



Reflexiones semanales de Mercado

Balanceando la economía entre un resfriado y un infarto

Nuestras reflexiones sobre la reunión de la Reserva Federal del pasado miércoles, en un intento por balancear la inflación y el mercado laboral.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Balanceando la economía entre un resfriado y un infarto

Cuando era niño, recuerdo construir torres con fichas de dominó, apilándolas una encima de la otra, hasta llegar a la última ficha en la parte superior, colocándola cuidadosamente para no derribar toda la estructura. No era una tarea fácil. Esa última ficha de dominó tenía que estar perfectamente centrada en la parte superior. Un exceso de una forma u otra y toda la torre se derrumbaría. Eso es lo que yo comparo con la situación a la que se enfrenta la Reserva Federal en este momento: si recortan las tasas demasiado pronto, la inflación podría aumentar, pero si esperan demasiado, el mercado laboral podría colapsar, posiblemente conllevando a una recesión. Esa última ficha de dominó tiene que estar perfectamente colocada en la parte superior de la torre. Al igual que un médico que trata con un paciente enfermo, a veces no hay mucho margen de error.

Si bien los mercados parecían enfocados en la inflación, hemos sido muy vocales sobre el hecho de que el mercado laboral, basado en la fortaleza del consumidor, era lo que realmente nos quitaba el sueño en la noche. La inflación es sin duda importante y forma parte del doble mandato de la Reserva Federal de estabilidad de precios y máximo empleo. La inflación, sin embargo, es más fácil de identificar. Usando una analogía médica, la inflación es como tener un resfriado. Hay altibajos y

puede ser extremadamente perturbador, pero se diagnostica más fácilmente. Tenemos una idea general de la progresión de su tendencia, pero es más reactiva a la medicina correcta, en este caso la política monetaria. No me malinterpreten, si no se controla, un resfriado puede convertirse fácilmente en neumonía, al igual que la inflación desenfrenada puede causar caos en la economía. Pero dado que los síntomas tienden a ser más frecuentes, ya sea en el cuerpo o en la economía, tanto un resfriado como la inflación tienden a recibir una atención más inmediata. Sin embargo, un mercado laboral débil que conduce a una recesión es como una afección cardíaca que puede provocar un ataque cardíaco. Es un asesino silencioso que puede acercarse sigilosamente a cualquiera, mostrando pocos o ningún síntoma hasta que es demasiado tarde. Al igual que en un ataque cardíaco, hay algunos indicadores que podrían señalar un mayor riesgo de que ocurra lo impensable. En el caso del mercado laboral, la debilidad del gasto de los consumidores y la disminución de las cifras de nóminas podrían ser estos indicadores. Pero el mercado laboral mira hacia atrás; parece ser fuerte hasta que deja de serlo. Pero, al igual que en un ataque cardíaco, puede haber señales de advertencia. Si se detecta a tiempo, un médico y un paciente pueden reaccionar rápidamente para tratar de minimizar las posibilidades de que suceda algo. Sin embargo, si no se controlan, las consecuencias podrían ser fatales.

Jerome Powell y la Fed se encuentran en una posición similar en este momento, tratando de encontrar un balance entre un resfriado y un ataque al corazón. La Fed se ha centrado en la lucha contra la inflación, manteniendo las tasas elevadas

durante más tiempo de lo esperado. Por ejemplo, la Fed volvió a dejar las tasas estables tras su reunión de esta semana en un intento de hacer que la inflación vuelva a su objetivo de largo plazo del 2%. En ese sentido, no hubo muchos cambios durante la reunión de julio de la Fed. Sin embargo, otras cosas cambiaron de manera significativa. A saber, la indicación de la Fed de que está abierta a comenzar a recortar las tasas de interés a partir de septiembre, así como su reconocimiento de los riesgos de deterioro del mercado laboral. No obstante, un renovado ciclo de flexibilización de la política monetaria depende de lo que Powell llamó "la totalidad de los datos", y el Comité de Mercado Abierto de la Fed señaló, por primera vez, que está "atento a los riesgos asociados a ambas direcciones de su doble mandato". Antes de esta reunión, la mayor parte del enfoque del Comité se había centrado en controlar la inflación. Al mismo tiempo, Powell reconoció que el desempleo había aumentado y las ofertas de empleo habían disminuido, afirmando que "los riesgos a la baja para el mercado laboral son reales ahora". Como referencia, la tasa de desempleo se sitúa actualmente en 4.3%, su nivel más alto desde 2020, cuando la pandemia de Covid-19 estaba en pleno apogeo. Sin embargo, como era de esperar, Powell también declaró que sería apropiado que la Fed bajara las tasas de interés solo después de haber ganado una "mayor confianza" en que la inflación estaba en el camino correcto. Con esta última afirmación, la Fed intenta mantener un cierto grado de flexibilidad, y con razón.

Dado que Wall Street ha sido muy reactivo, se apresuró a descontar tres recortes de tasas este año, empezando por uno de 25 puntos básicos en

septiembre, como era de esperarse. De hecho, el mercado está asignando más del 100% de probabilidad de un recorte de tasas el próximo mes, lo que indica que algunos en el mercado esperan hasta dos recortes en septiembre. Powell trató de dejar su perspectiva bastante vaga, argumentando que, para el resto del año, "podría imaginar un escenario en el que habría desde cero hasta varios recortes, dependiendo de cómo evolucione la economía". Sin embargo, la Fed finalmente está reconociendo el hecho de que la debilidad en el mercado laboral podría ser un problema real, lo que hace que los inversionistas consideren un escenario en el que la Fed tiene que recortar rápido y en gran magnitud para evitar un colapso del mercado laboral que podría conducir a una recesión. El "resfriado" de la economía merece un tratamiento para que no se convierta en neumonía, pero su "afección cardíaca" pide más importancia de la que se le ha dado. El cambio de enfoque hacia la importancia del mercado laboral no nos sorprende. Hemos sido y seguimos siendo muy vocales y estamos en sintonía con la importancia del consumidor y el mercado laboral para la economía y los mercados en general. Es alentador ver que otros inversionistas también están empezando a darse cuenta de este peligro latente.

La Reserva Federal no fue el único espectáculo esta semana, ya que los bancos centrales de Inglaterra, Japón, Brasil y Chile también anunciaron cambios, o la falta de ellos, en sus posturas de política monetaria. Brasil y Chile dejaron las tasas de interés sin cambios, Brasil rompió su ciclo de flexibilización monetaria, y es probable que Chile detenga su ciclo por completo. Al otro lado del

Atlántico, el Banco de Inglaterra recortó las tasas por primera vez desde 2020, reduciéndolas en 25 puntos básicos hasta el 5%. Andrew Bailey, gobernador del Banco de Inglaterra, declaró que es probable que haya más recortes de tasas en el horizonte, pero que adoptarían un enfoque cauteloso ante el ciclo de flexibilización y evitarían recortar demasiado para evitar alimentar la inflación. Al otro lado del mundo, el Banco de Japón se robó el protagonismo al moverse en la dirección opuesta a la mayoría de los bancos centrales, subiendo las tasas de interés en 15 puntos básicos y reduciendo sus compras de bonos a la mitad. Este aumento era muy necesario en Japón, ya que las tasas de interés en este país habían quedado rezagadas con respecto a la mayoría de los mercados desarrollados. Aunque este movimiento debería fortalecer al yen japonés, los efectos en su mercado bursátil aún son inciertos. Por un lado, un yen más alto podría disuadir a los inversionistas extranjeros de invertir en los mercados accionarios del país. Por otro lado, las tasas más altas, con el tiempo, podrían hacer que los ciudadanos japoneses que habían invertido sus activos fuera del país repatrien estos dineros e inviertan en el mercado local. El jurado aún está deliberando sobre la renta variable japonesa, pero el yen debería ser el claro ganador en este escenario.

A diferencia de Japón, no creemos que la Fed vaya a subir las tasas. Creemos que tratará de mantener el delicado equilibrio entre recortar demasiado pronto y esperar demasiado tiempo para hacerlo. Si la inflación tiende a la baja y el mercado laboral continúa enfriándose a un ritmo saludable, la Fed podría adoptar el mismo enfoque cauteloso que el Banco de Inglaterra. Esto sería positivo para los mercados de renta variable. Sin embargo, si el

mercado laboral se deteriora más rápido de lo previsto y la Fed tiene que recortar rápido y en mayor magnitud para evitar una recesión, esto podría crear turbulencias en los mercados. Creemos que la Fed comenzará a reducir las tasas este año. Sin embargo, la razón detrás de los recortes va a ser crucial para los mercados. La atención se ha centrado en la lucha contra el "resfriado" apremiante de la economía, pero la comprensión de que su "condición cardíaca" ya no puede dejarse sin control está pasando al

primer plano. La Fed no quiere que el mercado desarrolle neumonía, pero ciertamente no quiere que sea víctima de un ataque al corazón. Es un equilibrio muy delicado entre un resfriado y un infarto; No envidio la situación del Dr. Powell.



*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 Investors Protection Corporation (SIPC) <https://www.sipc.org/>. 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 Asesor Internacional S.A, Insigneo Gestor Internacional S.A, 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 nine 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 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.

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.