



Reflexiones semanales de Mercado

¿El próximo lanzamiento de la Fed?



Melissa Ochoa Cárdenas
Estratega de Inversión
Insigneo



Mauricio Viaud
Estratega de Inversión *Senior*
y Manager de Portafolio
Insigneo



¿El próximo lanzamiento de la Fed?

El Simposio Económico de Jackson Hole de 2025 marcó el último simposio del presidente de la Fed, Jerome Powell. Los mercados reaccionaron inicialmente de manera positiva a su discurso, en donde reconoció un contexto macroeconómico complejo, con riesgos de inflación aún presentes junto con desafíos en el mercado laboral, dejando la puerta abierta a posibles ajustes en la política monetaria.

Mientras que los mercados de renta variable subieron con la esperanza de un inminente recorte de tasas, el mercado de tesoros mostró una postura más cautelosa, con el extremo corto de la curva reflejando posibles recortes, el tramo largo exhibió un sesgo negativo debido a las preocupaciones sobre la inflación, la incertidumbre fiscal y la presión política sobre la Fed, lo que llevó a una curva de rendimientos más empinada.

A pesar del fuerte optimismo del mercado, el camino a seguir de la Fed sigue siendo incierto y dependiente de los datos. Una estrategia equilibrada que favorezca la deuda de alta calidad en el extremo corto a medio de la curva, y que mantenga la exposición a la renta variable en empresas resilientes, junto con sectores sensibles a las tasas de interés, podría ser el mejor enfoque, enfatizando la gestión del riesgo sobre el posicionamiento agresivo.

Bienvenidos al Disneyland de los banqueros centrales, mejor conocido como el Simposio Económico de Jackson Hole. Una vez al año, los banqueros centrales de todo el mundo se reúnen en Jackson Hole, Wyoming, para escuchar las perspectivas de otros banqueros centrales y compartir sus puntos de vista sobre la política monetaria en torno a un tema específico. Este año, sin embargo, el simposio tuvo una energía diferente. Más allá de que la Fed se encuentra en un punto complicado tanto políticamente como con respecto a la política monetaria,

esta era la última vez que el presidente Jerome Powell lideraba el evento, por lo que los participantes del mercado esperaban ansiosamente su discurso final. Dado que lo que más ha interesado a los mercados no ha sido el discurso en sí, sino las consecuencias, preferimos enfocarnos en esto último, para evaluar las conclusiones que Jackson Hole nos dejó sobre el mercado y cómo estas podrían afectarlo en el futuro.

Durante el viernes 22 de agosto, la reacción inicial del mercado al discurso de Powell fue positiva dado que los comentarios del presidente de la Fed fueron relativamente constructivos sobre la economía de los Estados Unidos. Powell destacó su resiliencia, subrayando que, aunque el mercado laboral “parece estar en equilibrio”, este equilibrio es el subproducto de una fuerte desaceleración tanto de la oferta como de la demanda de trabajadores. Sin embargo, Powell enfatizó que, con los riesgos para la inflación inclinados al alza y los riesgos para el empleo a la baja, la Fed se enfrentaba a una situación desafiante. A pesar de la importancia de estos detalles macroeconómicos, el enfoque del mercado se centró en la orientación de Powell con respecto a cualquier posible movimiento de tasas. **Hasta este punto, a pesar de que Powell enfatizó que la política se mantuvo en terreno restrictivo, también afirmó que el escenario base y el balance de riesgos cambiante pueden justificar un ajuste a la postura política del FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto)**”. Esta declaración fue lo que, a primera vista, provocó una reacción positiva del mercado al discurso de Powell. A pesar de esta reacción, los miembros del FOMC siguen divididos sobre un posible recorte de tasas en septiembre.

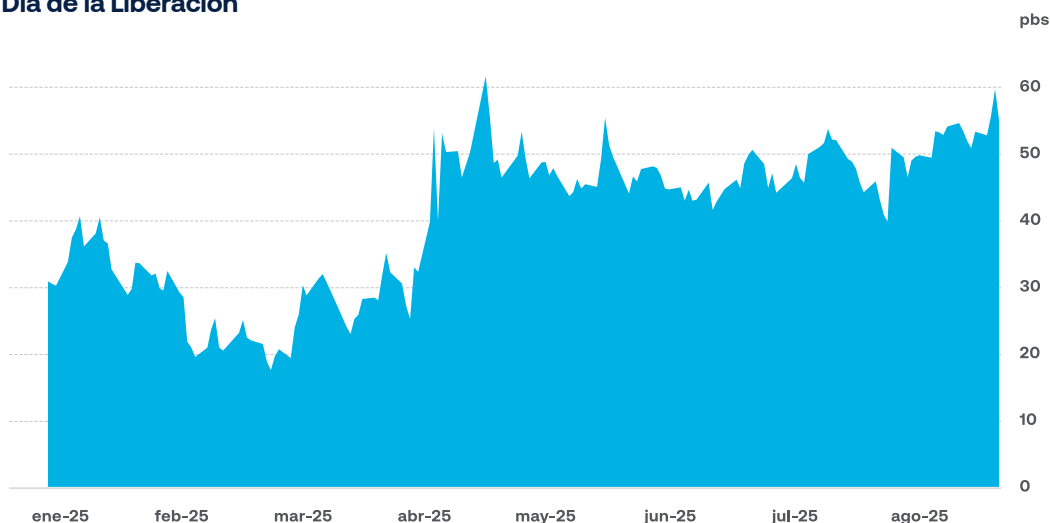
El mercado de tesoros parece estar alineado con los gobernadores de la Fed que no ven la necesidad de un recorte en la próxima reunión de septiembre. El extremo corto de la curva permanece anclado a la tasa de política monetaria, con un posible recorte

previsto en un plazo de tres meses al momento de escribir este reporte. Sin embargo, el tramo largo de la curva se ha mantenido menos optimista, ya que el tesoro a 10 años se ha mantenido acotado y no ha podido superar el nivel de soporte de 4%. Hay que tener en cuenta que es el extremo corto de la curva del Tesoro el que reacciona a los movimientos reales de la política monetaria, mientras que el extremo largo refleja mejor las expectativas sobre las variables macroeconómicas futuras. Además, las expectativas de una política fiscal más laxa, junto con el efecto aún incierto de los aranceles sobre la inflación, han mantenido un sesgo alcista en los rendimientos del tramo más largo de la curva del Tesoro, lo que ha llevado a un empinamiento de la curva (ver gráfico 1).

Incluso si la curva del Tesoro se aplanó a fines de agosto por razones relacionadas con la nominación de Stephen Miran a la Junta de Gobernadores de la Fed, o por las revisiones al alza de los datos del PIB del segundo trimestre del año, la mayoría de los fundamentales económicos continúan apuntando hacia un empinamiento de la misma. De igual manera, la independencia de la Fed ha sido cuestionada adicionalmente debido a la creciente presión del presidente Trump sobre el Banco Central para que efectúe los recortes de tasas que considera que beneficiarían a la economía, llevando a algunos participantes del mercado a anotar que dicha presión política podría implicar tanto una prima de riesgo más alta como mayores expectativas de inflación en el futuro. A esto se le une el intento de destitución de la gobernadora de la Fed, Lisa Cook, de su cargo. Lo anterior, ha conllevado a un alto grado de incertidumbre con el que la Fed debe lidiar.

En resumen, una curva del tesoro más empinada, junto con una FOMC dividida, sigue favoreciendo nuestro enfoque de mantener una exposición escalonada en el tramo corto a medio de la curva, tanto

Gráfico 1: La curva del Tesoro ha seguido empinándose desde el Día de la Liberación



Fuente: Bloomberg.
28 de Agosto 2025

en deuda soberana como en deuda corporativa. Además, en el caso de la deuda corporativa, seguimos favoreciendo la calidad sobre el rendimiento, especialmente ahora en un momento en que los diferenciales están muy apretados

En el frente de la renta variable, los mercados se han comportado de una manera peculiar desde los comentarios de Powell. El viernes 22, el día del discurso de Jackson Hole, el S&P 500 y el Nasdaq 100 cerraron con un alza de más del 1.5%, mientras que las acciones de pequeña capitalización, representadas por el Russell 2000, subieron cerca del 4%. Los mercados de valores reaccionaron rápidamente, tomando las palabras de Powell en el sentido de que un recorte de tasas en septiembre era casi una certeza, valorando inmediatamente una probabilidad de ocurrencia del 91%, un 20% más que el día anterior. Al mismo tiempo, los mercados parecían creer que un recorte en septiembre también marcaría el comienzo de un nuevo ciclo de reducción de tasas.

Las probabilidades de un recorte de tasas en septiembre han disminuido desde entonces, situándose actualmente más cerca del 85%, mientras que los mercados han seguido subiendo. Sin embargo, incluso si la Fed recorta las tasas en septiembre, es importante tener en cuenta que podría ser un recorte preventivo, destinado a estabilizar el mercado laboral, al tiempo que mantiene la flexibilidad si la inflación continúa aumentando. Puede que no sea el inicio claro del comienzo de un nuevo ciclo de reducción de tasas que los mercados parecen estar descontando. Para ser claros, esperamos que la Fed baje las tasas durante el próximo año, probablemente comenzando en sus reuniones de septiembre o diciembre. Sin embargo, es posible que la trayectoria de estos recortes no sea tan suave como esperan los mercados de renta variable. No nos sorprendería ver un recorte este año, junto con un lenguaje ambiguo que deje la puerta abierta a futuros recortes o pausas futuras. Esto reflejaría la mayor data-dependencia de los datos de la Fed,

particularmente ante el impacto incierto de los aranceles en la inflación. La razón de los recortes, no los meses exactos en que se produjeron, es lo que debería seguir impulsando los mercados de renta variable.

Algunos argumentarían que la Fed se ha vuelto demasiado dependiente de los datos, lo que nos deja sin una orientación clara en esta fase del ciclo. En tiempos como este, una combinación de ofensiva y defensa podría ser la mejor manera de posicionarse para la incertidumbre actual, centrándose en sectores sensibles a las tasas de interés como el financiero o el industrial, al tiempo que se mantiene una inclinación de calidad a través de empresas con balances sólidos en industrias como los hiperescaladores de IA. Tal enfoque podría no conducir a un

jonrón, pero tampoco debería conducir a una “eliminación”. La incertidumbre que rodea el punto de inflexión en el entorno actual requiere una gestión de riesgos más matizada, en lugar de simplemente balancearse ciegamente hacia los costados. Para elaborar una analogía de béisbol, a veces tenemos la oportunidad de batear un jonrón, a veces basta con llegar a base. Solo tenemos que reconocer el lanzamiento que se nos presenta. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones 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. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, una casa de corretaje registrada en la Comisión de Bolsa y Valores (conocida por sus siglas en inglés "SEC"), miembro de FINRA y SIPC. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la SEC. Insigneo tiene empresas afiliadas en diferentes localidades, por lo que es importante comprender con qué entidad está haciendo negocios. Visite <https://insigneo.com/legalentities/> para obtener más información sobre las diferencias entre estas empresas, sus ubicaciones y lo que esto significa para usted.

No se divulgan todos los riesgos – El rendimiento pasado no es indicativo de los resultados futuros. Las inversiones conllevan riesgos significativos y es posible perder parte o la totalidad del capital invertido, por lo que no son adecuadas para todos. Considere siempre si alguna inversión es adecuada para sus circunstancias particulares y, de ser necesario, busque asesoramiento profesional de su asesor de inversiones. Este material puede contener opiniones, expresiones y estimaciones que representan el análisis y la perspectiva del departamento de Estrategia de Inversión de Insigneo Securities, LLC o de sus proveedores en el momento de su publicación. Estas opiniones están sujetas a cambios en cualquier momento, sin previo aviso.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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 AFILIADAS LOCALIZADAS EN URUGUAY

Insigneo Asesor Uruguay S.A. está inscripto en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay como Asesor de Inversiones. 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. 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 según su perfil y estrategia de inversión. Este documento no constituye un asesoramiento ni una recomendación u oferta o solicitud de compra o. 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. Rentabilidades históricas de los productos anunciados no aseguran rentabilidades futuras.

PARA AFILIADAS LOCALIZADAS 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.