

Una Presentación Gráfica

Por John Mauldin, 5 de mayo de 2012 (Traducción: Margarita Richter)

El Empleo de Abril

Un Repaso Gráfico de la Conferencia de Inversiones Estratégicas

Algo Más de 31 Años

Nueva York, Atlanta, Filadelfia, y Austin

Esta mañana se publicaron las cifras del empleo en los EE. UU., y fueron decepcionantes. Pero decepcionante no alcanza para empezar a describir la situación de Europa, tal como leí hoy. Acabo de finalizar mi conferencia en Carlsbad, California y vuelvo tarde a mi habitación. Tengo que levantarme dentro de muy poco (las 4 AM es obsceno), para volar a Tulsa y participar de la graduación de mi hija en la universidad, pero quería enviarles una nota, como suelo hacer los viernes por la noche. Pero esta noche, dada la hora y la necesidad de descanso, quiero llamar su atención a lo que escriben algunos amigos y a un par de gráficos muy interesantes que vi en la conferencia. Será una carta algo más breve de lo habitual, pero descubriremos unas verdaderas perlas; y la semana que viene volveré a una rutina más normal de escritura.

EL 22 de mayo haré un Webinar con Jon Sundt de Altegris Investments, que coauspició mi conferencia, donde hablaremos de lo que escuchamos en la conferencia y algo del material que usé en mi charla. Este Webinar será una excelente manera de que, aquellos que no pueden concurrir a la conferencia SIC tengan una noción de su alcance y profundidad. Debido a la naturaleza del material, y a normas de la SEC, nos veremos obligados a limitar el Webinar a inversores calificados. Si ya se han suscripto a mi sitio Web para el Inversor Calificado, recibirán una invitación. Si no lo han hecho, pero les gustaría escucharlo, pueden visitar www.mauldincircle.com/ e inscribirse. La cita será a las 11 AM Hora Central. (Al respecto, soy presidente y representante registrado de Millennium Wave Securities, LLC, miembro de FINRA.)

También estaré en Atlanta el 23 de mayo (los detalles al final de la carta). Y ahora a la “caza de algunas perlas”.

El Empleo de Abril

Pocas horas después de publicadas las cifras del empleo, siempre recibo un análisis muy exhaustivo de Philippa Dunne y Doug Henwood de *The Liscio Report* (www.theliscioreport.com). Philippa me ha dado permiso para compartirlo con ustedes por esta única vez. Si bien tendrá más detalles de los que están acostumbrados a ver, les ayudará a tener una perspectiva de la cantidad de datos a los que se les hace seguimiento. Creo que Philippa y Doug son de los mejores para analizar el empleo; y sus informes periódicos son una lectura obligada para mí. Llamen al “departamento de empleo” de cada estado y hacen un seguimiento de lo que sucede a un nivel muy profundo; y también hacen un seguimiento de los recibos de impuestos y flujos. (Los fondos y gerentes que necesitan análisis como este,

pueden contactarlos para ver sus últimos trabajos y decidir si quieren suscribirse). Y ahora, al informe de esta mañana:

Aunque es probable que haya influencias climáticas persistentes en el decepcionante informe de este mes, como las habrá en los próximos meses, parece que la tendencia también se desacelera. Esa conclusión se refuerza por la disminución de nuestro sondeo de retenciones, al que creemos menos sensible al clima que las cifras de la BLS; y la debilidad de nuestro sondeo no se limitó únicamente a los estados sensibles al clima inusual de este año.

* El aumento general de abril de 115.000 fue la edición inicial más débil desde los 80.000 de octubre pasado (que ahora se corrigió a la suba a 112.000). Está considerablemente más abajo del promedio de 146.000 para el segundo semestre de 2011, antes de la aceleración de comienzos de este año. Si mirásemos únicamente el sector privado, esas comparaciones serían un poquito mejor, pero no mucho. La fabricación sumó 16.000, casi todos en durables; los minoristas 29.000; casi todos en mercaderías (lo que revirtió de manera importante las pérdidas de los dos meses anteriores); los servicios profesionales y de negocios sumaron 62.000, un tercio de eso de agencias temporarias; la educación y la salud sumaron 23.000, muy por debajo de sus últimos promedios (el cuidado de la salud solo sumó 19.000; ubicándose en el percentil 20 de subas desde 1990); el esparcimiento y hospedaje, 12.000 (más de lo que representaron el alojamiento y comidas, 27.000 más). Finanzas apenas subió 1.000; y minería y madera se mantuvieron sin cambios (los precios bajos del gas natural parecen haberle dado fin al auge de la fracturación).

En la columna de las pérdidas: construcción, 2.000 menos; con las no residenciales a la cabeza; transporte y almacenamiento, 17.000 menos; en su mayoría terrestre; información, menos 2.000; y estado, menos 15.000, casi todo correspondiente a educación pública local (donde las pérdidas promediaron 8.000 por mes durante el año pasado). Casi el 70% de la suba de los empleos correspondió a bares y restaurantes; empresas temporarias y minoristas; que no parecen ser los cimientos más fuertes para un crecimiento en el largo plazo.

* El aumento de marzo fue corregido a la suba en 34.000; y febrero en 19.000. Las correcciones han sido bastante fuertes a la suba en estos últimos meses, lo que motivó comentarios – pero en realidad no son tan buenas en términos porcentuales, como lo fueron en 1993 y 2005, cuando casi podían compararse con cifras de la recuperación/expansión. Más de un tercio de la corrección de marzo correspondió a los minoristas; y se concentró en general en mercadería; esas áreas nos parecieron extrañamente débiles el mes pasado, por lo que las correcciones parecen enmendar un error, en lugar de descubrir una solidez escondida.

* Con la excepción de la medición de seis meses, todos los índices de difusión cayeron. El patrón general fue revertir la aceleración que tuvieron los índices en los primeros meses del año, lo que sugiere que, si bien el mercado laboral todavía crece, perdió algo de envergadura e impulso.

* El sondeo de los hogares estuvo más débil que su contraparte por establecimiento.

El empleo total cayó 169.000 – o 495.000, si se lo ajusta para coincidir con el concepto de nómina. (El aumento anual de la medición de hogares, 1,5%, prácticamente volvió a alinearse con el aumento de la nómina, 1,4%, después de tres meses de fuerte superioridad. Esto es un recordatorio para que no tomemos estas desviaciones con tanta seriedad, a menos que se sostengan por más de algunos meses). El ratio empleo/población cayó 0,1 a 58,4%; 1 punto por debajo de donde estaba al finalizar la recesión, y de donde estaba en septiembre de 1983. En abril hubo un importante retraimiento de la fuerza laboral, ya que la tasa de participación cayó 0,2 puntos; 2,1 puntos por debajo de donde estaba al finalizar la recesión.

* El panorama del retraimiento de la fuerza laboral en el largo plazo es bastante sorprendente. El empleo total de los hogares cayó 4,4 millones desde que comenzó la Gran Recesión en el año 2007; y la cantidad de desempleados subió 4,9 millones. La población civil subió 9,6 millones – pero la población activa solo subió 477.000. La cantidad clasificada como fuera de la fuerza laboral subió 9,2 millones – y la correspondiente a los que están fuera de la fuerza laboral y desean un empleo subió 1,7 millones. En otras palabras, solo el 5% del aumento de la población de adultos encontró empleo durante los últimos 4 años y 1/3; el otro 95% no se encuentra en la fuerza laboral.

* El índice de desempleo cayó 0,1% al 8,1%; su valor más bajo en más de tres años. La cantidad de desempleados cayó 173.000 – pero la fuerza laboral se achicó casi por la misma cantidad, 169.000.

Sin el achicamiento de la fuerza laboral, el índice de desempleo se habría mantenido prácticamente sin cambios. Dentro de los empleados, cayó la cifra de los que pierden empleos – pero eso también sucedió con la cantidad de los que han vuelto a ingresar y los que se han ido voluntariamente, lo que sugiere que esa mayor confianza vislumbrada por esos indicadores en los últimos meses, podría estar disipándose. Con la disminución de la tasa de los que renuncian; y de los que salen de la fuerza laboral porque están sin empleo desde hace mucho tiempo, los rangos medio de duración del desempleo (de 5 a 26 semanas) tuvieron un incremento, puesto que cayeron las duraciones muy cortas y muy largas.

* Los ingresos horarios promedio para todos los trabajadores fueron mínimos, lo que en términos porcentuales es prácticamente sin cambios. Para el año, los ingresos por hora apenas subieron el 1,8%. Como la serie que corresponde a todos los trabajadores recién comienza en el año 2006, debemos usar la serie de trabajadores de la producción para las comparaciones de largo plazo.

Excepto por dos cortos períodos en 1986 y 2006, las últimas subas anuales de los salarios nominales son las más bajas desde que comenzó la serie en 1964. [JFM comenta: este crecimiento de los ingresos es considerablemente más bajo que la inflación y, dado el aumento de los combustibles y otros gastos comunes (como los alimentos), el asalariado es el más golpeado].

* La semana laboral se mantuvo sin cambios en 34,5 horas, con una suba de 0,1 horas para fabricación lo que compensa la caída de 0,1 horas en los servicios. Las horas totales apenas subieron 0,1%. Las nóminas totales – el producto de las horas totales y el promedio de los ingresos horarios – subieron 0,3% para el mes y 4,1% para el año. La suba anual es la más baja desde enero de 2011.

Lo cual es una decepción, aunque no terrible. Pero el mercado laboral continúa en un pozo profundo. A los niveles de suba de abril, llevará más de tres años volver al nivel de empleo de diciembre de 2007, sin hacer el ajuste por aumento de población; a la tasa promedio de los últimos seis meses, llevaría más o menos dos años. Los ingresos son bajos; y los sectores más fuertes no son aquellos de los que surgen los milagros económicos. La EC3 parece algo más que una posibilidad de lo que parecía hace unos días.

(Fin del fragmento de *The Liscio Report*).

Un Repaso Gráfico de la Conferencia de Inversiones Estratégicas

Veamos ahora algunos gráficos que me llamaron la atención, entre los varios cientos que vi (una verdadera experiencia gráfica), en mi conferencia. El primero es de David Rosenberg, quien estaba en un estado formidable. Estaré otra vez con él el lunes a la mañana en Chicago, donde estamos juntos en un panel de la Conferencia Internacional de CFA. Esto pone una perspectiva de 27 años sobre lo poco que crece el salario.

LA RECUPERACIÓN SIN SALARIOS

Estados Unidos: Ingresos Horarios Promedio

(variación porcentual interanual)



Notas:

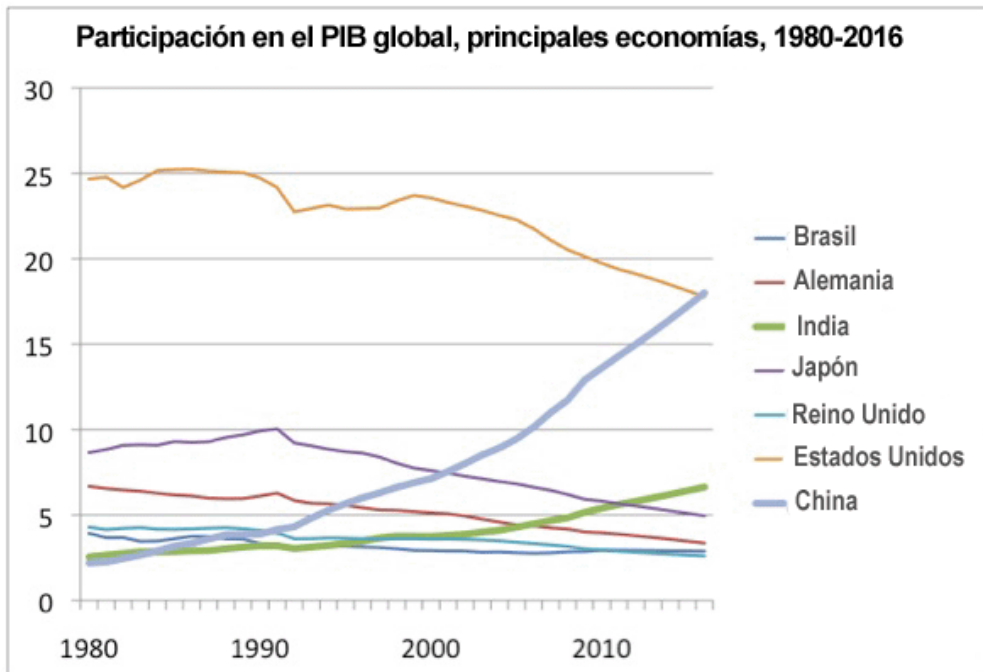
Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, Haver Analytics

Las áreas sombreadas representan periodos de recesión en los EE. UU.

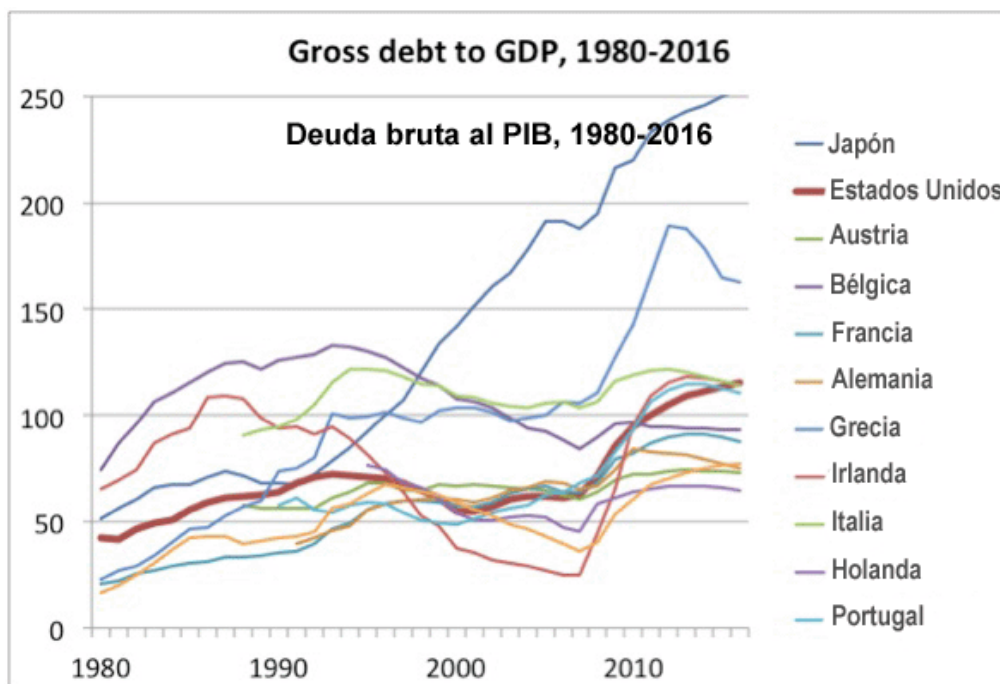
33

Después tenemos un gráfico que compartió con nosotros Niall Ferguson, que muestra cómo ha caído la participación de los EE. UU. y de Japón (y hasta cierto punto de Alemania) en el

PIB mundial, con respecto a China y la India. Él argumentó (como también varios oradores), que el crecimiento relativo del mundo ahora va desde Europa, Japón y EE. UU. hacia los mercados emergentes. Se trata de datos estimativos hasta el año 2016 del FMI.



El otro gráfico también es de Niall y muestra el ratio de deuda pública bruta al PIB. Puede ser un poco complicado si no lo ven en colores, pero los EE. UU. (cuando se cuenta toda la deuda), no está mucho mejor que algunos de los países con problemas de Europa.



Y mientras revisaba el correo electrónico entre orador y orador, abrí la última nota de Greg Weldon, que se ocupa del desempleo europeo. Greg es mi analista de datos predilecto. Lo que me llamó la atención no fue solo la terrible situación del desempleo en la juventud española, sino los datos que venían a continuación acerca del desempleo entre los jóvenes en un vasto rango de países europeos. Es el material del que se nutre la agitación social en los veranos calurosos. (www.weldononline.com)

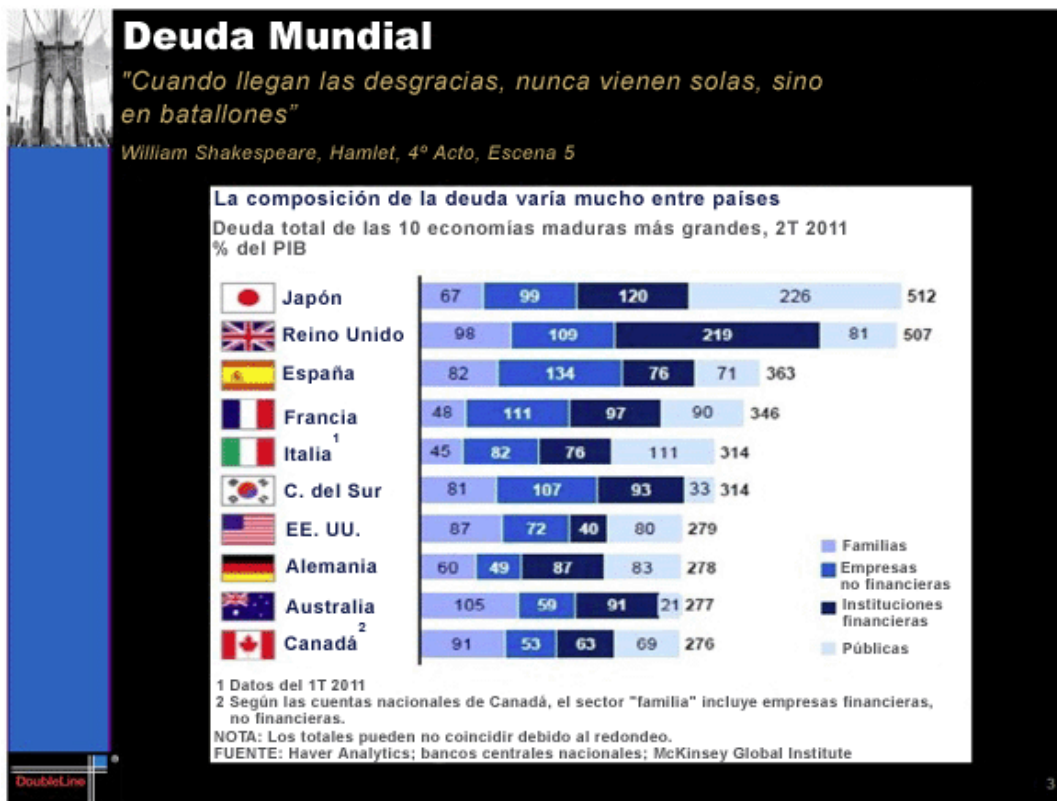


“Monitoreamos el GENERALIZADO aumento de los Índices de Desempleo de los Jóvenes, en toda la UE (este mes de marzo contra marzo del año pasado):

- Bulgaria ... 32.8% ... con respecto al 26,7%
- Portugal ... 36.1% ... con respecto al 27,6%
- Dinamarca ... 15.1% ... con respecto al 13,7%
- Irlanda ... 30.3% ... con respecto al 28,7%
- Chipre ... 28.8% ... con respecto al 18,8%
- Hungría ... 28.8% ... con respecto al 25,4%
- Holanda ... 9.3% ... con respecto al 6,9%
- Polonia ... 26.7% ... con respecto al 25,7%
- Eslovenia ... 16.5% ... con respecto al 16,3

“El verano de 2012 podría transformarse fácilmente en el Verano de la Disconformidad Social en la UE...”

Jeffrey Gundlach de Doubleline habló el viernes a la mañana y me dejó muy impresionado con la amplitud de su presentación. Esta diapositiva tiene MUCHAS consecuencias.



Algo Más de 31 Años

Terminaré con este comentario personal. Muchos de mis lectores saben que mi hija Melissa se hizo extirpar la tiroides hace poco tiempo, y ahora lucha por equilibrar sus hormonas, algo para nada divertido y que lleva mucho tiempo. Es tanto un arte como una ciencia. Y mientras pasa por ese trance, trata de cambiar carreras, trabaja para convertirse en redactora independiente (para lo que puede llegar a ser buena, según diversas pruebas que ha hecho y; lo que es más importante, disfrutaría – algo que papá siempre supo). Como conozco un poco sobre lo que es escribir, suelo darle mis opiniones de vez en cuando. Le pedí que me enviara algo cada vez que escribiera. No importa lo que sea, que escriba; y después hablaremos del proceso. Hace unos días recibí esta nota, que les paso a ustedes

“Papá, hoy escribí esto para mi blog:

“Análisis y Desarrollo

“Mi padre es un hombre complicado. Por lo menos, será mi respuesta cuando reciba la pregunta genérica “¿A qué se dedica su padre?”. Esta pregunta siempre me hace dudar un momento porque, de verdad, nunca supe muy bien qué es lo que realmente hace. No porque no tenga un título u ocupación oficial, sino porque tiene como 50 (docena más, docena menos). Estos últimos años ha sido más sencillo responder “genio” o “gurú de las finanzas”; y que su sitio Web explique el resto... pero sigo sin encontrar las palabras cuando hablo de él.

“La pregunta acerca de cómo se ganaba la vida mi papá, fue constante en mi niñez. Los amigos que venían a nuestra casa solían sondearme, ya que vivía en una familia que tenía por lo menos una historia más que la de mis pares. No importa qué hiciera, pero algo era seguro, trabajaba. El desafío era descubrir cuál, de todos los trabajos que parecía tener, era el que hacía en ese preciso momento. Según el momento en que me hacían la pregunta, las respuestas iban desde política a finanzas, o a comunicaciones a autores u editores, a bla, bla, bla, etcétera. En mis primeros años de adolescencia, le pedí una definición definitiva de lo que hacía. Estaba preparada para escuchar una tediosa explicación de lo que significaba un día en la vida de papá. Pero me tomó por sorpresa cuando respondió con un título sencillo, que englobaba todo: Luchador de Caimanes. Me dio los pormenores de por qué sentía que él era eso, pero al final no era más que lo que diría un niño de Texas, y que unos pocos apreciarían. El título en sí mismo, pese que se trataba obviamente de una metáfora, fue suficiente para satisfacer mi necesidad de una explicación general. Todavía hoy digo a quienes me preguntan, que él es un luchador de caimanes. Es una respuesta rápida y sencilla que va con mi naturaleza sarcástica.

“Sin embargo, volví a encontrarme sin palabras para responder la pregunta el sábado pasado. Solo que en esta oportunidad se trataba de lo que hacía *yo*. Me encontré con un ex compañero de trabajo, y nos pusimos a conversar de todo un poco. Él administraba el bar en que yo trabajé, y llegó el momento en el que yo debía decir a qué me dedicaba. Comenzó un hormigueo en mi cabeza de todo lo que hago; y luchaba por dar con la respuesta acertada. ‘Estudiante’ era casi correcto, pero después tendría que empezar con los detalles técnicos de lo que estudio – y reconocer que, en realidad, no asisto a la escuela. ‘Escritora’ parecía apropiado, pero eso llevaría a que me pregunte qué escribí; y terminaría pareciendo una soñadora. ‘Especialista en contenidos Web’, porque tengo el certificado, pero todavía no hago uso de él. ¿Cómo hago para contarle que estudio y leo todos los días para convertirme en una redactora independiente exitosa mientras, al mismo tiempo, cuido la casa de mi hermana, soy la cuidadora de perros de ese asqueroso animal que tiene; cuando todavía hay días en los que siento un letargo total y bruma cerebral que me frustra hasta las lágrimas mientras mi cuerpo trata de adaptarse a mi tiroidectomía, mientras trato de ayudar a mi madre a vender un par de cosas que tiene acumuladas, mientras continúo con mi alcoholismo; mientras trato de ser una buena novia para alguien que merece mucho más que mi estado errático de estos últimos tiempos, mientras busco un departamento, mientras escribo este blog que nadie sabe que escribo, y muchos menos aún leen, mientras, en general, lo que trato de hacer es poner en orden mi vida por primera vez?

“En lugar de descargar todo eso sobre mi viejo amigo, tomé el ejemplo de mi padre y respondí con un título sencillo, que engloba todo: “Análisis y Desarrollo. Me miró un poco impresionado y me preguntó cuánto hacía que estaba en ese campo en particular.

" 'Algo más de 31 años ya...'

De alguna manera, y quizás porque hablo como papá, creo que tendrá una carrera como escritora.

Nueva York, Atlanta, Filadelfia, y Austin

Dentro de un par de horas vuelo a Dallas y de allí a Tulsa, donde mi hija se gradúa en la universidad ORU con el título de relacionista pública. Ella dice que le contemos a todos que a la noche nos reuniremos en Los Cabos. Celebrará su graduación; como lo haré yo y casi todos su hermanos. Debo confesar que no extrañaré pagar la matrícula.

Después, el domingo a la tarde viajo a Chicago, donde cenaré con David Rosenberg, Barry Ritholtz (del blog The Big Picture), y Anatole Kaletsky de GaveKal, quienes estarán en un panel conmigo el lunes a la mañana. James Montier, ahora en GMO, también figura en el programa con nosotros. Una tarde de reuniones y entrevistas, una cena auspiciada por Bloomberg; y después de vuelta a casa el martes, donde me quedará una semana, antes de viajar a Nueva York por unos días para unas charlas.

Luego, como dije al comienzo de la carta, estaré el 23 de mayo en Atlanta con mi buen amigo Cliff Draughn de Excelsia. Si quieren concurrir al almuerzo, pueden visitar to www.excelsia.com para saber más al respecto. ¡Espero verlos allá!

Después me quedará un par de semanas en casa hasta que viaje a Filadelfia para el CMG Annual Advisor Forum de mi amigo Steve Blumenthal, los días 4-5 de junio. Les daré los detalles más adelante, pero si son asesores de inversiones, vean la conveniencia de concurrir. Pueden llamar a CMG al 610-989-9090.

Realmente, es hora de apretar el botón enviar. Todavía me deleito con el brillo de la conferencia y la calidez de los concurrentes. Un profesional dijo que había concurrido a más de 400 conferencias pero que ésta era la mejor hasta ahora. Coincido. La lista de oradores fue de primer nivel. Los debates de los paneles excelentes.

Que tengan una excelente semana. Parece que estará bastante frío en Chicago, y no veo la hora de volver a casa.

Su analista, que espera dormir bastante para poder estar despierto para trabajar en el avión,

John Mauldin
John@FrontlineThoughts.com

Copyright 2012 John Mauldin Todos los Derechos Reservados.

John Mauldin, autor best-seller y reconocido experto en finanzas, es también el editor de la carta gratuita Thoughts From the Frontline que se envía semanalmente a más de 1 millón de lectores.

Para más información sobre John o su carta semanal GRATUITA sobre economía, ir a:
<http://www.frontlinethoughts.com/learnmore>

Si desea reproducir alguno de los boletines electrónicos de John Mauldin, deberá incluir la fuente de su cita y una dirección de correo electrónico: criterias@criterias.com.ar

Los resultados pasados no son garantía de resultados futuros. Existe un riesgo de pérdida como así también una oportunidad de ganancia cuando se invierte en fondos administrados.

Al momento de considerar inversiones alternativas, incluyendo fondos con cobertura, deberá tener en cuenta varios riesgos, incluso el hecho de que algunos productos: a menudo se comprometen en palanqueos y otras prácticas de inversiones especulativas que pueden aumentar el riesgo de pérdida en la inversión, pueden no tener liquidez, no están obligados a suministrar precios periódicos o información de valuación a los inversores, pueden implicar complejas estructuras impositivas y atrasos en la distribución de importante información impositiva, que no estén sujetas a los mismos requisitos legales que los fondos comunes de inversión, a menudo cobran tarifas más elevadas, y en muchos casos, las inversiones subyacentes no son transparentes y son conocidas únicamente por el gerente de inversión.

John Mauldin es también presidente de Millennium Wave Advisors, LLC, un asesor de inversiones registrado. Todo el material aquí presentado es considerado fidedigno, aunque no podemos asegurar su precisión. Todo el material representa las opiniones de John Mauldin.

Las recomendaciones de inversiones están sujetas a cambios, por lo que solicitamos a los lectores que consulten con sus asesores de inversiones antes de tomar decisiones de inversión. Las opiniones aquí vertidas pueden cambiar sin previo aviso. John Mauldin y/o el personal de Thoughts from the Frontline pueden tener o no inversiones en cualquiera de los fondos aquí mencionados. Mauldin puede ser contactado al teléfono 800-829-7273.



**Si desea Suscribirse a Nuestro Mailing
envíe un Mail a criterias@criterias.com.ar**

