



Reflexiones semanales de Mercado

Desempleo, inflación y la Reserva Federal

La Reserva Federal tiene dos mandatos principales: mantener un nivel de máximo empleo y mantener la estabilidad de los precios. En otras palabras, lograr un equilibrio entre desempleo e inflación. Sin embargo, lograr este equilibrio en este ciclo está resultando complicado, ya que el desempleo se mantiene persistentemente bajo y la inflación persistentemente alta.

**Por Mauricio Viaud**

PM y Estratega de Inversión Senior
Insigneo

Desempleo, inflación, y la Reserva Federal

El entorno actual que rodea a los mercados financieros está lleno de preguntas. Muchas giran en torno al techo de la deuda, la alta probabilidad de una recesión, la situación del sistema bancario y las acciones de la Reserva Federal. Este último punto es algo que ha sido debatido acaloradamente tanto por los inversionistas como por los medios de comunicación.

La Reserva Federal tiene dos mandatos principales: mantener un nivel de máximo empleo y mantener la estabilidad de los precios. En otras palabras, lograr un equilibrio entre desempleo e inflación. Sin embargo, lograr este equilibrio en este ciclo está resultando complicado, ya que el desempleo se mantiene persistentemente bajo y la inflación persistentemente alta.

En cuanto al desempleo, el número semanal de solicitudes iniciales de desempleo reportado ayer mostró aproximadamente 242,000 nuevos solicitantes de beneficios, casi 20,000 menos que la semana anterior y casi 10,000 menos que las estimaciones de consenso de 254,000. Las solicitudes continuas de desempleo, o el número de personas que han estado buscando trabajo durante varias semanas, también fueron más bajas de lo esperado, reportadas en 1.799 millones frente a los 1.82 millones esperados. Lo que esto significa es que, por ahora, menos personas están perdiendo sus empleos, y aquellas que lo han perdido, pueden encontrar un nuevo empleo con bastante rapidez. Se estima que hay aproximadamente 1.6 puestos de trabajo

disponibles por cada persona que busca empleo. Por supuesto, este número cayó de 2 empleos disponibles por persona desempleada el año pasado, pero todavía está por encima del promedio histórico de 1-1.2 empleos, un nivel que ha sido consistente con una inflación manejable. Con la tasa de desempleo de 3.4% en mínimos de 50 años, es difícil no afirmar que el mercado laboral se sigue manteniendo apretado.

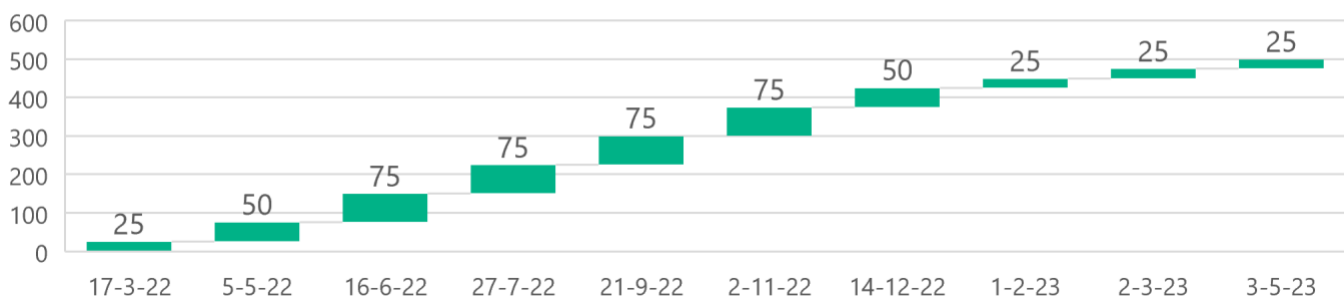
En el otro lado del doble mandato de la Fed, la inflación está demostrando ser más rígida de lo esperado inicialmente. La inflación se mide tradicionalmente por el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Sin embargo, la Fed tiende a centrarse en el IPC subyacente o básico, que elimina de sus cálculos sectores volátiles como los alimentos y la energía. A partir del mes pasado, la inflación medida por el IPC, se situó en 4.9% interanual. Claro, este número ha bajado del nivel de 8% visto en 2022, pero para darnos un marco de referencia, el IPC ha promediado el 2.5% en la última década. Eliminando el número anormalmente alto del año pasado del cálculo, el promedio de la métrica cae a menos del 2%. El IPC subyacente no se ha movido mucho desde abril del año pasado, cuando se situó en el 6.1%, hasta su nivel actual del 5.5%. Otra métrica de inflación que la Fed monitorea es el Gasto de Consumo Personal -o PCE por sus siglas en inglés-, que mide los precios

de los bienes y servicios comprados por los consumidores. El PCE básico, que excluye los alimentos y la energía tradicionalmente volátiles, se ha mantenido prácticamente sin cambios desde principios de este año, situándose en 4.6% a partir de su última lectura en marzo. Como podemos ver, aunque la inflación en general parece estar moviéndose en la dirección correcta, lo está haciendo de una forma más lenta de lo esperado.

La pregunta que afecta a los mercados en este momento es: ¿Qué hará la Fed a continuación con respecto a su doble mandato? El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, ha declarado que la lucha contra la inflación sigue siendo su principal preocupación. Como sabemos, la Fed ha elevado las tasas de interés 10 veces en un total de 500 puntos básicos, desde marzo de 2022 para tratar de contrarrestar la inflación. Como podemos ver en el siguiente gráfico, el ritmo de las subidas de tasas se aceleró en la segunda mitad del año pasado, pero se ha ralentizado desde entonces. Ahora abundan las especulaciones sobre si la Fed detendrá su aumento de tasas en su próxima reunión en junio y comenzará a recortar las tasas a finales de este año.

Como podemos ver en el siguiente gráfico, el ritmo de las subidas de tasas se aceleró en la segunda mitad del año pasado, pero se ha ralentizado desde

Subida de Tasas por la Fed en el Ciclo Actual
(en puntos básicos)



entonces. Ahora abundan las especulaciones sobre si la Fed detendrá su aumento de tasas en su próxima reunión en junio y comenzará a recortar las tasas a finales de este año.

Los datos muestran que el mercado espera una pausa en la próxima reunión, al igual que recortes a finales de este año. Sin embargo, la Fed está retrasando las expectativas del mercado al decir que, aunque espera una reducción de las tasas en 2024 en el rango de 75 a 100 puntos básicos, no recortará este año. De hecho, no ha eliminado la probabilidad de otro aumento de tasas en su próxima reunión. Incluso estamos viendo cierta disidencia entre los gobernadores de la Fed, ya que 3 de los 7 gobernadores se inclinan hacia la pausa, pero los 4 restantes permanecen en gran medida indecisos. El propio Powell ha dicho que no quiere pausar demasiado pronto si la inflación sigue siendo rígida, afirmando que es demasiado prematuro tomar esa decisión, y que esta será data-dependiente.

Consideramos que lo más probable es que la Fed realice una pausa en su próxima reunión y, a diferencia del mercado general, creemos que la Fed no recortará las tasas hasta 2024 a menos que las condiciones económicas empeoren significativamente. Esta opinión es compartida por Richard Clarida, asesor económico global de Pimco y ex vicepresidente de la Reserva Federal, así como

por otros en la industria. No hace falta decir que nuestra opinión está sujeta a cambios si vemos que los datos apuntan decisivamente en una dirección diferente, y los mantendremos informados con cualquier actualización o cambio.

Una cosa es que la Fed recorte las tasas porque la inflación bajó mientras que el empleo se mantiene relativamente estable, similar a equilibrar las fuerzas con un “aterrizaje suave”. Otra cosa es que la Fed recorte las tasas porque las cosas se están desajustando en la economía y la Fed quiere evitar más daños, similar a un “aterrizaje forzoso”. El primer escenario sería bueno para los mercados, pero dada la probabilidad no menor del segundo, creemos que es mejor ser prudentes y posicionarnos para proteger las ganancias y quitar algunas fichas de la mesa.



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 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.