

## UN CUENTO DE INFLACIÓN: RICITOS DE ORO Y LA FED

Probablemente Jerome Powell está durmiendo mejor últimamente. El presidente de la Reserva Federal (Fed) enfrenta, después de mucho tiempo, resultados desinflationarios muy deseados, lo que respalda la gestión reciente de la Fed.

Por Joaquín Aguirre, CFA

En una conferencia reciente en el Economic Club de Washington, Powell expresó su optimismo sobre la disminución de la inflación señalada en el informe del índice de precios al consumidor de junio. “Nuestro objetivo ha sido durante bastante tiempo tener una mayor confianza de que la inflación se estaba moviendo sosteniblemente hacia nuestro objetivo del 2%”, afirmó Powell. “Lo que aumenta la confianza en eso son más buenos datos de inflación”. Con los últimos tres informes mensuales de inflación mostrando un “ritmo bastante bueno” de crecimiento de precios, la Fed está más confiada en que ha hecho lo suficiente para abordar el problema.

Incluso los modelos “a la Taylor” sugieren que las tasas ya deberían ser más bajas de lo que son actualmente. En este contexto, el mercado laboral está comenzando a equilibrarse. De un mercado sobrecalentado con una demanda espumante por trabajadores, estamos viendo un mercado que empieza a enfriarse.

De hecho, de enero a junio se crearon 1.3 millones de nuevos empleos, un ritmo un 23.2% más lento que el año pasado. Este ritmo más lento y las revisiones a la baja de las contrataciones apuntan a un mercado laboral aún sólido pero menos ajustado. La participación de la fuerza laboral ha aumentado, lo que ha llevado a un incremento gradual en la tasa de desempleo, ahora en el 4.1%, cerca de su nivel a largo plazo.

Entonces, el diagnóstico de este macroentorno es saludable. Se acepta la idea de una inflación en descenso, un aterrizaje suave en la actividad, y el inicio de la normalización monetaria. Este cóctel históricamente ha demostrado ser muy positivo para los activos. A este escenario se le llama Goldilocks (Ricitos de Oro).

### La avena ni muy caliente ni muy fría

El término "Goldilocks" se utiliza en economía para describir un macroentorno que es "justo perfecto" para los activos financieros. Este término se origina del cuento infantil "Ricitos de Oro y los tres osos", donde Ricitos de Oro encuentra una porción de avena que no está ni muy caliente ni muy fría, sino en el punto perfecto.

Dicho entorno se refiere a una situación donde la economía no está creciendo demasiado rápido (lo que podría causar inflación y llevar a aumentos en las tasas de interés) ni demasiado lento (lo que podría llevar a la recesión). En lugar de eso, la economía está creciendo a un ritmo moderado y sostenido. Las características clave de un entorno Goldilocks incluyen:

- Crecimiento económico moderado:** La economía está creciendo a un ritmo saludable, lo suficiente como para mantener el empleo y la inversión, pero no tan rápido como para provocar inflación descontrolada.
- Inflación controlada:** La inflación se mantiene baja y estable, lo que permite a los bancos centrales mantener las tasas de interés bajas, incentivando el consumo y la inversión.
- Bajas tasas de interés:** Las bajas tasas de interés reducen el costo de los préstamos, estimulando tanto a las empresas como a los consumidores a gastar e invertir más.
- Mercados laborales saludables:** El desempleo es bajo, y los salarios crecen de manera que apoyan el consumo sin generar presiones inflacionarias excesivas.

Y si queremos ser más positivos, tenemos el relato de la Inteligencia Artificial que puede originar un espiral de bonanzas en productividad para las empresas. Cierto,

han aparecido advertencias de lo elevados de las valorizaciones en las empresas tecnológicas ante esta irrupción. Pero tengo mis dudas si el precio dividido por la utilidad esperada en 12 meses es el indicador perfecto para medir tamaño cambio de paradigma. El ratio P/U por sí solo no captura algo tan impredecible ni poderoso como la adopción de la Inteligencia Artificial. Simplemente, el crecimiento puede ser brutal.

## Los Osos

A Donald Trump literalmente no le entran balas. Ninguna acusación, reparo, crítica y atentado lo detiene. Un eventual gobierno del incombustible republicano no debería descarrilar este lindo escenario, pero sí puede volatilizarlo y atrasarlo. El candidato es conocido por sus políticas pro gasto público y déficit. Sus propuestas de reducir impuestos y aumentar el gasto en infraestructura podrían incrementar el déficit y la deuda nacional, presionando al alza las tasas de interés de largo plazo.

Las políticas proteccionistas de Trump, como aranceles y restricciones comerciales, también podrían elevar los costos de importación, reduciendo la oferta de bienes y, por ende, aumentando los precios para los consumidores. Su enfoque más agresivo hacia China podría intensificar la guerra comercial, afectando las cadenas de suministro globales y elevando los precios de los bienes importados.

Además, no debemos olvidar los riesgos geopolíticos, donde la retórica global se ha ido sesgando hacia el proteccionismo. El riesgo no es que se profundicen estas amenazas, sino qué tanto impacto pueden tener en el escenario delineado por Ricitos. En algunas versiones del cuento, los osos simplemente la descubren y ella huye sin mayores consecuencias. En otras, el destino de la pobre niña es más trágico. Ojalá que terminemos con la versión más apta para niños.