

Escrito por:

Jon Maier
Scott Helfstein, PhD

Date: July 21, 2023

Topic: [Insights](#)

Global X: Sobre el mercado

Jon Maier, Chief Investment Officer, y Scott Helfstein, Jefe de Soluciones Temáticas, ofrecen sus perspectivas sobre el actual panorama de inversiones, que hoy en día se puede describir como inteligencia artificial (IA) todo el tiempo, al menos en ciertos círculos. Jon y Scott ponen la ola de la IA en perspectiva con ideas que van más allá del software. Cómo las empresas invierten en IA y tecnologías que crean nuevas eficiencias y un posible auge de productividad puede ser crucial para comprender el estado de la economía y el mercado. El reciente crecimiento en capex y las ganancias corporativas sugieren que hay motivos para el optimismo. Con tanta incertidumbre en el último año, los inversores han tenido opciones viables en renta fija por primera vez en mucho tiempo. Las tasas al 5% son atractivas, pero los inversores deben estar atentos a la inflación, incluso cuando esta tiende en la dirección correcta. Para cerrar, Jon y Scott hacen un guiño a sus temas favoritos en este momento (y no solo son sobre IA).

¿Considera usted la inteligencia artificial (IA) como aspiracional o como un cambio real y profundo? Gran parte del comercio relacionado con la IA este año se ha concentrado en unos pocos nombres que impulsan los rendimientos, ¿cómo pueden los inversores encontrar oportunidades de exposición a la IA más allá de ese estrecho liderazgo?

Maier: Cambio radical. Odio empezar con un cliché, pero con la inteligencia artificial (IA), esta vez siento que es diferente. En primer lugar, el ritmo de avance tecnológico en la IA es sin precedentes, lo que conlleva un mayor potencial de disrupción. Desde su lanzamiento para uso público en noviembre de 2022, ChatGPT ha escalado hasta más de 500 millones de usuarios en todo el mundo, y OpenAI espera que los ingresos aumenten de \$200 millones este año a \$1 mil millones el próximo año¹.

En segundo lugar, el importante aumento en el interés de los inversores y la financiación en emprendimientos relacionados con la IA indica una fuerte creencia en el potencial a largo plazo de esta tecnología. El "FOMO" es real, y este "miedo a quedarse fuera" puede llevar a la innovación. Aproximadamente una quinta parte de las adquisiciones e inversiones combinadas de las grandes empresas de tecnología desde 2019 involucran compañías de IA, y este flujo de capital está impulsando aún más la innovación y acelerando la adopción de la IA en diversas industrias².

Tercero, el creciente conocimiento y comprensión de las capacidades de la IA puede llevar a enfoques más pragmáticos y enfocados en su implementación.

Creo que esta combinación de factores distingue esta ola de avances tecnológicos de otros, aumentando el potencial para una integración generalizada de la IA. Para los inversores, es importante considerar el panorama general de la IA.

Helfstein: Un cambio radicalmente gigantescos. En primer lugar, es probable que la IA sea más una tecnología comercial de negocio a negocio (B2B) que centrada en el consumidor. La IA es muy diferente a las innovaciones de la década pasada, donde las empresas de tecnología para consumidores obtuvieron retornos desproporcionados. Este auge de la innovación se basa en la productividad corporativa, y esos auge suelen ser los mejores para la economía.

Segundo, es posible que la IA impulse al sector tecnológico a adoptar un modelo farmacéutico en el que las nuevas tecnologías se incorporen a través de redes de distribución existentes. Durante los últimos 20 años, las empresas emergentes de biotecnología y medicina generalmente venden a actores más grandes o licencian su propiedad intelectual.



En el caso de la IA, es probable que se dé una situación en la que los algoritmos de IA sean adquiridos o licenciados y vendidos a través de redes de distribución existentes, y aquí es donde entran en juego las empresas de servicios en la nube. Estas empresas ya cuentan con bases de clientes y equipos de ventas listos para actuar.

Tercero, pensemos en todo el ecosistema de la inteligencia artificial. Es muy probable que el software ofrezca la mayor oportunidad de crecimiento y márgenes, pero no podemos ignorar el desarrollo de hardware. Si la tecnología resulta ser más valiosa para las empresas en términos de ayudar a controlar costos, aumentar la eficiencia y abordar la escasez de mano de obra, es probable que aumente la demanda de capacidades de detección y procesamiento. Las capacidades del Internet de las cosas son las capas conectivas entre el mundo físico y digital.

¿Cómo debemos pensar en las mejoras de productividad en el futuro considerando el aumento del gasto en inversión de capital (capex)?

Helfstein: El gasto en Capex es la historia principal desde mi perspectiva. Veremos lo que hacen las empresas en este trimestre a medida que lleguen los informes de ganancias, pero el crecimiento del Capex ha superado al crecimiento de las ganancias por acción (EPS) desde el inicio de la pandemia de Covid. Lo que comenzó como una necesidad operativa ahora es un imperativo económico. Las empresas parecen entender el mensaje de que invertir en eficiencia tiene sentido. Y hay mucho espacio para mejorar la eficiencia en el futuro. En los Estados Unidos, solo 1 de cada 3 fábricas tiene un proceso completamente automatizado³. Esa brecha cambiará, y veremos tecnologías que aumenten la productividad en lugares que nunca imaginamos. (Piense en camareros robots en restaurantes).

Generalmente, la productividad aumenta durante las recesiones cuando las empresas despiden a trabajadores, lo que infla la eficiencia laboral. Espero que el auge de la productividad se vea en los márgenes en lugar de los datos de productividad, lo que no contará toda la historia.

Maier: A pesar de los desafíos, el ciclo actual de gasto de capital (capex) se mantiene sólido, y creo que tiene el potencial de ser transformador. Estamos en medio de un cambio significativo hacia el aumento de la productividad y una nueva era reconoce el tiempo como el recurso más valioso. (Es decir, hasta que se construya una máquina del tiempo, pero esa es una discusión temática para otro día). Con un mercado laboral ajustado, las herramientas y tecnologías que optimizan la gestión del tiempo están en demanda. La mayoría de los fabricantes encuestados recientemente por Deloitte planean aumentar la eficiencia operativa en los próximos 12 meses utilizando nueva tecnología. La robótica y la automatización fueron las principales tecnologías preferidas por los encuestados⁴.

El futuro pertenece a aquellos que puedan adaptarse, innovar y aprovechar estos avances en su beneficio. Las empresas que inviertan de manera sabia en este ciclo de gasto de capital, sin duda, se posicionarán como líderes en este paisaje dinámico. Creo que hay verdad en lo que el empresario Peter Diamandis dijo: "Habrán dos tipos de empresas al final de esta década: aquellas que están utilizando por completo la IA y aquellas que están fuera del negocio"⁵.

Las ganancias corporativas han sido sorprendentemente sólidas en los últimos tres trimestres. ¿Qué se espera para el segundo trimestre de 2023?

Helfstein: Hasta ahora, todo va bien. Las empresas siguen superando expectativas mediocres, y creo que esa tendencia es probable que continúe. Recuerda junio de 2022. Los precios de los productores aumentaron un 18% interanual, pero los precios al consumidor solo aumentaron a la mitad de ese nivel⁵. A pesar de toda la conversación sobre las empresas trasladando aumentos



de precios a los clientes, en realidad demostraron ser un amortiguador y las llevaron a buscar eficiencias. Esas eficiencias no implicaron despidos de personal ni recortes en el gasto de capital. Los pesimistas siguen esperando el colapso del margen de beneficio, pero tal vez la realidad sea que las ventas se están desacelerando y los márgenes se mantienen constantes. Espere sorprenderse al alza.

Maier: Me mantengo optimista, y una de las razones es el buen desempeño de los grandes bancos. JP Morgan, Wells Fargo y Citi superaron las expectativas de ganancias, principalmente debido a mayores ingresos por intereses netos. Bank of America y Morgan Stanley también informaron ganancias mejores de lo esperado. Estos bancos enfatizaron que el consumidor y la economía de Estados Unidos siguen generalmente saludables, aunque hay señales preocupantes. El aumento de los cargos netos, que potencialmente indican préstamos irrecuperables, es motivo de preocupación a medida que la deuda de los consumidores aumenta. Además, los costos de los depósitos son más altos, lo que afecta los futuros ingresos por intereses netos. Los grandes bancos pueden gestionar el aumento de las tasas de interés, pero los bancos regionales son más vulnerables debido a su dependencia de los depósitos comerciales. Además, en comparación con los grandes bancos, los pequeños bancos tienen aproximadamente cuatro veces más exposición al problemático mercado inmobiliario comercial, que representa el 28% de sus activos.⁶ A pesar de los desafíos, las ganancias de los bancos en general reflejan una perspectiva positiva para el consumidor de Estados Unidos y el crecimiento económico. El entorno del mercado sigue siendo difícil, pero los consumidores resilientes y un sólido mercado laboral han contribuido a un sentimiento positivo.

De manera más amplia, surgieron sorpresas positivas en las ganancias a partir de una base más baja. Las empresas están más optimistas sobre la inflación y el mercado laboral, lo que reduce las preocupaciones sobre una recesión. A pesar de la recesión de ganancias en los últimos dos trimestres, la historia indica que los mercados tienden a tener un buen desempeño después de tales caídas, especialmente cuando los analistas revisan al alza sus proyecciones de ganancias. Es importante tener en cuenta que las recesiones de ganancias rara vez, o casi nunca, se combinan con un ciclo de gasto de capital fuerte, lo que indica que este período es diferente de los ciclos pasados. Según las estimaciones de FactSet, se espera un tercer trimestre consecutivo de crecimiento negativo en las ganancias en el segundo trimestre, pero las ganancias reportadas reales han superado consistentemente las estimaciones en promedio en un 6.4% durante la última década⁷.

Los flujos de fondos hacia renta fija a corto plazo siguen siendo sólidos debido a las tasas elevadas. ¿Cómo consideran esa oportunidad en comparación con otras inversiones potenciales?

Maier: Actualmente, los inversores tienen opciones bastante buenas disponibles. Pueden obtener rendimientos si no les agrada lo que ven en los mercados de acciones, el 5% y sin riesgo no es una mala piscina para flotar. En el entorno actual de tasas de interés, tendemos a favorecer los Bonos del Tesoro a mediano plazo. Este segmento ofrece rendimientos iniciales más altos y la ventaja de la duración a medida que disminuyen las tasas de interés. Históricamente, los bonos a mediano plazo superan al efectivo después de pausas en la política monetaria de la Reserva Federal⁹.

Un aumento notable en los flujos hacia inversiones en renta fija a corto plazo indica recientemente una cantidad significativa de efectivo en reserva, según los datos del Instituto de Compañías de Inversión a partir del 18 de julio de 2023. Si las condiciones macroeconómicas siguen mejorando, este efectivo podría potencialmente invertirse en acciones. Una encuesta del Bank of America mostró que los gestores de fondos ya están invirtiendo efectivo en los mercados, reduciendo su posición infraponderada en acciones¹⁰.

Helfstein: En mi opinión, las tasas cortas del 5% podrían ser un poco tramposas. El próximo movimiento sostenido en las tasas es a la baja, y el 5% podría convertirse rápidamente en 3%. Tres veces en los últimos 50 años, los fondos del mercado monetario tuvieron flujos de entrada



parecidos a un palo de hockey y luego se contrajeron en un 5% o más. En cada caso, las acciones subieron un 25% o más. Podríamos estar dirigiéndonos hacia una situación similar. Después de una década de tasas de interés bajas, entiendo por qué las tasas de mercado monetario del 5% resultan atractivas. Dicho esto, los inversores deben mantenerse al ritmo de la inflación, y las acciones son la clase de activos con exposición al crecimiento nominal.

¿Cuáles son los factores impulsores de la inflación y la deflación en la economía, y cuál es más fuerte?

Helfstein: Esta pregunta es una de las más difíciles que existen. En otras palabras, ¿debo comprar materias primas y activos reales como cobertura contra la inflación? Normalmente, la respuesta a esa pregunta sería sí. Pero tal vez no esta vez. Creo que el debilitamiento de las materias primas relacionado con la disminución de la demanda de bienes de consumo cuestiona la sabiduría convencional. Los activos reales pueden ser una fuente principal de desinflación. Los datos económicos son bastante claros. La demanda de bienes está disminuyendo desde niveles elevados, mientras que la demanda de servicios está aumentando. La normalización posterior a la pandemia continúa. En este punto del ciclo económico de desaceleración, creo que las presiones deflacionarias se están acumulando, pero también espero un aumento en los datos del IPC a medida que se descarten lecturas muy altas del verano de 2022.

Maier: La inflación ha sido una bestia y muy difícil de controlar, pero se está desacelerando. Los números recientes cuentan una historia intrigante, especialmente cuando se trata de los precios de los productores, que registraron su menor aumento interanual desde agosto de 2020¹¹. El índice de precios de productores de EE. UU. fue del 0.13% en junio en comparación con el 11.23% del año pasado, lo que representa una disminución significativa. Ahora está por debajo del promedio a largo plazo del 2.66%¹².

Gracias a la trayectoria descendente de los precios de la energía y la caída en los precios de los automóviles y camiones usados, la inflación está siguiendo la dirección correcta. Sin embargo, los costos elevados de mano de obra y vivienda continúan impulsando las presiones inflacionarias, lo que arroja algunas dudas sobre si la inflación está completamente bajo control o simplemente está sujeta a efectos rezagados de la política monetaria. Creo que es crucial que los inversores sigan de cerca la dinámica de la inflación y que no se sientan demasiado cómodos todavía. Además, la deflación, que es una combinación de crecimiento lento y precios más bajos, representa un riesgo. Un ciclo deflacionario peligroso podría prolongar una recesión económica y reducir el gasto y la productividad. No es nuestro escenario base, pero si sucede, esperen turbulencias en los mercados.

¿Cuál es tu tema favorito en este momento?

Maier: Podría fácilmente reiterar mi entusiasmo por la IA, la Nube y la Ciberseguridad, pero después de un verano abrasador, lluvioso e inundado aquí en los Estados Unidos y en muchas regiones alrededor del mundo, estoy mirando hacia la Energía Limpia. La importancia del ecosistema de vehículos eléctricos y fuentes de energía renovable, como la solar y la eólica, ha cobrado un enfoque agudo. El mundo no tiene otra opción que actuar con recortes significativos y sostenidos en las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Para acelerar la transición a la energía limpia, las inversiones anuales en todas las tecnologías de transición energética deben cuadruplicarse, pasando de 1,3 billones de dólares en 2022 a un promedio de 5 billones de dólares. No puede llegar lo suficientemente pronto.

Helfstein: Puede ser tanto Computación en la Nube como AgTech. Para aprovechar el impulso de la ola de la IA, piense en la Nube, que es la red de distribución para tecnologías eficientes. El tema de la Nube está actualmente valorado con un crecimiento de flujo de efectivo libre del 4%, lo cual parece bastante bajo en comparación con el histórico 7-8% del S&P 500. AgTech es un poco contrapuesto. El espacio tuvo un comienzo difícil en el año, pero a medida que la presión desinflacionaria se acumula, es posible una recuperación. A largo plazo, el sector de alimentos necesita nueva tecnología con 170,000 bocas nuevas que alimentar en todo el mundo cada día.



Footnotes

1. Paras, T. (s.f.). Más de 30 estadísticas y datos increíbles sobre OpenAI. Productmint. Consultado el 27 de abril de 2023.
2. The Economist, Big Tech y la búsqueda del dominio de la IA, 26 de marzo de 2023.
3. McKinsey & Company, 25 de agosto de 2020, La necesidad del éxito en la automatización. Consultado en julio de 2023.
4. Deloitte, Perspectivas de la Industria Manufacturera 2023, 15 de septiembre de 2022.
5. Peter H. Diamandis, Mis pensamientos sobre la IA, https://www.diamandis.com/blog/my_thoughts_on_ai, 21 de julio de 2023.
6. Análisis de Global X con información derivada de: Bloomberg L.P. (s.f.) [Conjunto de datos]. Consultado el 20 de julio de 2023.
7. Thomson Reuters, Para los bancos regionales de EE. UU., el bienes raíces comerciales se percibe como la próxima gran preocupación.
8. FactSet, Es probable que el S&P 500 informe una disminución en las ganancias por tercer trimestre consecutivo en el segundo trimestre de 2023, 17 de julio de 2023.
9. Lord Abbett, Un enfoque renovado en los bonos a mediano plazo, 23 de mayo de 2023.
10. Citywire, Los gestores de fondos observan 'operaciones dolorosas' a medida que disminuyen los niveles de efectivo, 13 de junio de 2023.
11. Datos de la Oficina de Estadísticas Laborales hasta el 13 de julio de 2023.
12. Datos de Bloomberg hasta el 30 de junio de 2023.

Investing involves risk, including the possible loss of principal. Diversification does not ensure a profit nor guarantee against a loss.

This material represents an assessment of the market environment at a specific point in time and is not intended to be a forecast of future events,



or a guarantee of future results. This information is not intended to be individual or personalized investment or tax advice and should not be used for trading purposes. Please consult a financial advisor or tax professional for more information regarding your investment and/or tax situation.

