



Reflexiones semanales de Mercado

Navegando por mercados inciertos

En un entorno incierto, donde la marea proverbial no levanta a todos los barcos, la selección precisa del sector y de las acciones es clave.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Navegando por mercados inciertos

Cuánta diferencia hace un mes. Comenzamos el año con una base sólida, con el S&P 500 subiendo un 6.2% en el mes de enero. Sin embargo, febrero fue una historia diferente. En el documento publicado el [9 de febrero](#), advertimos que un retroceso a corto plazo en las acciones no sería inusual, ya que el mercado parecía estar diciéndole a la Reserva Federal que no creía en la posibilidad de ver las tasas de interés altas por más tiempo. Los inversionistas también parecían estarle diciendo a las juntas directivas de las empresas que las dificultades en las ventas y utilidades que estaban experimentando probablemente serían de corta duración. Argumentamos entonces que las expectativas del mercado de renta variable debían ajustarse a los datos. El mercado ha retrocedido cerca del 3% desde entonces y, lamentablemente, creemos que podrían ser necesarios más ajustes en las expectativas de los inversionistas.

Los datos de Gastos de Consumo Personal (conocidos como PCE por sus siglas en inglés) publicados en febrero dieron indicios de que la inflación podría estar demostrando ser más persistente de lo esperado, aumentando la probabilidad de que la Fed necesite mantener elevadas las tasas de interés y disminuyendo la probabilidad de un "Fed-pivot" en el corto plazo. Esto comenzó la sacudida de inversionistas especulativos en el mercado, aquellos que habían invertido en anticipación del elusivo pivote.

Lo creamos o no, este proceso es saludable para el mercado, ya que ayuda a eliminar parte de la "espuma" especulativa. En el futuro, las expectativas de inflación y las acciones de la Fed necesarias para contenerla serán clave para el desempeño del mercado de acciones.

Otra dinámica importante en juego se deriva de las expectativas de utilidades de las empresas. La inflación, y la posibilidad de un crecimiento económico más lento, tienen un impacto en el crecimiento de las utilidades, algo que muchas juntas directivas expresaron en la temporada de resultados más reciente. De hecho, el último período de reportes fue la primera temporada de resultados en la que vimos disminuciones interanuales en las utilidades desde 2020. El consenso actual de Wall Street es que las utilidades por acción se contraigan en los próximos 1 o 2 trimestres, pero después se espera que estas recuperen pronto. Si las tasas de interés necesitan mantenerse elevadas por más tiempo, o incluso subir más de lo esperado, las expectativas de Wall Street de una recuperación de utilidades se verían aún más lejanas, posiblemente enviando a los mercados a la baja.

En un entorno incierto, donde la marea proverbial no levanta a todos los barcos, la selección precisa del sector y de las acciones es clave. Es importante buscar sectores y empresas con utilidades sostenibles, diversificadas o de mayor calidad. En este punto en el ciclo del mercado, cuando las utilidades en general tienden a estar en declive, los sectores en las áreas "defensivas" y de valor cíclico - o *cyclical value* como se les conoce en inglés - del mercado tienden a tener un rendimiento superior. Estos incluyen sectores como consumer staples, energía, industrial y financiero. Estos sectores han tenido un mejor desempeño no

solo sobre una base de análisis fundamental, sino también en importantes atributos de análisis técnico como la amplitud de precios - o *Price Breadth* como se le conoce en inglés.

Price Breadth mide el porcentaje de acciones en un sector que se negocian por encima de sus promedios móviles de precios de 200 días. En esencia, da una idea de qué sectores están viendo los precios de sus acciones manteniéndose relativamente bien y qué sectores tienen una tendencia a la baja. La pregunta lógica que viene a la mente es "¿No queremos comprar acciones cuando sus precios están bajos?" La respuesta es absolutamente sí. Sin embargo, el hecho de que los precios en ciertos sectores se mantengan mejor que el resto del mercado no significa que las acciones en estos sectores no hayan también caído. De hecho, los sectores industrial y financiero se negocian actualmente entre un 13% y un 15% más bajos que hace un año. Lo que tenemos que recordar es que en un mercado que tiene el potencial de mantener una tendencia a la baja, no queremos tener acciones que están bajando más rápido que el mercado. **Una combinación prudente de ataque y defensa a veces resulta ser la mejor manera de navegar mercados inciertos.** Dicho esto, la exposición táctica a los sectores anteriores podría lograrse a través de ETFs o, para inversionistas más tolerantes al riesgo, acciones individuales.

Dentro de energía, el Energy Select Sector SPDR ETF (XLE) y el VanEck Oil Services ETF (OIH) son buenos vehículos para obtener una exposición diversificada a las empresas de producción y servicios de energía en Estados Unidos.

Un inversionista con una mayor tolerancia al riesgo podría considerar posiciones en Shell PLC (SHEL), BP PLC (BP) y ExxonMobil (XOM). Estas compañías son productoras globales con grandes ganancias y

generación de flujo de caja. Además, SHEL y BP también se están centrando en el desarrollo de activos de energía sostenible y verde, como el hidrógeno azul y el GNL. En la industria de servicios petroleros, Haliburton (HAL), Schlumberger (SLB) o Baker Hughes (BKR) también podrían ser consideradas. Estas tres compañías tienen fuentes de ingresos bien diversificadas, ya que ofrecen servicios a escala global a clientes que van desde los grandes jugadores del sector hasta pequeñas compañías de exploración y producción.

El Consumer Staples Select Sector SPDR ETF (XLP) proporciona una forma efectiva de obtener exposición a empresas grandes y diversificadas en este sector con operaciones por todo el mundo. Empresas como Pepsico (PEP), Mondelez International (MDLZ) o Nestlé ADR (NSRGY) han diversificado sus flujos de ingresos en diferentes productos y geografías.

El iShares Global Industrials ETF (EXI) o el Vanguard Industrials ETF (VIS) proporcionan una exposición diversificada al sector industrial. Con un *expense ratio* del 0.40%, EXI es más costoso que VIS en 0.10%. Sin embargo, EXI tiene sus posiciones diversificadas entre Estados Unidos, Europa y Asia, mientras que VIS consiste predominantemente de posiciones estadounidenses. Como resultado, las tenencias de EXI generalmente se cotizan con un ligero descuento de valoración con respecto a las de VIS. Desde una perspectiva de acciones individuales, los inversionistas tolerantes al riesgo podrían considerar compañías como Lockheed Martin (LMT), Airbus ADR (EADSY), Siemens ADR (SIEGY) o United Airlines (UAL). Aparte de UAL, estas empresas han diversificado sus líneas de negocio en sus nichos individuales y cotizan con descuentos de valoración relativos en comparación

con sus pares. Como aerolínea, UAL tiene un perfil de negocios menos diversificado; sin embargo, también cotiza con un descuento relativo y está en medio de un reposicionamiento de sus operaciones para capitalizar la dinámica favorable de la industria.

El iShares US Financials ETF (IYF) o el Vanguard Financials ETF (VFH) proporcionan una exposición diversificada al sector financiero. Aunque con un *expense ratio* del 0.10%, VFH es menos costoso que IYF con un 0.40%. Desde una perspectiva de renta variable individual, un inversionista tolerante al riesgo podría considerar J.P. Morgan Chase (JPM) o Morgan Stanley (MS). Estas dos compañías son líderes en la industria financiera, han diversificado sus líneas de negocios dentro de esa industria y cotizan a valoraciones históricas relativas atractivas.

Es importante tener en cuenta que los ETFs y las acciones individuales 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 cada inversionista en particular para tolerar el riesgo. Si necesita más información o desea discutir estas posibles ideas con más detalle, por favor pónganse en contacto con el equipo de Research de Insigneo.



Click or scan this code to access more insights at 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 Investor 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. 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.