



**BIRLING**  
CAPITAL ADVISORS, LLC

# The Spyglass: ¿Hacia dónde se dirigen la economía, la inflación, las tasas de interés, los mercados laborales y de valores?

20 de febrero de 2023

## ¿Necesita la Reserva Federal aumentar el ritmo de las subidas de tasas de interés?

por Francisco Rodríguez-Castro  
Presidente & CEO

Las economías de EE. UU. y Puerto Rico comenzaron el año con fuerza, incluso, cuando algunos pronosticaban una recesión. Pero a medida que avanzaba enero, los consumidores flexionaron sus músculos mostrando un fuerte poder adquisitivo, y unos mercados laborales robustos, con una inflación obstinadamente alta que demostró ser un enemigo formidable para la Reserva Federal en su intento de seguir subiendo las tasas para frenar la inflación.

El CPI sorprendió bajando menos que todos los estimados de consenso al registrar un 6.41%, lo que, supone un 220.5% por encima del objetivo del 2% fijado por el Fed. Aunque pensamos que la dirección de las cifras de inflación es descendente, tanto a los inversionistas como a los reguladores no les gusta la incertidumbre que proporciona el fallar de forma abrumadora los estimados de consenso, especialmente en un tema como la inflación.

Desde nuestro punto de vista, el Fed no tiene otra opción que subir las tasas con un ritmo más rápido, por lo que, volveremos a ver subidas de 50 a 75 puntos base para frenar la inflación; sin embargo, el resultado para los inversionistas será una volatilidad creciente y errática.

Los datos económicos, que incluyen la proyección del GDPNow para el 1Q23, subieron a 2.5%, versus 2.40%, un 4% más. Teniendo en cuenta el pronóstico inicial del 27 de enero de 2023, era de 0.70%, la proyección aumentó un 257.1% desde que comenzó el 2023 y esto es una gran noticia.

Fecha	GDPNow 1Q23	Cambio
1/27/23	0.70%	Pronóstico Inicial
2/1/23	2.10%	200.0%
2/8/23	2.20%	4.5%
2/15/23	2.40%	8.3%
2/16/23	2.50%	4.0%

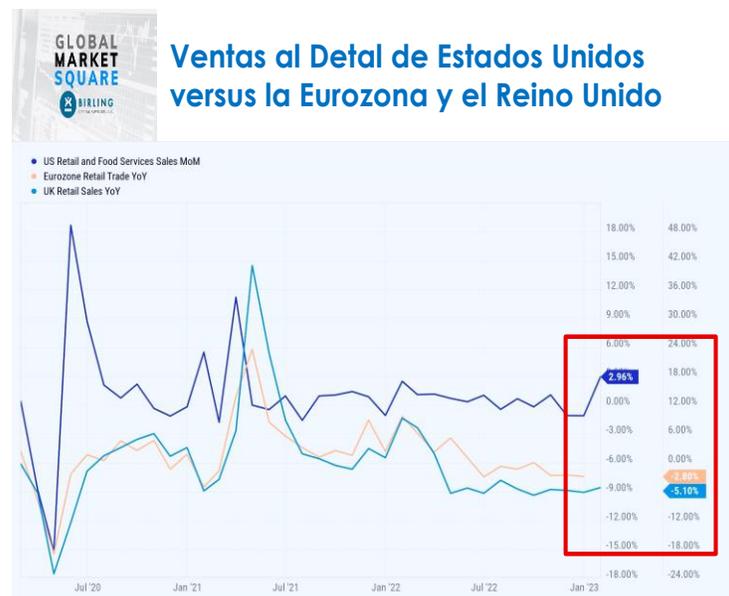
Junto con estos pronósticos económicos, hay que añadirle el reciente resultado de las ventas al detal en EE. UU. que registraron su mayor aumento de los dos últimos años, lo que evidencia que los consumidores están cambiando su sentimiento de un tono pesimista a otro más positivo. Las ventas al detal subieron un 2.96%, por encima de los estimados de consenso del 2%, y estuvieron lideradas por los vehículos de motor, los muebles y los restaurantes.

Los datos económicos y las señales del mercado han dado un giro con respecto al año pasado y ante esa realidad vemos un mercado cambiando y aumentado, aunque con mucha volatilidad, por ende, el precio de las acciones ha subido, con las empresas tecnológicas liderando el aumento.

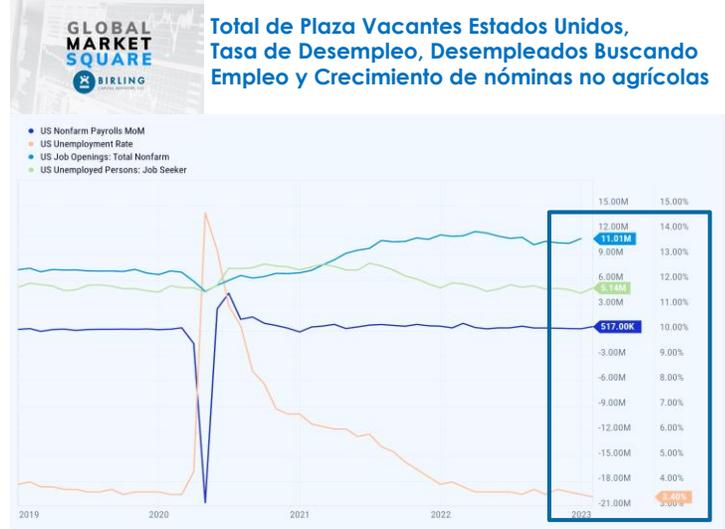
El conjunto de circunstancias que vivimos no es precisamente el que deberíamos esperar de una economía que batalla con una inflación que, hasta hace unos meses estaba fuera de control, y con un Banco de la Reserva Federal que ha subido agresivamente las tasas de interés en ocho ocasiones, lo que resulta en un ritmo más rápido y agresivo en cuarenta años. Nadie quiere preguntarse: **¿Necesita la Reserva Federal aumentar el ritmo de las subidas de tasas de interés?** Teniendo en cuenta cómo ha subido el mercado de bonos, por ejemplo, la nota a 2 años del Tesoro de Estados Unidos cerró en 4,60%, parece que sí; sin embargo, el mercado de valores ha permanecido implacable ante estos resultados.

### Compartimos nuestras reflexiones sobre los retos y las oportunidades en nuestro camino.

- Las ventas al detal y de servicios de alimentación en EE. UU:** subieron un 2.96%, versus el -1.09% del mes pasado, compensando el descenso de diciembre. El mercado aumento de las ventas se materializó en las ventas de automóviles, restaurantes y tiendas de muebles, que lideraron el aumento. Sin embargo, tres factores críticos no recurrentes pueden haber influido en el crecimiento de las ventas; en primer término el aumento de 8.7% del Seguro Social por el ajuste de costo de la vida comenzó en enero, beneficiando a más de 70 millones de consumidores, según la Administración de la Seguridad Social. El otro factor fue, un invierno mucho más suave y cálido de lo usual. Además, el comparar las ventas en la Eurozona de -2.80% y el Reino Unido de -5.10% vemos a los Estados



Unidos en una sólida posición. El tercero es el robusto mercado laboral que cubrimos más adelante.



- Fortaleza del Mercado Laboral:** las plazas vacantes de empleo en Estados Unidos: Total No Agrícolas subieron a 11.01 millones, versus los 10.44 millones del mes pasado, un aumento de 5.48%. La tasa de desempleo bajó a 3.40%, la más baja de los últimos 50 años, unida al hecho de que Los Desempleados: Buscando Empleo aumentaron a 5.14 millones, lo que evidencia un déficit del 53.3% entre las plazas vacantes y los desempleados buscando empleo, está provocando aumentos salariales significativos.

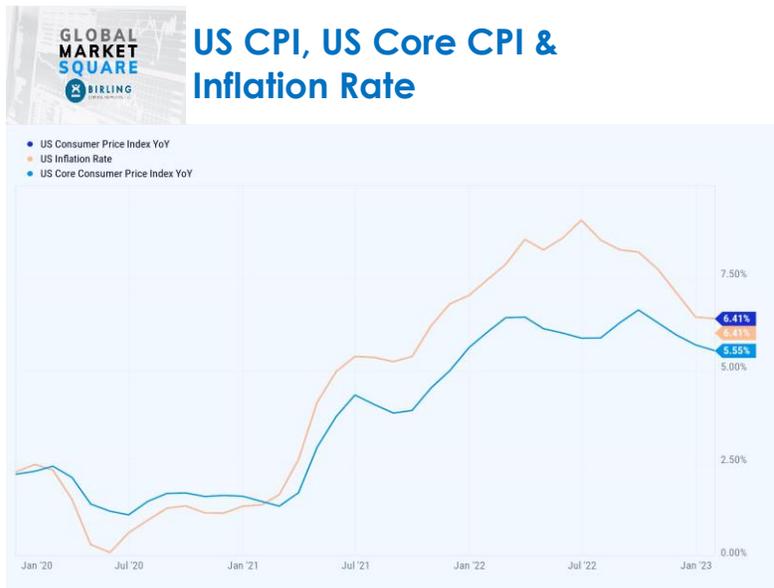
- Los temores de recesión pueden haber resultado ser un espejismo:** Un dato clave que todos deberíamos tener en cuenta es que, el gasto del consumidor representa más del 70% del PIB; por tanto, si el consumidor empieza a debilitarse, también lo hará la economía.

Mientras el consumo aumenta, el mercado laboral se mantiene fuerte, con 11.01 millones puestos de trabajo vacantes y la tasa de desempleo más baja de los últimos 50 años en 3.40%. Con gran parte del debate centrado en el aterrizaje suave o duro para la economía estadounidense, creemos que la recesión es sólo un espejismo y que la economía seguirá aumentando su PIB, impulsándose más allá del aumento de las tasas por parte del Fed. Recordemos que las tasas de interés estaban casi en cero, y la mayoría de las empresas absorberían fácilmente entre 6 y 7 subidas de tipos sin problema; esto crea un escenario en el que la economía estadounidense sigue creciendo incluso con las subidas de tasas. La proyección actual de GDPNow para el primer trimestre de 2023 es del 2.50% del PIB, y aunque puede que experimentemos un menor ritmo de crecimiento económico, no vemos que se esté produciendo una recesión.

- La inflación muestra una tendencia a la baja a un ritmo más lento:** la lectura del Índice de Precios al Consumo (CPI) fue del 6.41%, por encima de las proyecciones; aunque inferior a la del mes anterior, es superior a los estimados de 6.10% a 6.20%. El informe del CPI mostró muy pocos avances en la tendencia bajista de la inflación; esta vez, los alimentos, la vivienda y la energía fueron los que más subieron. La reacción probable del Banco de la Reserva Federal será mantener las tasas de interés más altas durante más tiempo del previsto, probablemente hasta principios de 2024. El CPI siguió bajando, pero más despacio que las estimaciones del consenso.

La última proyección de inflación para febrero pronostica un CPI de 6.24%, un CPI Core de 5.54%, un PCE de 4.74% y un PCE Core de 4.29%.

En resumen, la mayoría de los inversionistas consideran que la inflación ha quedado atrás y que la senda descendente continuará a un ritmo más lento que lo anticipado.



- **El Banco de la Reserva Federal está evaluando todas sus opciones:** los miembros del FOMC son muy conscientes de la necesidad, evitar que la economía caiga en recesión mientras aplacan la inflación sin repetir errores del pasado que permitirían que la inflación volviera a subir. En la última subida de tasas, el Fed redujo su ritmo a 25 puntos base en lugar de los 50 a 75 puntos base que venía haciendo. En este sentido, prevemos que el Fed volverá a su ritmo de aumentos de tasas de interés en marzo y vemos un aumento mínimo de 50 puntos base y posiblemente pudiera ser de 75 puntos base.

#### Subidas de tasas de interés:

- 2/01/23      25 puntos base
- 12/14/22    50 puntos base
- 11/14/22    75 puntos base
- 9/21/22     75 puntos base
- 7/27/22     75 puntos base
- 6/15/22     75 puntos base
- 4/05/22     50 puntos base
- 3/16/22     25 puntos base

#### ¿Qué deben tener en cuenta los inversionistas de cara al futuro inmediato?

En primer lugar, compruebe que su cartera está bien diversificada y equilibrada entre la mejor combinación de acciones, bonos, fondos de inversión, ETF o manejadores de activos. Aunque el sólido comienzo de 2023 proporcione importantes ganancias de mercado, se espera un aumento de la volatilidad, lo que probablemente ofrecería oportunidades de inversión selectivas. La actual

subida de los mercados y el descenso de la volatilidad han sido bien recibidos, sobre todo teniendo en cuenta que la mayoría de las carteras se han preparado para lo peor. Sin embargo, esperamos que la volatilidad reaparezca en las próximas semanas antes de afianzarse más adelante en el año. Por ahora, la mayoría de los inversionistas esperan la reacción del Fed ante el ligero descenso de las cifras del CPI y los recientes datos de inflación, así como su impacto en el crecimiento económico. para 2023; un crecimiento económico robusto como el previsto en el GDPNow para el 1Q23 con un PIB del 2.50% aumentaría enormemente la probabilidad de que la Fed pausara las subidas de tasas. Estamos a favor de asignaciones neutrales de cartera de inversiones en renta variable y renta fija para ayudarle a ajustarse durante este periodo de incertidumbre.

**Para concluir, compartimos los "Siete pasos hacia el éxito" de John Maxwell:**

- 1) Comprométase a crecer cada día.
- 2) Valore el proceso más que los acontecimientos.
- 3) No esperes la inspiración.
- 4) Estar dispuesto a sacrificar el placer por la oportunidad.
- 5) Sueña en grande.
- 6) Planifica tus prioridades.
- 7) Cede para subir.