



Reflexiones semanales de Mercado

Los datos escribirán la historia

Reflexiones sobre la reunión de la Reserva Federal
el pasado miércoles.



Por Mauricio Viaud

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Los datos escribirán la historia

"No veo el 'estan' ni la 'flación'". Esta fue la respuesta del presidente de la Fed Jerome Powell durante la rueda de prensa del pasado miércoles, cuando se le preguntó si estaba pensando en la posibilidad de una estanflación en la economía. Cabe recordar que la estanflación es una combinación del estancamiento del crecimiento económico combinado con mayor inflación, uno de los peores escenarios posibles para cualquier economía. Aunque con alguna moderación, Wall Street había estado considerando la posibilidad de estanflación en las últimas semanas.

Afortunadamente, Powell no ve este escenario como muy probable y, francamente, nosotros tampoco.

Que no haya estancamiento ni inflación podría implicar una economía que siga creciendo y una inflación que siga tendiendo a la baja. En otras palabras, el aterrizaje suave aún podría estar en juego. Para ser justos, no creemos que un aterrizaje suave sea imposible; sin embargo, no creemos que sea muy probable. Es cierto que la economía parece ser sólida, y la inflación, aunque más persistente de lo esperado, ha tendido a la baja. Sin embargo, además del crecimiento económico y la inflación, hay una tercera variable que también es necesaria para lograr un aterrizaje suave: el mercado laboral. Muchos analistas y estrategias se centran en las dos primeras variables para tratar de visualizar el rumbo de la economía. Sin embargo, un mercado laboral sólido, o simplemente estable, también es un ingrediente clave en la receta del aterrizaje suave, y esta variable, que a menudo se pasa por alto, tiene el potencial de descarrilar el crecimiento económico. Esto no significa que vivamos en un mundo binario en el que la economía esté experimentando estanflación o no. Claro que no, pero en un ciclo económico promedio, no es frecuente que veamos un crecimiento sostenido, combinado con una inflación baja y un alto nivel de empleo. Después de todo, la economía es un animal cíclico.

Un escenario que estamos siguiendo muy de cerca es uno en el que el mercado laboral podría no ser tan sólido como pareciera a primera vista.

El informe más reciente de la Oficina de Estadísticas Laborales publicado esta semana mostró que el número de empleos disponibles en la economía está en el nivel más bajo en tres años, aún más bajo de lo que esperaba la mayoría en Wall Street. Es cierto que es mejor ver un debilitamiento en el mercado laboral a través de menos contrataciones, en lugar de más despidos, pero la trayectoria de datos como este merece ser observada. Sería excelente para la economía si el mercado laboral pudiese lograr el equilibrio a través de menos empleos disponibles, ya que aún podría conducir al crecimiento y ayudar a controlar la inflación. Sin embargo, si una menor contratación finalmente se traduce en pérdidas significativas de empleos, esto podría conllevar a una recesión. Las cifras del Índice de Confianza del Consumidor del Conference Board, publicadas el día antes de que se publicara el informe de empleo, también parecían indicar un enfriamiento del mercado laboral. Este índice señaló que la confianza del consumidor se encuentra en el nivel más bajo en dos años, lo que hizo que aumentara el pesimismo de los consumidores sobre el mercado laboral y la economía. Dana Peterson, economista jefe del Conference Board, dijo en un comunicado que "los consumidores se volvieron menos positivos sobre la situación actual del mercado laboral y están más preocupados por las condiciones comerciales futuras, la disponibilidad de empleo y los ingresos". Un menor nivel de confianza podría conducir a un menor gasto por parte de los consumidores, deteriorando una variable importante que ha estado sosteniendo una economía resiliente. De hecho, el mismo informe mostró que los consumidores ya están citando menores intenciones de gastar en

servicios como restaurantes y entretenimiento, así como en bienes como automóviles y electrodomésticos. Por ahora, la reducción del gasto se observa principalmente en el 20% más bajo de los consumidores en el espectro de distribución de ingresos. Este segmento de la población ha representado tradicionalmente menos del 10% del gasto total de la economía. Sin embargo, la reducción del gasto en áreas como restaurantes, el entretenimiento y la manufactura, que son industrias con altos grados de costos variables, podría conducir a un aumento de los despidos a medida que las empresas intentan proteger sus márgenes de utilidad, extendiendo rápidamente la debilidad del mercado laboral hacia los porcentajes superiores en el espectro de distribución del ingreso.

La temporada de resultados actual podría proveer algo de luz sobre esta situación, y lo que puede revelar es algo que merece un seguimiento minucioso. La mayor parte de la atención en lo que va de la temporada se ha centrado en los resultados de las empresas tecnológicas de gran capitalización, en su mayoría. Respaladas por hojas de balance sólidas e impulsadas por un prometedor potencial de crecimiento, este tipo de empresas tienden a ser de naturaleza menos cíclica. Como las calificó inteligentemente Seema Shah, estratega global jefe de Principal Asset Management, durante una reciente entrevista con Bloomberg, estas empresas tienden a ser "macroagnósticas". A diferencia de las compañías de tecnología de gran capitalización, las empresas de sectores sensibles al consumo tienden a estar estrechamente vinculadas al ciclo económico. Hemos visto que las empresas en estas industrias

se enfrentan a un mayor rechazo de sus productos por parte de los consumidores, ya que estos están cada vez menos dispuestos a absorber precios más altos como consecuencia del aumento de la inflación. Esta dinámica se está manifestando ahora de una manera más visible, ya que muchas empresas sensibles al consumidor están citando un menor crecimiento de las ventas, algunas incluso reduciendo sus perspectivas para todo el año como resultado de un crecimiento más lento. Enfrentadas a una combinación de menores ingresos y mayores costos, muchas de estas empresas podrían reducir su fuerza laboral para proteger los márgenes de utilidad, erosionando la fortaleza actual del mercado laboral. No estamos insinuando que este escenario ocurrirá con absoluta certeza; sin embargo, sí prevemos su posibilidad, por lo que, junto con la posibilidad de un aterrizaje suave, también debemos tenerlo en cuenta.

La buena noticia es que, por ahora, la Reserva Federal no ve un escenario que implique estanflación, ni tampoco una inflación que aumente de manera sostenida. Durante su reunión del miércoles, la Fed anunció que, como se esperaba, dejaría las de interés sin cambios. Y, como algo de más importancia para los inversionistas, el presidente Powell también indicó que no veía la necesidad de subir las tasas, una posibilidad que había estado rondando en los mercados en los últimos meses. En términos inequívocos, Powell declaró: "Creo que es poco probable que el próximo movimiento de la tasa de política monetaria sea un aumento". Y agregó:

"Creo que está claro que la política monetaria es restrictiva. Creemos que, con el tiempo, será lo suficientemente restrictiva". El mensaje general de la Fed parecía ser que la política monetaria actual estaba haciendo lo que se suponía que debía hacer, y que seguirían manteniendo una postura data dependiente. En otras palabras, es probable que las tasas de interés se mantengan altas durante más tiempo.

Wall Street respiró aliviado por el hecho de que Powell retirara las subidas de tasas de la mesa. Entrando a la reunión, el mercado esperaba un solo recorte de tasas en 2024, que probablemente se produciría en diciembre. Tras la reunión, el mercado espera ahora que el primer recorte de tasas se dé en noviembre. A medida que la economía continúe evolucionando a lo largo del ciclo, será clave monitorear de cerca los datos. Todos los escenarios, desde un aterrizaje suave perfecto hasta una recesión significativa, siguen siendo posibles. No prevemos que ninguno de los extremos de este rango sea muy probable, pero continuaremos monitoreando los datos y manteniéndolos informados, a medida que el ciclo continúe su evolución.



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). 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.