



Reflexiones semanales de Mercado

# Más alto por más tiempo

La última decisión de la Reserva Federal y nuestra  
opinión sobre cómo navegar el entorno de mercado  
hacia adelante

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior  
Insigneo

## Más alto por más tiempo

Más alto por más tiempo. Este fue el mensaje de la Reserva Federal esta semana. La Fed decidió dejar las tasas sin cambios al concluir su reunión del miércoles, dejando la tasa de política monetaria en el rango 5.25% -5.50%. Sin embargo, muchos de los miembros del Comité cambiaron sus proyecciones para el nivel de las tasas. De hecho, 12 de los 19 participantes consideraron que aún podría haber otro aumento de la tasa este año. Luego de esta declaración, el Comité afirmó que podría haber menos recortes de tasas en 2024 de lo previsto anteriormente. El propio presidente de la Fed, Jerome Powell, declaró que "... nosotros [la Fed] tenemos la intención de mantener la política monetaria en un nivel restrictivo hasta que estemos seguros de que la inflación está disminuyendo de manera sostenible hacia nuestro objetivo". (Conferencia de prensa de Jerome Powell, Bloomberg). Continuó diciendo: "Estamos comprometidos a lograr y mantener una postura de política monetaria que sea lo suficientemente restrictiva como para reducir la inflación a nuestro objetivo del 2% con el tiempo". (Conferencia de prensa de Jerome Powell, Bloomberg).

Recordemos que la Reserva Federal tiene el doble mandato de estabilidad de precios y máximo empleo. Seguimos viendo que, aunque la inflación está bajando, lo está haciendo a un ritmo más lento de lo esperado, y el desempleo sigue siendo muy bajo.

En reuniones anteriores, Powell había resaltado la necesidad de flexibilidad y tiempo para determinar mejor las condiciones económicas. Esta vez, sin embargo, enfatizó en la necesidad de proceder con cuidado, aludiendo a la fortaleza de la economía estadounidense. La economía está demostrando ser más resiliente de lo que esperaba la Fed, estando impulsada por un mercado laboral muy sólido. Esto, sin embargo, es un arma de doble filo, ya que una economía más fuerte podría llevar a la Fed a ser optimista sobre la posibilidad de un “aterrizaje suave” pero, al mismo tiempo, también es la razón por la que no está lista para comenzar a recortar las tasas. De hecho, la Fed incrementó sus expectativas de la economía del país, nuevamente destacando su sorpresa por la fortaleza del mercado laboral. Su pronóstico de PIB real para 2023, que es la cifra del PIB que incorpora las expectativas de inflación, aumentó de un rango de 0.7%-1.2% estimado en su reunión de junio, a 1.9%-2.2% en la reunión de esta semana. Para 2024, las expectativas del PIB real también aumentaron, pasando de un rango de 0.9%-1.5% en junio, a 1.25%-1.8% actualmente.

Los mercados laborales ajustados son evidencia de esta fortaleza económica. Los datos más recientes de solicitudes iniciales de desempleo publicadas esta semana mostraron que las solicitudes de desempleo disminuyeron en 20,000, hasta un nivel de 201,000 solicitudes. Este es el nivel más bajo visto desde enero de este año y que se encuentra cerca de los mínimos de 50 años. Incluso si observamos el dato del promedio móvil de 4 semanas de la métrica de solicitudes iniciales de desempleo y que elimina parte de su volatilidad, vemos que este número cayó a un nivel de 217,000, el nivel más bajo desde febrero de este año.

Profundizando aún más, las solicitudes de personas que han estado sin trabajo al menos una semana o más, cayeron a 1.66 millones, el nivel más bajo desde enero de este año. Esto implica que menos personas están siendo despedidas, y cuando lo hacen, muchos pueden encontrar trabajo de nuevo con relativa rapidez. De hecho, la contratación más lenta, en lugar de los recortes de empleos, ha sido una ruta más frecuente tomada por muchas empresas para reducir costos. A finales del mes pasado, la tasa de desempleo se situó en 3.8%. Poniendo en evidencia la continua resiliencia del mercado laboral, la Fed redujo sus expectativas de desempleo para el año de 4.1% a 3.8%, y para 2024 de 4.5% a 4.1%. Un mercado laboral más sólido de lo esperado también ha llevado a una confianza del consumidor más alta de lo esperado, así como a un mayor gasto del consumidor.

Como podemos imaginar, un mayor gasto también ha influido en la inflación. La tasa de inflación actual, medida por el IPC, se sitúa actualmente en 3.7%. Aunque este número está por debajo de los máximos de 9% vistos el verano pasado, se mantiene muy por encima del objetivo de inflación a largo plazo de la Fed del 2%. De las dos premisas de su doble mandato, la Fed actualmente parece más centrada en la lucha contra la inflación.

Esto tiene sentido, ya que los consumidores en toda la economía están sintiendo la presión de los precios más altos. Un informe reciente de CNBC publicado la semana pasada mostró que, a pesar de que los precios de algunos productos han bajado de los máximos observados el año pasado, otros productos y servicios continúan al alza. Por ejemplo, el costo general de alimentos aumentó otro 4% desde los niveles ya altos del verano pasado. Al

mismo tiempo, los arriendos de residencias principales aumentaron un 7.8% adicional año tras año. El aumento de los precios del petróleo tampoco está ayudando, y pensamos que continuarán subiendo, posiblemente en el rango de \$ 100/barril para el Brent, durante el próximo año. La preocupación para los mercados ahora es cuán prolongada será la lucha de la Fed contra la inflación. En otras palabras, cuánto tiempo mantendrá las tasas de interés en niveles elevados en un intento por enfriar la inflación. A este punto, los miembros de la Fed proyectan que las tasas estarán cerca del 5.1% para fin de año, más altas que el 4.6% proyectado en junio y no más bajas, como muchos esperaban en Wall Street.

La pregunta lógica es, ¿qué significa todo esto para los mercados de renta variable? A diferencia de muchos en Wall Street, no hemos sido abanderados de la idea del "cambio de postura de la Fed" en 2023. De hecho, hemos afirmado durante la mayor parte del año que la Fed no iba a recortar las tasas en 2023. Para ser honesto, la propia Fed ha estado diciendo lo mismo, y hemos estado en los mercados el tiempo suficiente para saber que vale la pena no luchar contra la Fed. Desde la conferencia de prensa de Powell el miércoles pasado, el S&P 500 y el Nasdaq Composite han bajado un 2.2% y un 2.5% respectivamente al cierre de ayer. A juzgar por estas reacciones, parece que muchos inversionistas finalmente se están enfrentando a la idea de que la Fed no reducirá las tasas este año y no es probable que lo haga hasta la segunda mitad de 2024. J.P. Morgan cree que los recortes de tasas podrían ni siquiera estar sobre la mesa hasta el tercer trimestre del próximo año.

Entonces, ¿cómo abordamos este entorno de mercado incierto? Hemos sido cautelosos con respecto a los mercados de renta variable estadounidenses durante la mayor parte del verano y seguimos siéndolo. En un informe titulado "Nuestra opinión sobre los mercados de renta variable de EE. UU. y cómo abordarlos" publicado en julio, enunciamos que seguíamos siendo cautelosos y creíamos que la prudencia podría ser la estrategia correcta en este entorno. La prudencia significa cosas diferentes para diferentes inversionistas y las herramientas utilizadas para lograrlo son muchas. Hemos sido defensores del reposicionamiento de los portafolios para reflejar rasgos orientados a la calidad, como invertir en empresas con hojas de balance sólidas y una rentabilidad sólida. Esto podría lograrse mediante el reposicionamiento de portafolios a ETFs como el iShares MSCI Quality Factor ETF (QUAL). Otros inversionistas podrían considerar comprar opciones "put" o ETFs que están cortos en los mercados de valores, como el ProShares Short S&P 500 ETF (SH). Para ser claros, no estamos abogando a favor de salir completamente fuera de los mercados, simplemente estamos diciendo que la cobertura táctica de la exposición al mercado podría ser una estrategia prudente. Hasta este punto, es de vital importancia mantener una perspectiva a largo plazo al invertir. En un informe reciente titulado "La importancia de mantener una perspectiva a largo plazo" ampliamos esta idea y afirmamos que cuando vemos venir una tormenta, cerramos las ventanas y metemos al perro, no vendemos la casa y nos mudamos a otro vecindario. Esta sigue siendo nuestra postura. Aunque seguimos siendo cautelosos en cuanto a la dirección de los mercados de renta variable estadounidenses a corto y mediano plazo, creemos

que realizar coberturas tácticas de las posiciones y al mismo tiempo mantener una perspectiva a largo plazo es la mejor estrategia para navegar en un entorno de tasas de interés más altas por más tiempo.

Como siempre, es importante tener en cuenta que las ideas de inversión mencionadas aquí pueden exhibir altos grados de volatilidad y no son adecuadas para todos los inversionistas. Estas inversiones se consideran mejor caso por caso, en función de la voluntad y la capacidad de un inversionista en particular para tolerar el riesgo. Si necesita más información o desea discutir estas u

otras ideas potenciales con más detalle, no dude en ponerse en contacto con el equipo de investigaciones de Insigneo.



Click or scan this code to access more insights at [insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)

## Important Legal Disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via [www.finra.org](http://www.finra.org). To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

### FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

### FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.