



Reflexiones semanales de Mercado

Bailando con las estrellas: reflexiones sobre la reciente reunión de la Fed



Mauricio Viaud

Estratega de Inversión *Senior*
y Manager de Portafolio
Insigneo



Bailando con las estrellas: reflexiones sobre la reciente reunión de la Fed

La Fed ajustó sus pronósticos económicos para 2025, reduciendo su proyección de crecimiento del PIB de 2.1% al 1.7%, mientras que aumentó su proyección del índice de precios PCE del 2.5% al 2.8%.

La Fed está tratando de darse flexibilidad, lo que le permite tener espacio para dejar la puerta abierta a diferentes opciones de política monetaria.

El mercado pasó por alto la posibilidad de una estanflación porque estaba muy enfocado en los recortes de tasas.

Las empresas están empezando a responder a un entorno económico incierto.

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, puede haber demostrado ser un hábil bailarín después de su actuación el pasado miércoles. Si hubiera sido concursante en el programa *Bailando con las estrellas*, podría haberse llevado la victoria. A juzgar por sus reacciones posteriores, si los mercados accionarios hubieran sido los jueces famosos que evaluaban su desempeño, podrían haberlo declarado vencedor. Sin embargo, el presidente Powell no actuó en la pista de baile, sino en un escenario hablando y respondiendo preguntas durante la rueda de prensa posterior a la reunión de marzo de la Reserva Federal. Su objetivo no era ganar un concurso de baile, sino mantener un nivel de flexibilidad que permitiera a la Fed la posibilidad de reaccionar a los datos a medida que llegan. Lo hizo con maestría.

Como se esperaba, el presidente Powell anunció que la Reserva Federal mantenía estable la tasa de referencia en un nivel entre el 4.25% y el 4.5%. **Lo inesperado fue el hecho de que la Fed también ajustó**

sus proyecciones económicas para 2025. Al hacerlo, redujo su estimación de crecimiento del PIB de 2.1% al 1.7%, al mismo tiempo que aumentó su proyección del índice de precios PCE de 2.5% al 2.8%. Si nos ponemos a pensar en esto, un menor crecimiento económico combinado con un aumento de la inflación es la definición de estanflación, en la que la economía se estanca mientras los precios siguen subiendo, presionando tanto a los consumidores como a las empresas. Si no se controla, la estanflación puede convertirse rápidamente en recesión. De hecho, el propio Powell reconoció que “el riesgo de recesión ha aumentado, pero no es alto”. Después de darse cuenta de que la estanflación es una posibilidad real, mientras aumenta el riesgo de recesión, uno pensaría que los mercados de renta variable se habrían movido bruscamente a la baja. Sin embargo, el S&P 500 cerró con una subida de 1.08% el miércoles, lo que representa el mayor movimiento en una jornada de reunión de la Fed desde 2022. ¿Por qué?

En pocas palabras, el mercado pasó por alto la posibilidad de una estanflación porque estaba enfocado en una cosa, los recortes de tasas. Los inversionistas llegaron a la reunión del miércoles temiendo que la Fed fuera a eliminar el incentivo de los recortes de tasas. Después de haber descontado dos recortes de 25pbs para 2025, los mercados temían que el presidente Powell redujera, o incluso eliminara la posibilidad de nuevos recortes de tasas para el año. Aunque Powell reconoció que la incertidumbre en torno a las perspectivas económicas había aumentado y que veía un riesgo al alza para el desempleo, también logró restar importancia a estos riesgos, afirmando que los “datos duros muestran que la economía sigue siendo sólida”. Si bien el mercado temía que el aumento de la inflación como consecuencia de los mayores aranceles pudiera hacer que la Fed se abstuviera de reducir aún más las tasas, Powell declaró que “las expectativas de inflación a largo plazo siguen estando bien ancladas” y que los efectos de la inflación derivados de los aranceles po-

drían resultar “transitorios”. Más tarde atenuó esta afirmación cuando respondió a una pregunta sobre la persistencia de la inflación arancelaria diciendo “... No podemos saberlo... Vamos a tener que ver cómo se desarrollan las cosas”. Powell logró bailar hábilmente una danza delicada, balanceando la realidad de que la estanflación es una posibilidad tangible con la fortaleza actual de la economía y la posible naturaleza transitoria de la inflación relacionada con los aranceles. **La Fed está tratando de darse flexibilidad, lo que le permite tener espacio para dejar la puerta abierta a diferentes opciones de política monetaria.** Sin embargo, nos pareció interesante que el reconocimiento de la inflación arancelaria como “transitoria” fuera su escenario base para la economía, considerando que en 2021 también calificó a la inflación postpandemia como “transitoria”, un error que no puede darse el lujo de cometer dos veces.

Otra dinámica interesante surge cuando examinamos el gráfico de puntos de la Fed, que muestra la proyección de las tasas de interés para el año de cada miembro del Comité Federal de Mercado Abierto – o FOMC, por sus siglas en inglés. Aunque el gráfico de puntos mostraba a nueve miembros descontando dos recortes para 2025, también mostraba a ocho miembros descontando uno o ningún recorte, lo que deja entrever una postura *hawkish* dentro del propio FOMC. Andrew Levin, profesor de Economía de la Universidad de Dartmouth, resaltó este punto brillantemente durante una entrevista reciente con CNBC. Levin señaló que no todos los miembros del FOMC están de acuerdo con el recorte de las tasas, ya que el componente de inflación supersubyacente de la Fed – o *supercore* como se le conoce en inglés–, que incluye los servicios básicos, los salarios y los costos laborales, sigue estando por encima del 4%, afirmando que el progreso real en materia de inflación no es lo que observamos a primera vista. Sin embargo, fue un paso más allá al afirmar que es “difícil ver la estrategia de la Fed”. No podríamos estar más de acuerdo. El presidente Powell es un hombre

muy inteligente que ha hecho un trabajo magistral navegando un flujo de datos en constante cambio. Pero la Fed parece haber estado haciendo precisamente eso, reaccionando a los datos en lugar de seguir una estrategia. Dicho esto, la disidencia dentro de las filas de la propia Fed parece estar creciendo. De hecho, el gobernador de la Fed, Christopher Waller, emitió el único voto disidente esta semana, en oposición a la decisión de frenar la reducción de la hoja de balance de la Fed. Por supuesto, la disidencia del gobernador Waller podría tener motivaciones políticas, ya que podría estar compitiendo para posicionarse como el próximo presidente de la Fed después de que termine el mandato de Powell el próximo año. En cualquier caso, es posible que los mercados tengan que esperar un poco más para contar con una estrategia de la Fed a largo plazo.

Mientras tanto, los inversionistas harían bien en centrarse en lo que están haciendo las empresas. Pasé la mayor parte de mi carrera como analista de renta variable en Bank of New York Mellon y traté con una multitud de juntas directivas de empresas a lo largo de los años. **Dos cosas que aprendí sobre las juntas directivas son que 1) lo que esta hace es exponencialmente más importante que lo que dice, y 2) las juntas directivas, y como resultado, las propias empresas, tienden a tener una visión mucho mejor del entorno económico y empresarial que los inversionistas.** En otras palabras, hay que seguir a las empresas, no solo a los mercados. A este punto, estamos empezando a ver una tendencia en la que numerosas empresas están reduciendo las proyecciones de ventas y utilidades para 2025, en función de la incertidumbre en el entorno empresarial y económico. Delta Airlines, Walmart, McDonald's, Target, Dollar General, Lowe's, Kohl's, Foot Locker y General Mills son algunas de las empresas de consumo discrecional y de productos básicos que han recortado sus proyecciones a medida que los consumidores se vuelven más cautelosos con el gasto. Ayer mismo,

vimos a una empresa industrial, Fedex, revisar a la baja sus proyecciones cuando presentó sus resultados, afirmando que “Nuestras nuevas perspectivas de utilidades reflejan la continua debilidad e incertidumbre en la economía industrial de Estados Unidos, lo que está limitando la demanda de nuestros servicios de empresa a empresa” (John Dietrich, gerente financiero de Fedex). Lo que es más preocupante es el hecho de que algunas de estas compañías, como Delta Airlines, han optado por reducir su *guidance* fuera de sus reportes trimestrales de resultados, algo que la mayoría de las empresas intentan evitar, ya que normalmente conlleva una caída en los precios de sus acciones. No estamos tratando de ser alarmistas; simplemente estamos sacando a la luz la realidad que las juntas directivas de muchas empresas están empezando a ver y a adaptarse. Independientemente de que la inflación arancelaria sea transitoria o no, es importante monitorear cómo responden las empresas a este entorno cambiante.

¿Qué pueden hacer los inversionistas? **Mantener la diversificación.** Es fundamental planear que los portafolios estén bien diversificados en todos los activos. Dentro de la renta variable, tener exposición en diferentes sectores y regiones es fundamental para equilibrar la exposición a EE. UU. Además, es esencial la exposición a empresas de calidad con balances sólidos y modelos de negocio resilientes. Lo más importante es que, en el complicado baile entre la Reserva Federal, la economía y los mercados, los inversionistas no entren en pánico, mantengan la cabeza en alto y el foco en el largo plazo, y no tengan miedo de apoyarse en su mejor compañero de baile, su asesor financiero. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones Legales Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros 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.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN 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.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN 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.