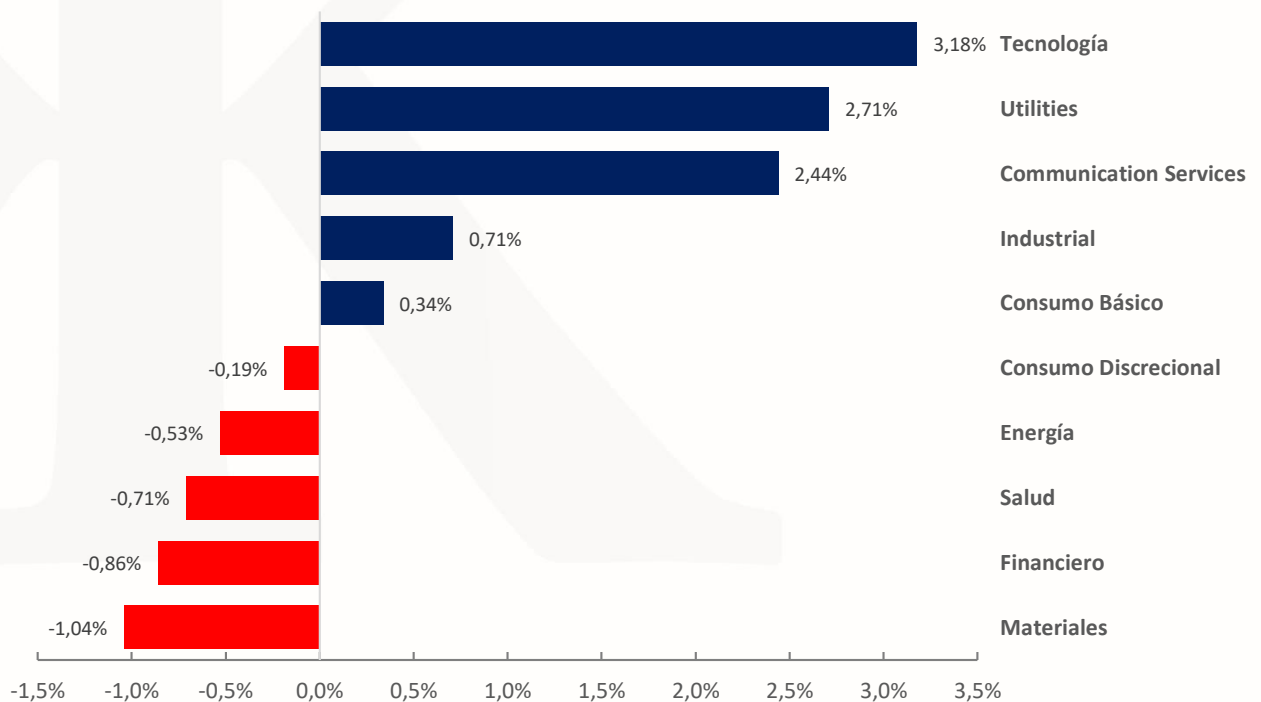
Fuente: Bloomberg

Elaboración: Grossman Capital Markets
para el cálculo de los rendimientos se
empleó el Holding Period Return con base
marzo 2022

4. ANÁLISIS DE LOS ÍNDICES SECTORIALES DEL S&P 500

- >En la semana el sector Tecnología es e que obtuvo el mejor rendimiento, seguido del sector Utilities y Servicios de Comunicación, ambos índices defensivos. El índice sectorial Industrial y Consumo Básico son los sectores que menos crecieron en la semana.
- >En la semana el sector que más callo fue materiales (-1,04%)
- >En el acumulado, en lo que va del año tecnología, consumo cíclico y servicios de la comunicación, son los sectores que más han crecido (13.57%, 10.83% y 9.48% respectivamente).
- >La próxima semana, la comparecencia de J. Paowell en el Congreso así como los datos de empleo que saldrán el día día viernes .serán determinantes para el rendimiento de los índices la próxima semana.

Gráfico N° 5
Rendimiento Semanal de los Índices S&P 500 Sectoriales



Fuente: *Standard & Poors*

Elaboración: *Grossman Capital Markets.*
Los rendimientos fueron calculados
empleando *EL Holding Period Return.*

Reporte Macro Global



Semana del 27 febrero al 03 de marzo de 2023

GROSSMAN ANALYSIS
Professional Financial Service Industry

Equipo Responsable:

- Carlos Palomino Selem – CEO
- Ruth Delgado - Gerente de Investigación Macroeconómica Global y Estrategia de Inversiones

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Análisis Cuantitativo
- Renta Variable
- Bonos
- Divisas
- ETFs
- Carteras Modelo de Inversión en Renta Variable

Disclaimer:

El Contenido de este documento es solo para fines informativos, no debe interpretar dicha información u otro material como asesoramiento legal, fiscal, de inversión, financiero o de otro tipo. Nada de lo contenido en este documento constituye una solicitud, recomendación, respaldo u oferta por parte de Grossman Capital Markets o cualquier proveedor de servicios externo para comprar o vender valores u otros instrumentos financieros en esta o en cualquier otra jurisdicción en la que dicha solicitud u oferta sería ilegal. conforme a las leyes de valores de dicha jurisdicción.

Contacto

Grossman Capital Markets
www.grossmancapitalmarkets.com
informes@grossmancapitalmarkets.com
(511) 422 - 5761