



Reflexiones semanales de Mercado

Actualización de Jackson Hole: "Ha llegado el momento"

Nuestras reflexiones sobre el discurso del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, desde Jackson Hole esta mañana.



Por Mauricio Viaud

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Actualización de Jackson Hole: "Ha llegado el momento"

El comportamiento actual de los mercados me recuerda a la sensación de anticipación que solía tener cuando era niño unas semanas antes de Navidad. No podía esperar para abrir los regalos debajo del árbol. Recuerdo que los recogía, los sacudía y los hurgaba, a veces incluso hacía un pequeño agujero en la esquina, solo para tratar de tener una idea de lo que se escondía dentro. La posibilidad de que uno de ellos fuera mi juguete más deseado hacía que mi corazón se acelerara, mientras que la idea de que pudiera tratarse simplemente de ropa "aburrida" hacía que mi corazón se arrugara...

Los mercados son emocionales. Al igual que los niños que anticipan la Navidad, los mercados no pueden esperar al comienzo del ciclo de flexibilización monetaria de la Reserva Federal, analizando y examinando los datos en busca de pistas sobre su momento, tamaño y ritmo. Desde hace más de un año, hemos escuchado cómo las expectativas de los participantes en el mercado cambiaron de tres recortes para marzo de 2024, a ningún recorte, a la expectativa actual de 100 puntos básicos a partir del próximo mes. El miércoles se conocieron una serie de nuevos datos, después de que la Oficina de Estadísticas Laborales informara de una revisión mayor que la media en las cifras de empleos para el periodo de un año entre marzo de 2023 y abril de 2024. Los datos preliminares mostraron que se generaron hasta 818,000 empleos menos durante ese periodo

de lo que se informó anteriormente, lo que significa que el mercado laboral fue más débil de lo que se pensaba. Para dar un poco de contexto, esta fue la mayor revisión a la baja en las cifras de empleos desde 2009, cuando las condiciones económicas eran muy débiles. Además, la mayoría de las revisiones se produjeron en sectores cíclicos como el ocio y los viajes, sectores de la economía en los que la Fed se centra para determinar la fortaleza del consumidor. Por supuesto, la cifra del miércoles probablemente estuvo influenciada por varios factores que no estaban presentes en 2009, a saber, el gran número de trabajadores inmigrantes indocumentados que aumentan la oferta de la fuerza laboral pero que no se incluyen en las estadísticas de empleo. Sin embargo, Bloomberg informó que en treinta años de datos acumulados por la compañía "... Nunca ha habido una revisión a la baja acumulada de un año de 500,000 puestos de trabajo o más sin una recesión". En conjunto con la reciente activación de la regla Sahm basada en el desempleo, que también tiene un historial impecable en la predicción de recesiones, estos son dos datos que los mercados financieros no pueden permitirse ignorar.

El mercado laboral, y el comportamiento subyacente de los consumidores, deberían proporcionar una mejor idea del alcance de la flexibilización monetaria que se necesita. Durante una entrevista reciente, Diane Swonk, economista jefe de KPMG, afirmó acertadamente que "el consumidor sigue desafiante pero no derrotado", ya que seguimos viendo una respuesta positiva de los consumidores hacia los descuentos en los precios. Vimos una clara representación de esta dinámica a principios de semana cuando Macy's y Target

informaron sus resultados el mismo día. Las acciones de Macy's cayeron más de un 10% después de informar un trimestre débil y perspectivas basadas en débiles tendencias de gasto del consumidor. Por otro lado, Target vio sus acciones subir un 15%, después de reportar un trimestre sólido y perspectivas basadas en un mayor tráfico de consumidores. La reducción de los precios de casi 5,000 artículos le ayudó a Target a superar la tormenta mejor que sus pares con precios más altos. Los movimientos en estas acciones representaron un diferencial del 25% entre las dos compañías, cuyas tiendas se encuentran a menudo en el mismo centro comercial. El mensaje era que los consumidores no dejaban de gastar; simplemente estaban siendo más cautelosos sobre cómo estaban gastando. El consumidor está siendo exigente y está negociando a lo largo de la cadena de valor, incluso los consumidores de gama alta, una dinámica que también fue evidente en los recientes y sólidos resultados trimestrales de Walmart. Estos informes de resultados pueden darnos una idea de la salud subyacente del consumidor. La confianza del consumidor tiene una clara tendencia a la baja, y aunque la tasa de despidos no es alarmante todavía, el ritmo de contrataciones laborales se ha desacelerado al nivel más bajo en casi cinco años.

Esta es la señal de entrada para el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, para calmar la anticipación del mercado y aliviar la incertidumbre. Esta misma mañana, en su muy esperado discurso en Jackson Hole, Wyoming, el presidente Powell abordó la impaciencia del mercado con respecto a la política monetaria. "Ha llegado el momento", declaró Powell con una seguridad inequívoca,

abordando la necesidad de que la Fed recorte las tasas de interés, y agregó que las señales de un mercado laboral menos dinámico eran "inequívocas" y que la Fed "no busca ni da la bienvenida a un mayor enfriamiento en las condiciones del mercado laboral". También resaltó un cambio de enfoque, de uno basado principalmente en controlar la inflación, a uno que también tenga en cuenta la fortaleza en el mercado laboral. "Los riesgos al alza para la inflación han disminuido y los riesgos a la baja para el empleo han aumentado", afirmó, enfatizando en un cambio que salió a la luz durante la última reunión de la Fed. "La dirección del viaje es clara, y el momento y el ritmo de los recortes de tasas dependerán de los próximos datos, la evolución de las perspectivas y el equilibrio de riesgos. Haremos todo lo posible para apoyar al mercado laboral", agregó.

Los mercados consiguieron lo que querían en términos de claridad sobre la dirección de la política monetaria, lo que hizo subir los mercados de renta variable. El discurso de Powell esta mañana fue como un padre diciéndole a los niños que esperan: "La espera ha terminado; podrán abrir sus regalos en la mañana de Navidad". Sin embargo, aunque el momento del inicio de la flexibilización monetaria parece ahora tener más certeza, siguen existiendo interrogantes sobre la magnitud y el ritmo de la flexibilización. Los economistas encuestados a principios de mes mostraron expectativas de un enfriamiento más rápido del mercado laboral y la necesidad de recortes más pronunciados, descontando 75pbs de

recortes en 2024, frente a los 50pbs de julio. Tras el discurso de Powell, y en el momento de escribir este reporte, los mercados descuentan ahora recortes de 100pbs para este año, frente a los 150pbs de julio, con el primer recorte de 25pbs ocurriendo en septiembre. Sin embargo, un recorte de 25pbs el próximo mes y un recorte de 100pbs en los próximos tres meses pareciera no tener sentido. Este escenario implica que los inversionistas están descontando al menos 25pbs en cada uno de los últimos tres meses del año, con la posibilidad de un recorte de 50pbs en uno de estos meses si el mercado laboral luce más débil de lo esperado. De hecho, los mercados parecen esperar un recorte en cada reunión de la Fed durante las próximas cinco reuniones. Este ritmo y la magnitud de la relajación monetaria que actualmente esperan los mercados podrían resultar ciertos al final, pero aún no lo son.

Aunque el presidente Powell dijo hoy a los mercados cuándo podrán abrir sus regalos, lo que hay dentro de las cajas sigue siendo incierto... ¿Serán juguetes o será ropa? La ropa no es un mal regalo, pero no son los juguetes que la mayoría de los niños esperan encontrar debajo del árbol.



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.