



# The ZENITH INVESTOR<sup>©</sup>



Volumen 3 | Edición 12 | Enero 2023

## 5 Temas y 5 Respuestas que definen el 2023

**El año 2022 finalizó como el peor año bursátil desde 2008, recordado como la Gran Crisis Financiera.**

A finales de año, el dolor de los mercados se prolongará hasta 2023, ya que los inversores seguirán sintiéndose pesimistas hasta que se atiendan estos tres asuntos:

- Altos niveles de inflación.
- Cuando pivoteara el Banco de la Reserva Federal su agresiva campaña de aumentos de tasas de interés.
- Si la economía estadounidense podrá evitar una recesión.

Estos tres temas complejos impulsan una narrativa pesimista que afecta el sentimiento del mercado, ya que una buena parte de la atención de los inversionistas se centra en la política monetaria de la Reserva Federal, que intenta frenar la inflación sin afectar demasiado la economía.

Llegamos a una bifurcación en el camino que, dependiendo de la dirección que tome el Fed, por un lado, si considera pausar su campaña de aumentos de intereses se podría lograr el aterrizaje suave económico con mayor facilidad. Por el contrario, si toma el camino más difícil, aplicando más aumentos de tasas de interés de 50 puntos base, la economía estadounidense pudiera caer en una recesión.

Se trata de una decisión difícil, ya que la inflación sigue siendo alta, el Índice de Precios al Consumidor o CPI está en 7.11% y 211% por encima del objetivo del 2% del Fed y si usamos la medida preferida del Fed el Índice de Gastos de Consumo Personal o PCE que está en 5.54% y 177% por encima del objetivo del 2% del Fed.

Cuanto antes se controle la inflación, más rápido se moverá el péndulo de la subida de tipos en la otra dirección y, por ello, dedicamos este análisis de comienzo del año 2023 para presentarles los retos y las oportunidades que vemos por delante.

Francisco Rodríguez-Castro  
Presidente & CEO  
Birling Capital Advisors, LLC.



A BOUTIQUE  
CORPORATE ADVISORY  
& CONSULTING FIRM.

HAPPY  
NEW YEAR



# 2023

WISHING YOU  
A YEAR FILLED WITH  
HEALTH & SUCCESS!

FRANCISCO RODRÍGUEZ-CASTRO  
PRESIDENT & CEO

**Nuestro compromiso constante es seguir ofreciéndole lo mejor de nuestros servicios, y confiamos tener más oportunidades durante este 2023.**

**Le deseamos un feliz y próspero Año Nuevo 2023.**

Comenzamos detallando los 5 Temas y 5 Respuestas que definen el 2023, veamos.

Date	GDPNow 4Q	Change
11/23/22	4.30%	2.40%
12/6/22	3.40%	-20.9%
12/9/22	3.20%	-5.9%
12/15/22	2.80%	-12.5%
12/20/22	2.70%	-3.6%
12/23/22	3.70%	37.0%

**1. Una suave recesión podría sorprender a la economía estadounidense durante el primer semestre de 2023:**

- **El último estimado del GDPNow para el cuarto trimestre de la economía estadounidense arroja actualmente un sólido PIB del 3.70%.** Aunque no muestra que haya recesión todavía, si examinamos otros datos subyacentes, hay algunos indicios tanto de debilidad como de fortaleza.
- **El desempleo total por plaza vacante de empleo durante los últimos 20 años muestra que esta ratio ha sido mucho más alta en el pasado.** En junio de 2022, el desempleo total era de 0,58 por plaza de empleo.
- **El mercado de vivienda ha visto un efecto impactante de las agresivas subidas de tasas;** sin embargo, no creemos que el mercado se haya enfrentado al impacto más amplio de las políticas restrictivas de la Reserva Federal. A medida que el motor económico ponga los frenos, el gasto de las empresas y los consumidores se verá aún más disminuido.
- **Si se produce una recesión, prevemos que será menos grave que en**

otros periodos, en particular 2008 y 1981.

- **Los mercados laborales están mejor posicionados que en otros periodos de subidas de tipos de interés.** Si revisamos cuatro décadas de datos históricos, la tasa media de desempleo antes de cada recesión fue del 5.2%. El mercado laboral es fuerte, con una tasa de desempleo inferior al 3.70%, cerca de mínimos de cincuenta años.
- **Se espera una expansión económica robusta en la segunda mitad de 2023,** cuando se produzca la caída de la inflación y veamos el final de la campaña de la Fed.
- **Heather Boushey, miembro del consejo de asesores económicos de la Casa Blanca,** cree que la economía estadounidense puede lograr un "aterizaje suave" gracias a las inversiones gubernamentales a gran escala que el presidente Biden considera fundamentales.

Por último, los mercados deberían esperar una buena subida; en las recesiones entre 1970 y 2020, un nuevo mercado alcista comenzó en promedio cinco meses antes de que terminara la recesión, con una rentabilidad media del 49% en los primeros 12

meses. Este escenario ejemplifica aún más la tendencia de Wall Street a vivir en el futuro.

**2. Se prevé un mercado laboral menos robusto, aunque el desempleo se sitúe por debajo del 5%.**

Examinamos todas las recesiones desde los años 50 y comprobamos que la tasa de desempleo oscilaba entre el 2.5% y 5.7%. Hubo tasas máximas de desempleo entre el 6.1% y 10.8%, con un promedio de 7.9%.

- La tasa de desempleo comenzará a aumentar durante el primer trimestre de 2023, a medida que la campaña de tasas de interés de la Reserva Federal alcance a la economía forzando una desaceleración.
- En otros periodos similares, el mercado laboral va razagado de la actividad económica. Aunque la tasa de desempleo estadounidense se ha mantenido cerca de mínimos históricos en 3.7% y en Puerto Rico en 6.2%, se espera que el desempleo aumente durante 2023.
- El mercado laboral comienza 2023 con fuerza, con un total de 10.33 millones de ofertas de empleo pero sólo con

## CPI de EE.UU., CPI Basico de EE.UU., PCE de EE.UU. y PCE Basico de EE.UU.



4.915 millones de personas buscando trabajo, un déficit del 52.42%.

Por ello, prevemos que la tasa de desempleo se mantenga por debajo del umbral del 5%. El Fed sigue de cerca el crecimiento de los salarios como señal de la inflación de los servicios. Dado el debilitamiento previsto del mercado laboral, junto a un posible aumento del desempleo y olas de despidos en algunos sectores, pensamos que los aumentos salariales deberían moderarse con el tiempo, en consonancia con los descensos de la inflación.

### 3. La inflación se encamina al 3% durante 2023

Seguiremos experimentando precios que bajarán materialmente durante el 2023, proporcionando un alivio muy necesario a los consumidores. En cambio, la proyección para la inflación Básica o Core CPI (excluidos alimentos y energía) debería alcanzar el 4% en el segundo trimestre del 2023 y seguir

bajando hasta por lo menos el 3% en el cuarto trimestre del 2023.

Durante otros periodos de inflación elevada, la misma disminuye de forma bastante constante una vez que alcanza su punto máximo. La mejor prueba es que durante los periodos de alta inflación de los años 70 y 80, el aumento y la disminución de la tasa de inflación fueron simétricos.

Un aumento espectacular de los precios de bienes y servicios impulsó inicialmente el actual nivel inflacionario fuera de control.

A medida que disminuya la escasez de los suplidos mundiales, se siga materializando la reducción del gasto de los consumidores y el exceso de inventario en los detallistas colectivamente contribuirán a una desaceleración sustancial de la inflación de bienes. Por ejemplo, el precio recibido por las granjas de huevos en EE.UU. subió a \$2.81 dólares, frente a los \$0.903 dólares de hace un año.

Los huevos son uno de los pocos alimentos que consideramos un "superalimento". Son la proteína perfecta y están cargados de nutrientes. La otra partida que veremos es la inflación de la vivienda, que va camino de disminuir a medida que caen los precios de la vivienda debido a los mayores costos de las tasas hipotecarias.

Como ejemplo, los hogares existentes para la venta han bajando ya un -37.79%.

### Repasamos las métricas de inflación:

- **CPI de EE.UU.:** 7.11% y 211% por encima del objetivo de 2% de la Fed.
- **CPI Basico de EE.UU.:** 5.96% y 198% por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal.
- **PCE de EE.UU.:** 5.54% y 177% por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal.
- **PCE Basico de EE.UU.:** 4.68% y 134% por encima del objetivo del 2% de la Reserva Federal.

El mas reciente estimado de la Inflation Nowcast del Banco de la Reserva Federal de Cleveland es la siguiente:

- **CPI de EE.UU.:** 6.64%
- **CPI Básico de EE.UU.:** 5.87%
- **PCE de EE.UU.:** 5.16
- **PCE Básico de EE.UU.:** 4.52%.

Cuanto antes se controle la inflación, antes se moverá el péndulo de la subida de tasas de interes en la otra dirección. Por último, nuestra proyección es que el indice de inflación PCE Basico bajará de 4.68% al

## Aumentos de Tasas de Interés

3% en el cuarto trimestre de 2023, con una ligera posibilidad de terminar el año en 2.60%, impulsada principalmente por las categorías de bienes en las que la recuperación de la cadena de suministro está revirtiendo con fuerza la escasez pandémica. Asimismo, esperamos que la inflación de los Servicios disminuya significativamente, sobre todo en los tipos críticos de alojamiento y asistencia sanitaria.

#### 4. La campaña de aumentos de tasa del Fed debería terminar cuando alcance el 5%.

El Banco de la Reserva Federal tiene la misión de frenar la inflación y, como ya hemos comentado, la referencia de inflación preferida por la Fed, el PCE Básico de EE.UU., sigue en 4.68% y se sitúa un 134% por encima del objetivo del 2% fijado por el Fed. Por lo tanto, nuestra expectativa es que el Fed haga una pausa en el aumento de los tasas una vez que alcance el 5%; esto sería suficiente para permitir que la inflación se sitúe en un mínimo del 3% o, en el mejor de los casos, en el 2.60% a finales de 2023.

Aunque esto no sería lo ideal, nos gustaría que la Fed se apartara para permitir que los mercados recuperen la confianza de los inversionistas y cambiar el tono pesimista.



#### ¿Qué significa esto para los inversionistas?

Durante ciclos similares de subidas de los tasas de interés, concretamente desde los años 70, los mercados bursátiles estadounidenses han registrado una ganancia promedio cercana al 4% durante las tres últimas subidas.

Sin embargo, una vez que el Fed hace una pausa, el impulso del mercado ha promediado rentabilidad superior al 13.50% en los 12 meses iniciales y del 35% en los dos años siguientes a la última subida de tasas. Se prevé que esta administración de la Fed sea más cautelosa, ya que entró con un año de retraso y su campaña de tasas permitió que la inflación aumentara de forma descontrolada. Por ello, dejará las tasas cerca de niveles restrictivos durante un periodo más prolongado para evitar otros aumentos de inflación.

Dado que el Banco de la Reserva Federal tomó el control de la narrativa en 2022 al comenzar su campaña de tasas de interés para 2023,

veremos un Fed menos activo. Sin embargo, dependerá de la resistencia que demuestre la demanda durante el nuevo año.

#### 5. 2022 se convirtió en el peor año bursátil de Wall Street desde 2008, recordado como la Gran Crisis Financiera.

Al terminar el año, el dolor del mercado se prolongará hasta 2023, ya que los inversores seguirán sintiéndose pesimistas hasta que se resuelvan cuatro asuntos medulares.

- Altas presiones inflacionistas.
- El Banco de la Reserva Federal da un giro a su agresiva campaña de tipos de interés.
- La economía estadounidense evita una recesión.
- Termina la guerra entre Rusia y Ucrania.

Estos cuatro temas siguen impulsando el sentimiento del mercado, que es muy pesimista.

Gran parte de la atención de los inversores se centra en la

Resumen Anual de Wall Street	12/30/2022	12/31/2021	Cambio	Rendimiento 2022
Dow Jones Industrial Average	33,147.25	36,338.30	-8.78%	-8.78%
Standard & Poor's 500	3,839.50	4,766.18	-19.44%	-19.44%
Nasdaq Composite	10,466.48	15,644.94	-33.10%	-33.10%
Birling Puerto Rico Stock Index	2,520.76	2,879.13	-12.45%	-12.45%
U.S. Treasury 10-Year Note	3.88%	1.63%	138.04%	2.30%
U.S. Treasury 2-Year Note	4.41%	0.78%	465.38%	2.30%

política monetaria de la Reserva Federal, que intenta frenar la inflación sin dañar demasiado la economía. Llegamos a una bifurcación en el camino que, dependiendo de la dirección que tome la Fed; si considera pausar su campaña de tipos de interés, podría lograr el aterrizaje suave económico con mayor facilidad. Por el contrario, si opta por la vía rápida, aplicando más subidas de tipos de interés de 50 puntos básicos, la economía estadounidense puede caer en recesión.

**Para 2022, estos fueron los resultados de los principales índices:**

- Dow Jones perdió 3,191.05 puntos o el 9.63% de su valor.
- El S&P 500 perdió 926.68 puntos, es decir, el 24.14% de su valor.
- El Nasdaq Composite perdió 5,178.46 puntos, es decir, el 49.48% de su valor.
- Birling's Puerto Rico Stock Index perdió 358.37 puntos o el 14.22% de su valor.

El 2022 se convirtió en el peor desde 2008, también conocido como La Gran Crisis Financiera.

**La Última Palabra: Las tres señales que marcan que el mercado tocó fondo:**

Hay que afirmar que es difícil cronometrar los máximos y mínimos de un mercado y

donde está el fondo, usted sin embargo, si puede enfocarse en estas señales.

- **La inflación empieza a disminuir sostenidamente:** como el Índice de Precios al Consumidor (CPI) y el índices de gastos personales (PCE) han subido a sus niveles más altos en 40 años, los bancos centrales mundiales han cambiado drásticamente su política monetaria para reducir la inflación. Se espera que el Fed siga subiendo las tasas hasta que vea que la inflación tiene una tendencia de reducción sostenida. Históricamente, el Fed esperaría a ver tres o cuatro lecturas del CPI o del PCE donde demuestra que se movieran consistentemente hacia abajo. En nuestra opinión, una tendencia consistente de reducción de la inflación es una señal crítica de que los mercados han tocado fondo.
- **Los rendimientos de los bonos se normalizan y comienzan a bajar:** Durante los últimos 16 años, la mayoría de los rendimientos de los bonos se han mantenido muy bajos y algunos cercanos a cero. El rendimiento de las notas del Tesoro de Estados Unidos a 10 años

había promediado un 2% durante la última década. Sin embargo, a medida que las tasas de interés suben, hemos visto cómo el rendimiento de las Notas del Tesoro a 10 años aumentaron de 1.50% a 3.88% hasta el pasado viernes, 30 de diciembre de 2022. Mientras que la Nota del Tesoro de Estados Unidos de 2 años cerró en 4.41%. Cuando los rendimientos de las nota a 10 años se normalizan y los rendimientos del tesoro estadounidense a 2 años dejan de estar en una curva de rendimiento invertida, como ahora, es otra señal de que se ha tocado fondo.

- **Cuando el dólar estadounidense se mueve hacia abajo:** El dólar estadounidense ha subido un 17% durante el 2022 hasta la fecha, y un 25% en 2021. Esta subida se debe a varios factores clave. Por un lado, la estabilidad de la economía estadounidense con su fuerza y las subidas de las tasas de interés. El otro factor es que, dado el hecho que las proyecciones de las economías mundiales han sido reducidas, el dólar estadounidense se considera una moneda de refugio para los

## Fondo Monetario Internacional

### Cambio Anual en el Producto Interno Bruto

	2022	2023
Crecimiento Global	3.2%	2.9%
Economías Avanzadas	2.5%	1.4%
Estados Unidos	2.3%	1.0%
Eurozona	2.6%	1.2%
Alemania	1.2%	0.8%
Francia	2.3%	1.0%
Italia	3.0%	0.7%
España	4.0%	2.0%
Japón	1.7%	1.7%
Reino Unido	3.2%	0.5%
Canadá	3.4%	1.8%
China	3.3%	4.6%
India	7.4%	6.1%
Rusia	-6.0%	-3.5%
Latino América & Caribe	3.0%	2.0%
Brasil	1.7%	1.1%
México	2.4%	1.2%

inversionistas, especialmente cuando el crecimiento mundial se debilita. Por último, otra señal a la que hay que estar atentos, como parte de un proceso de baja del mercado, es cuando el dólar estadounidense comienza a normalizarse y la tendencia hacia abajo, esta es otra señal que el mercado tocó fondo.



### Sobre Birling Capital:

Birling ofrece los mejores servicios de asesoramiento financiero que proporcionan una visión y mejoran las operaciones de nuestros clientes. Utilizamos un enfoque holístico tanto de los activos como de los pasivos para negocios, sus dueños y todos sus objetivos.

- **Fusiones y Adquisiciones:** asistimos a sus clientes en el desarrollo y ejecución de estrategias de fusiones y adquisiciones para maximizar el valor.
- **Planificación financiera corporativa (CFP):** ofrecemos a nuestros clientes el servicio de planificación financiera corporativa que consiste en un informe objetivo y completo sobre la situación financiera actual y el desarrollo de estrategias basadas en el análisis de sus objetivos y necesidades.
- **Enfoque de las prácticas de consultoría y asesoramiento:**
  - Instituciones financieras y cooperativas
  - Hospitales y Centros de Salud
  - Empresas familiares
  - Universidades
  - Hoteles
  - Gobierno
  - Compañías de seguros

- Operaciones industriales
- Comercio al detal y productos de consumo
- Distribución y servicios
- Leyes 60, 20 y 22

Para más información visite:

[www.birlingcapital.com](http://www.birlingcapital.com) o

puede bajar nuestra aplicación en el Apple Store o Google Play bajo “Birling Capital Publications”.

Esperamos que haya disfrutado esta edición y para sugerencias escribanos a [frc@birlingcapital.com](mailto:frc@birlingcapital.com). Nos puede llamar al 787-247-2500

**Francisco J. Rodríguez-Castro,**  
Presidente & CEO

Francisco Rodríguez-Castro  
President & Chief Executive Officer

Birling Capital Advisors LLC  
PO Box 10817  
San Juan, PR 00922

[frc@birlingcapital.com](mailto:frc@birlingcapital.com)

787-247-2500  
787-645-8430

#birlingcapital

[http://www.birlingcapital.com](https://www.birlingcapital.com)

