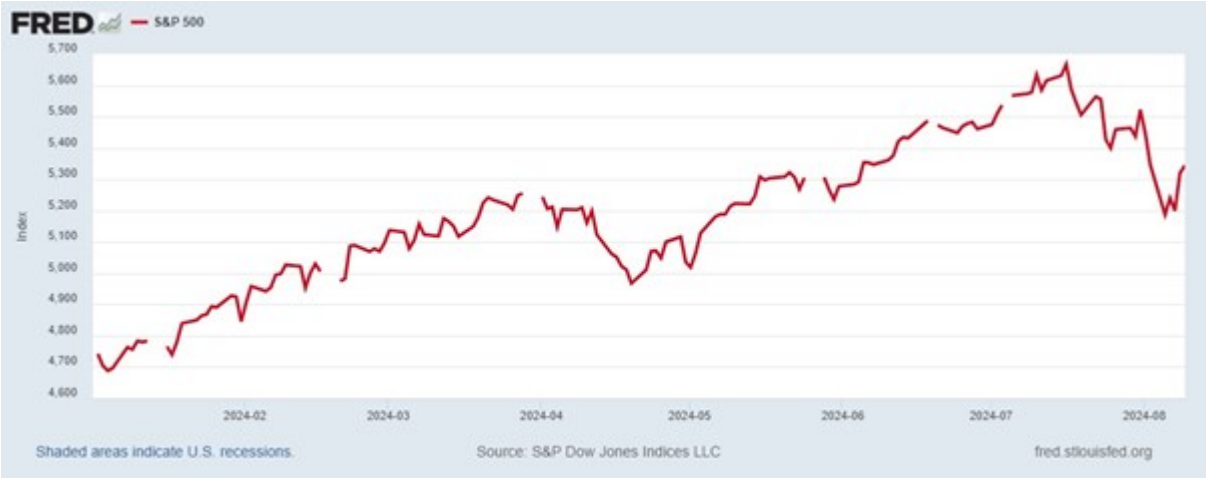
Imprimir

El colapso de la semana pasada en los mercados de valores de las principales economías, que comenzó en los EEUU, se invirtió esta semana. Pero la caída en el índice S&P-500 de EEUU de los precios de las acciones de las 500 principales empresas estadounidenses sigue bajando desde su punto máximo a mediados de julio y desde el comienzo del "hundimiento" a finales de julio. Por lo tanto, parece que la gran remontada de las acciones estadounidenses desde principios de año, y particularmente desde mayo, ha terminado.



¿Qué causó este giro a la baja e implica algo más grave para la economía de los Estados Unidos? Esto es lo que dije en abril, palabra por palabra.

"En el primer trimestre de 2024, los mercados de valores mundiales registraron su mejor rendimiento en el primer trimestre en cinco años, impulsados por las esperanzas de un aterrizaje económico suave en los EEUU y el entusiasmo por la inteligencia artificial. El índice bursatil MSCI en todo el mundo ha ganado un 7,7 % este año, el mayor aumento desde 2019, con las acciones superando a los bonos por el mayor margen en cualquier trimestre desde 2020.

"Este aumento global ha estado ayudado principalmente por el índice bursátil de EEUU, el S&P 500, que cerró a un máximo histórico en 22 ocasiones distintas durante el último trimestre. El empuje de la IA ha alimentado las ganancias del mercado, con el principal diseñador de chips de IA Nvidia sumando más de 1 billón de dólares en valor de mercado, ¡lo

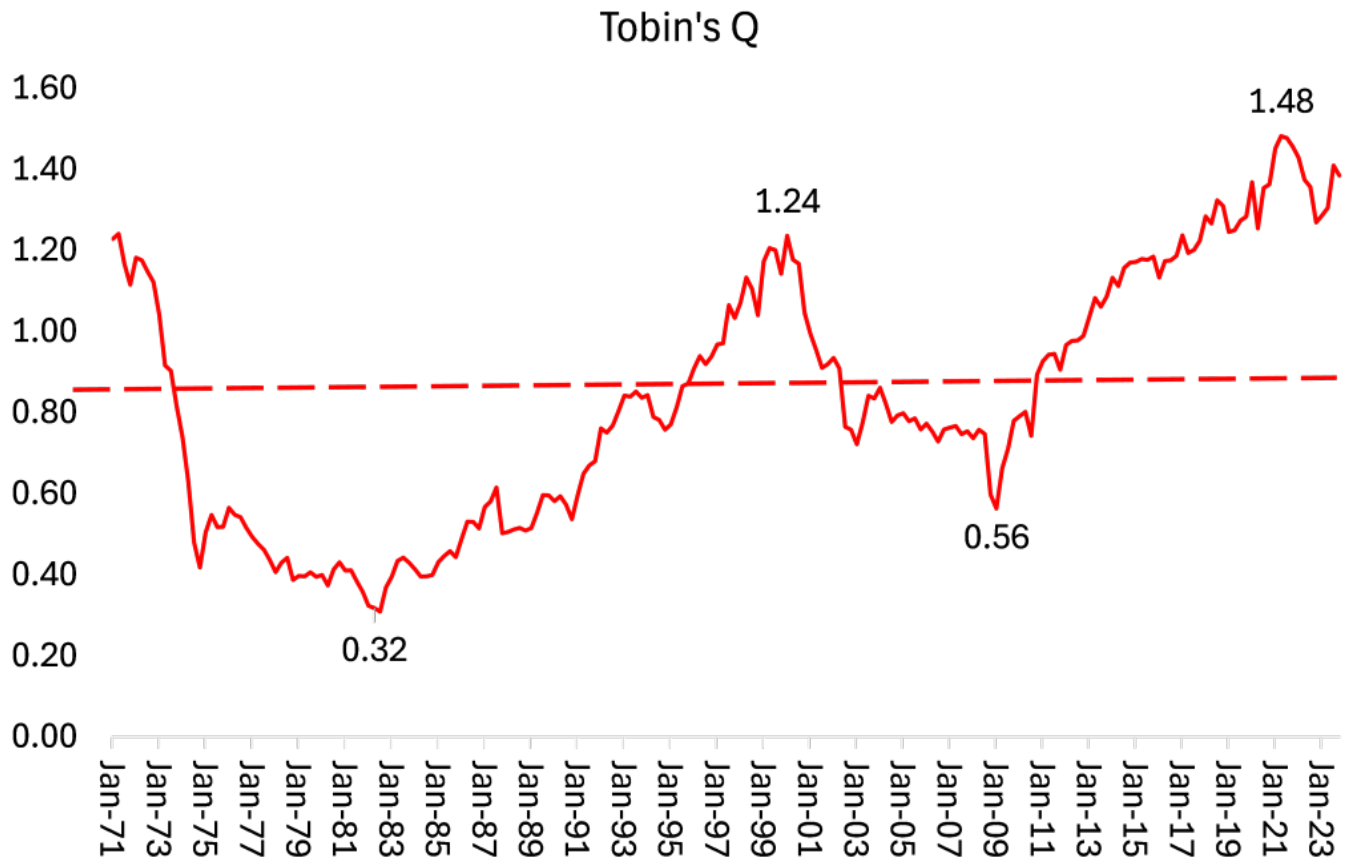
que equivale a aproximadamente una quinta parte de la ganancia total de los mercados de valores globales este año! La capitalización bursátil de Nvidia aumentó en unos 277 mil millones de dólares, aproximadamente equivalente al valor de mercado de todas las empresas que cotizan en bolsa en Filipinas, según HSBC.

"*La euforia en el mercado de valores de EEUU continúa, ya que los inversores están convencidos de que esta fuera de la agenda una recesión económica en EEUU n está en la agenda, y en su lugar el crecimiento económico de EEUU se acelerará este año e impulsará las ganancias corporativas globales. ¿Tienen razón?*

"*Los capitalistas financieros suelen medir el valor de una empresa por el precio de las acciones dividido por las ganancias anuales. Si sumas todas las acciones emitidas por una empresa y las multiplicas por el precio de las acciones, obtienes la "capitalización bursátil" de la empresa, en otras palabras, lo que el mercado cree que vale la empresa. Esta "capitalización de mercado" puede ser de diez, 20, 30 o incluso más ganancias anuales. Otra forma de verlo es decir que si la capitalización de mercado de una empresa es 20 veces las ganancias y compró sus acciones, tendría que esperar 20 años de ganancias para duplicar su inversión. Y podemos obtener una especie de precio medio de todas las acciones de la empresa en el mercado de valores utilizando una cesta de precios de acciones de una serie de empresas e indexarlo. Eso nos da un índice del mercado de valores como el S&P-500 para las 500 principales empresas estadounidenses en capitalización bursátil.*

"*Como los precios de las acciones de las empresas se basan en los juicios subjetivos de los inversores financieros, pueden desviarse de las ganancias reales obtenidas por las empresas y en relación con el valor de los activos (maquinaria, planta, tecnología, etc.) que poseen las empresas. Esa es la situación actual*".

Así que los mercados de valores de EEUU y otros mercados de valores quedaron suspendidos en el aire, muy por encima del valor real. Medido por la relación entre los valores del precio de las acciones del S&P-500 y el valor contable (monetario) de los activos de las 500 empresas, es decir, La Q de Tobin, se situó cerca de su récord histórico.

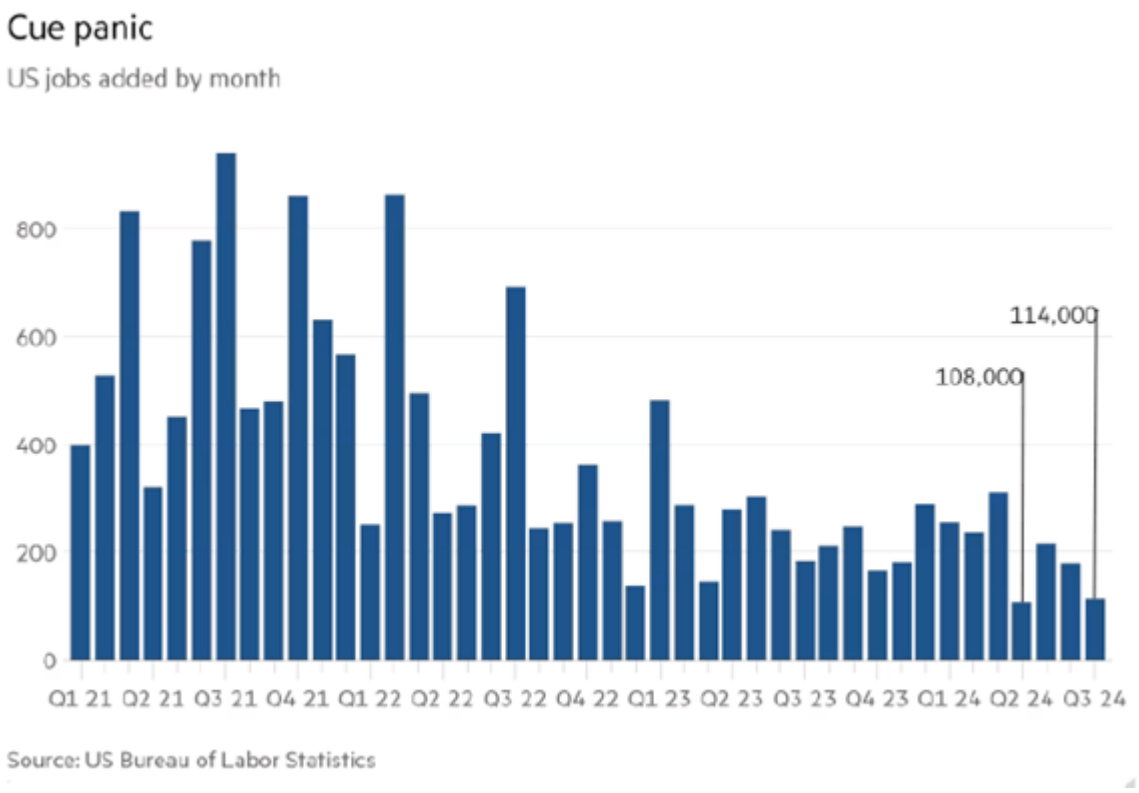


Pero*: "Sea cual sea la fluctuación en los precios de las acciones, eventualmente el valor de una empresa debe ser juzgado por los inversores por su capacidad para obtener beneficios. El precio de las acciones de una empresa puede estar muy desviado del valor acumulado de sus activos reales o sus ganancias, pero eventualmente el precio evolucionará de nuevo hacia ellos".* En abril, dije: "*Fásicamente, si el crecimiento de los beneficios corporativos de EEUU se ralentiza (y lo ha sido) y las tasas de interés sobre los préstamos se mantienen altas, entonces la presión sobre los precios de las acciones eventualmente conducirá a una inversión del actual auge del mercado".*

Entonces, ya aparecían líneas de falla en el auge (llamado "mercado alcista"). El índice de acciones S&P 500 (para las 500 principales empresas de EEUU) fue impulsado casi totalmente por las siete grandes empresas de redes sociales, tecnología y chips: los llamados Siete Magníficos (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla). Los precios de

mercado de las otras 493 empresas en el índice S&P apenas se habían movido en relación con las ganancias. Así que todo el índice del mercado dependía de que los Siete Magníficos mantuvieran sus ganancias.

El desencadenante de la crisis se produjo cuando la Reserva Federal de los Estados Unidos, en su reunión de finales de julio, decidió no reducir su tasa de interés política porque pensaba que la inflación seguía siendo “pegajosa”. Solo unos días después, se anunciaron las cifras de empleo en EEUU para julio y mostraron un crecimiento muy débil, con un aumento de empleos netos de solo 114.000, la mitad del aumento promedio de los 12 meses anteriores.



Y la tasa de desempleo oficial aumentó al 4,3 %, lo que desencadenó la llamada regla Sahm que predice una recesión; y muy por encima de su mínimo posterior a la pandemia del 3,4 % en abril de 2023. El Indicador de recesión de Sahm (llamado así por Claudia Sahm, una ex economista de la Reserva Federal) es una señal bastante precisa para el inicio de una

recesión. Es "*cuando el promedio móvil de tres meses de la tasa nacional de desempleo (U3) aumenta en 0,50 puntos porcentuales o más en relación con su mínimo durante los 12 meses anteriores".* Y se superó.

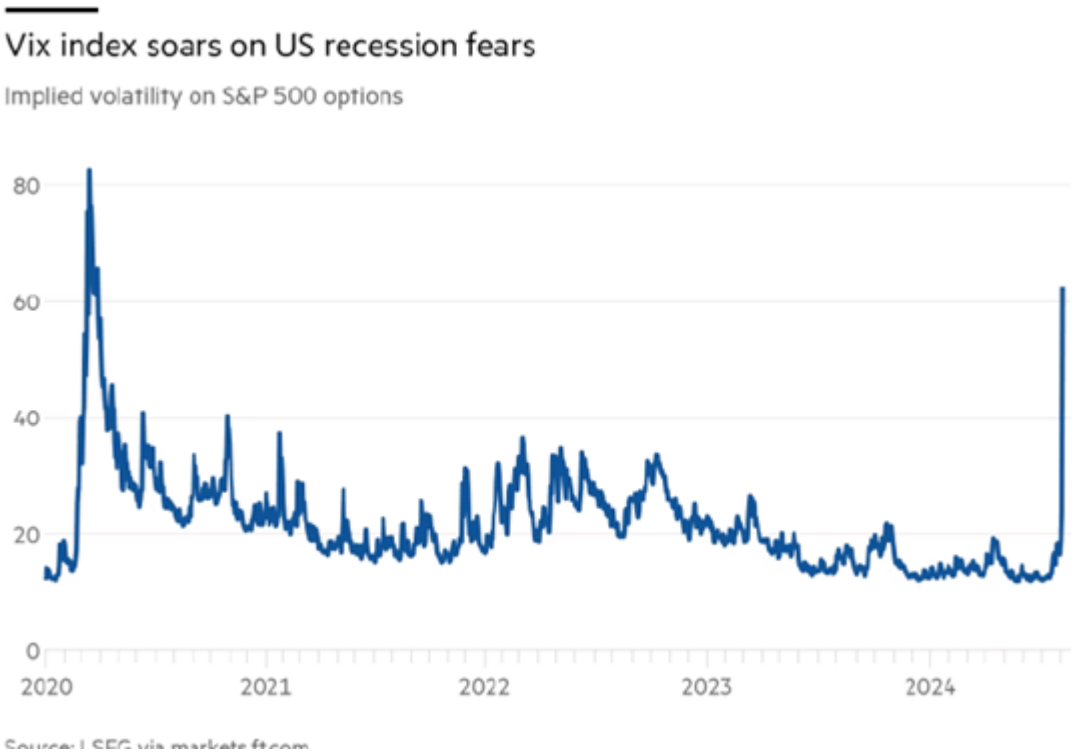
Al mismo tiempo, el sector manufacturero de EEUU se ha mantenido en el territorio de la contracción, según la última encuesta de la ISM sobre la actividad manufacturera, que cayó a 46,6 en julio desde 48,5 en junio. (Cualquier puntuación por debajo de 50 significa contracción). La cifra de julio fue la contracción más pronunciada en la actividad de las fábricas de EEUU desde noviembre de 2023 y la vigésima disminución de la actividad durante los últimos 21 períodos,

Luego, a medida que los resultados de las ganancias corporativas trimestrales fueron conocidos a finales de julio, a pesar de los buenos resultados proclamados, los inversores comenzaron a vender, ya que les preocupaba que el enorme gasto de capital en IA y semiconductores planeado por los Siete Magníficos no ofreciera mejores ganancias en el futuro. Estas empresas han invertido miles de millones en su infraestructura de IA, pero los inversores ahora han comenzado a preguntarse sobre los rendimientos de esta inversión. La empresa inversora de capital Elliot afirma que la IA está *"sobrevalorada con muchas aplicaciones que no están listas para su explotación masiva"* y que *"nunca van a ser rentables, nunca van a funcionar bien, consumen demasiada energía o demostrarán ser poco confiables".* De hecho, las encuestas muestran que, hasta ahora, solo el 5 % de las empresas están utilizando la IA en sus operaciones, lo que sugiere un crecimiento limitado o al menos un crecimiento lento.

La situación se vio agravada por la decisión del Banco de Japón de aumentar su tasa de interés política con el objetivo de aumentar el valor del yen frente al dólar y controlar el aumento de la inflación. Esto debilitó lo que se llama el "carry trade" en la especulación monetaria. Aquí es donde los especuladores piden prestado muchos yenes a tasas de interés previamente cero y luego compran activos en dólares estadounidenses (como acciones tecnológicas). Pero la acción del Banco de Japón significó que el coste de los préstamos en yenes aumentó repentinamente y, por lo tanto, la especulación en los activos en dólares

retrocedió.

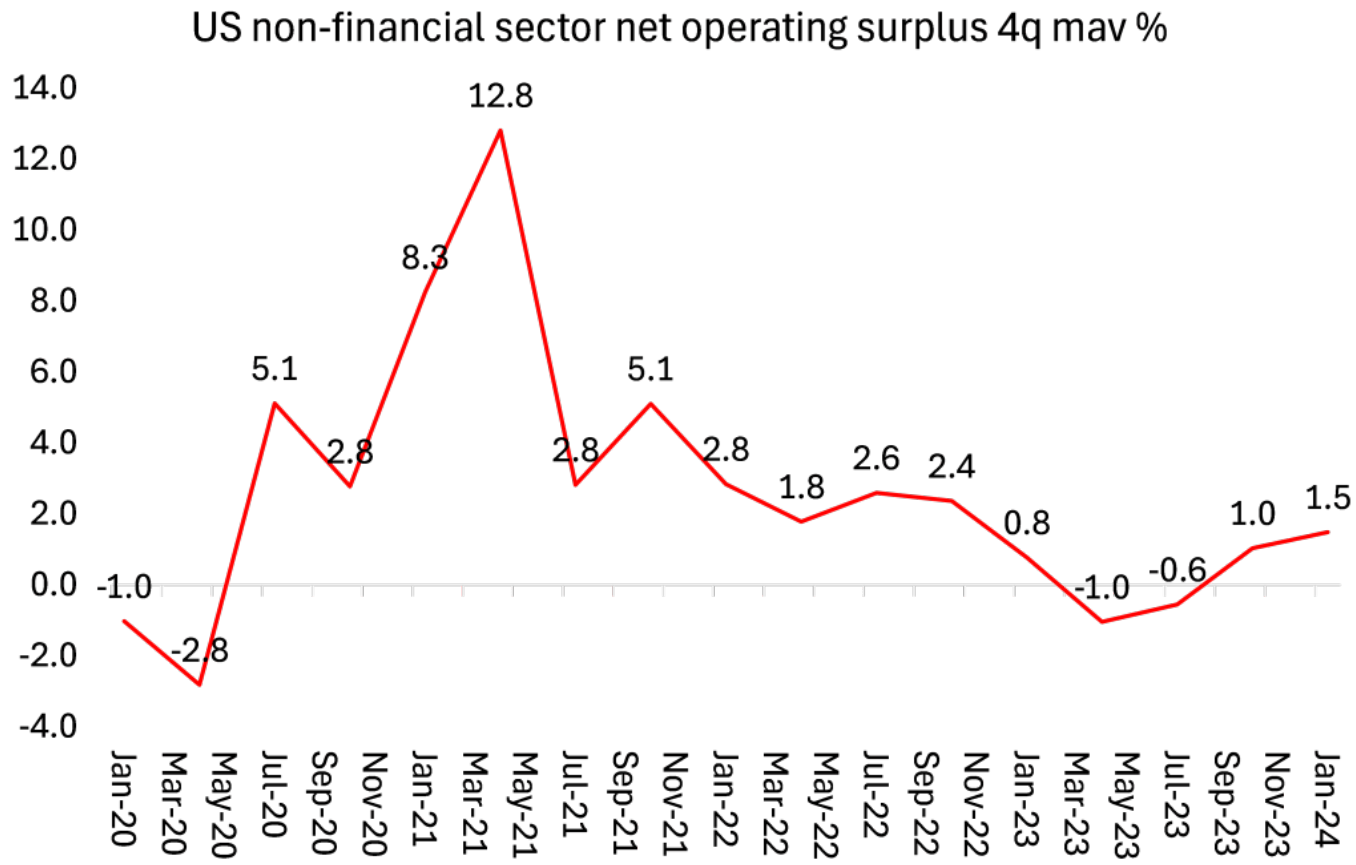
Todos estos factores llegaron a su apogeo el viernes pasado y de nuevo el siguiente “Lunes Negro”. Los inversores entraron en pánico, como lo expresa el llamado índice Vix que mide el “miedo” de los inversores.



Pero, ¿esta crisis significa que la economía estadounidense está entrando en recesión? Bueno, desde la crisis, todos los economistas convencionales se han apresurado a asegurar a los inversores que en realidad todo va bien. El FT gritó: *“¡que se cálme todo el mundo!”* Se divulgó ampliamente la evidencia de que el desempleo sigue siendo bajo, que la inflación caerá aún más y que la economía de los Estados Unidos en su conjunto sigue creciendo.

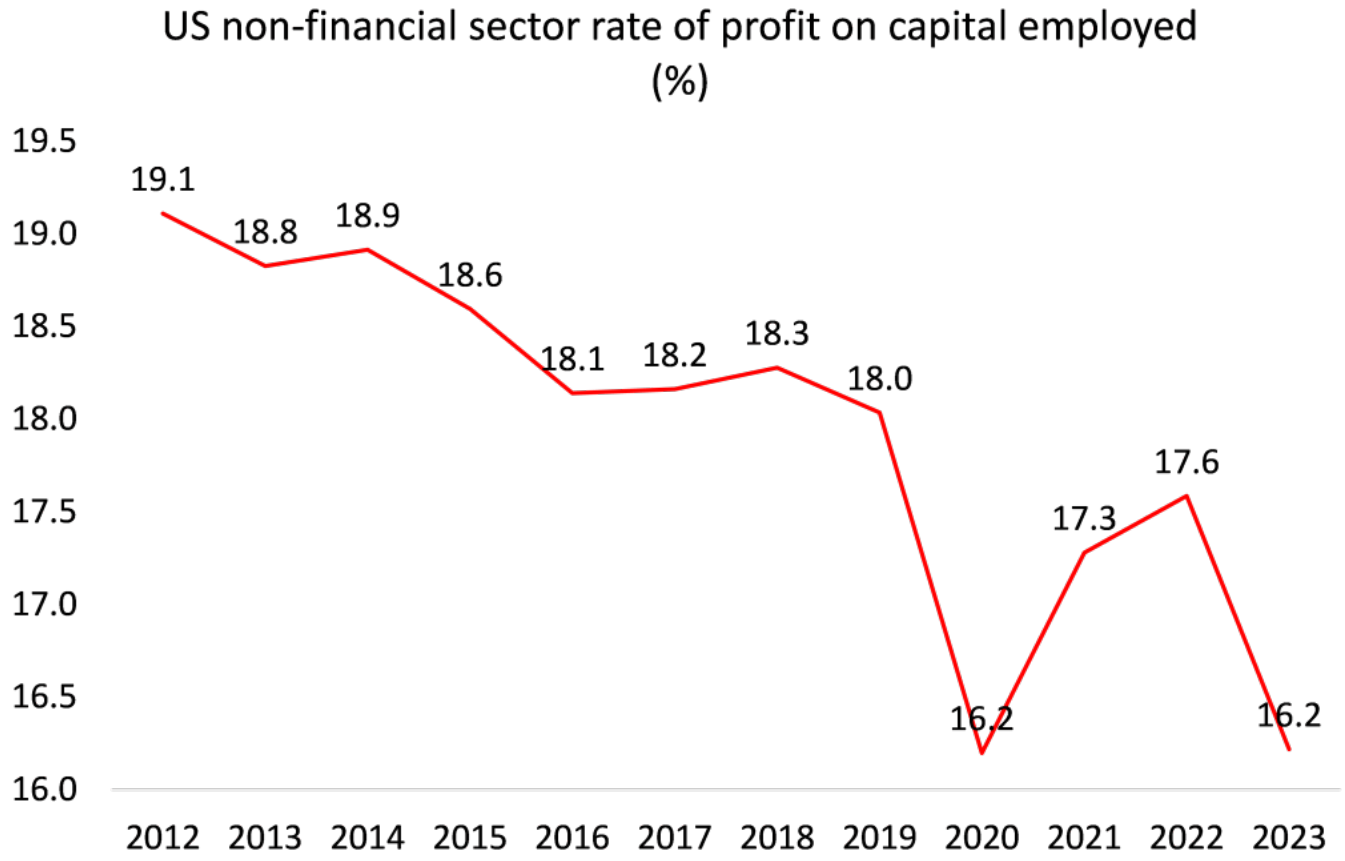
Y es cierto que los mercados de valores no son la economía “real”. En esencia, lo que expresan los precios del mercado de valores son las expectativas de los inversores (racionales o irracionales) sobre las ganancias y la rentabilidad futuras. Son las ganancias las que finalmente llaman a la melodía. Las ganancias corporativas de EEUU comenzaron a

contraerse en esta época el año pasado, pero desde entonces se han recuperado modestamente.



Así que tal vez esta crisis sea solo una “corrección”, que acerca los precios de las acciones al crecimiento de las ganancias corporativas.Eso es lo que sucedió en 1987, cuando hubo un colapso del mercado de valores aún mayor. En cuestión de semanas, los mercados se recuperaron para alcanzar nuevos máximos.

Por otro lado, la rentabilidad del capital del sector no financiero (no de las ganancias como tal) está en su punto más bajo desde el final de la Gran Recesión en 2008-9. Eso es señal de una recesión en el futuro.



No es 1929, cuando el mercado de valores se desplomó y anunció el comienzo de la Gran Depresión. La rentabilidad corporativa de EEUU ya había caído más del 13 % desde 1924. Pero incluso si esta crisis del mercado de valores no presagia una recesión en la producción real, la inversión y el empleo en este momento, la tendencia actual en la rentabilidad sugiere que finalmente se producirá una recesión antes de que termine esta década.

Michael Roberts, habitual colaborador de Sin Permiso, es un economista marxista británico, que ha trabajado 30 años en la City londinense como analista económico y publica el blog The Next Recession.

Fuente: https://sinpermiso.info/textos/implica-una-recesion-la-crisis-bursatil

Foto tomada de: https://sinpermiso.info/textos/implica-una-recesion-la-crisis-bursatil