

# Lo que hay detrás de las señales económicas en Estados Unidos que agitan a los mercados mundiales

Los especialistas en Chile y Nueva York creen que el desplome de principios de semana en las bolsas mundiales fue una “sobrerreacción” ante una lejana posibilidad de recesión en EE.UU. Coinciden en que existe “ansiedad” y “tensión” en los mercados ante las señales derivadas de la posible baja de tasas por parte de la Reserva Federal en septiembre, la carrera presidencial entre Trump y Harris, y una esperada “corrección” de algunas acciones de Wall Street.

Un reportaje de JULIO NAHUEHUAL



“Esperamos que el Fed arranque con su reducción de tasas en septiembre (...) Existe mucha incertidumbre sobre la velocidad de la esperada reducción en tasas, y el nivel de la nueva tasa terminal del Fed y esto puede generar volatilidad”.

**ELIJAH OLIVEROS-ROSEN**  
 Economista jefe para mercados emergentes de Standard & Poor's



“Era esperable una corrección en el corto plazo, toda vez que llevamos demasiado tiempo observando el incremento en las capitalizaciones bursátiles de algunas acciones (...) Lo ocurrido a principios de semana responde a la falta de prudencia”.

**NATALIA ARÁNGUIZ**  
 Gerente de Estudios de Aurea Group

**E**l botón de pánico se activó este lunes en los mercados globales. Luego de un año lleno de récords y ganancias bursátiles en el mundo, las diferentes plazas sucumbieron ese día a una serie de señales económicas que impactaron con dureza los mercados de Tokio, Nueva York y Shanghai, y expandieron todas sus esquivas a las bolsas de América Latina.

Si bien con el correr de la semana los mercados mundiales recuperaron el terreno perdido, la fragilidad y la volatilidad de los centros bursátiles permanecerá en el corto plazo de la mano de las señales económicas que emanan principalmente de Estados Unidos, coinciden los analistas.

Uno de los símbolos de la debacle del lunes fue la Bolsa de Tokio, la que se desplomó un 12,4% tras la subida de las tasas de interés del Banco de Japón y la consecuente erosión de las hasta entonces rentables operaciones de *carry trade*.

Durante años fue altamente beneficioso para los inversionistas conseguir dinero barato en Japón, donde las tasas de interés se habían mantenido cercanas a cero, e invertir en otros mercados de más rentabilidad.

Ese mismo lunes en Nueva York el índice S&P 500 cedió un 3% y el Nasdaq se desplomó un 3,43%, en medio de una fuerte corrección de acciones tecnológicas denominadas las siete magníficas (Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla).

Sin embargo, el temor global del “lunes negro” se fundó principalmente en el temor a una recesión en Estados Unidos, tras datos de empleo que evidenciaban una mayor desaceleración del mercado laboral. Con el correr de los días, un grueso grupo de analistas del mercado encapsuló la caída de los

mercados globales y acusó una sobrerreacción.

“No hay un claro epicentro para la turbulencia que vimos en los mercados globales a principios de este mes. Entre los candidatos se encuentran datos económicos menos positivos a lo esperado sobre el mercado laboral en EE. UU., un incremento de tasas en Japón con implicaciones para las divisas globales, un posible escalamiento en el conflicto en el Medio Oriente, y una continua debilidad en la economía china. Desde nuestro punto de vista, el escenario económico no ha cambiado. Continuamos esperando un *soft-landing* (aterrizaje suave) en EE. UU. El incremento en la tasa de desempleo ha sido empujado en gran parte por un flujo importante de trabajadores inmigrantes; las dinámicas subyacentes del empleo continúan siendo sólidas. Por lo tanto, la reacción inicial de los mercados, desde nuestro punto de vista, podría ser un rebalce técnico de portafolios globales”, explica Elijah Oliveros-Rosen, economista jefe para mercados emergentes de Standard & Poor's (S&P).

Desde Nueva York el estratega cree, no obstante, que el resto del año podría estar marcado por una mayor volatilidad de los mercados. “Tenemos dos conflictos globales que siguen sin resolverse y que pueden crear periodos de incertidumbre en los mercados, conforme continúan evolucionando sin resolución. La política monetaria tanto en EE.UU. como en otras partes del mundo -Japón, por ejemplo- también podría ser otro factor de volatilidad. Esperamos que el Fed (Reserva Federal de EE.UU.) arranque con su reducción de tasas en septiembre, lo cual ya la mayoría de los participantes descuentan. Sin embargo, existe mucha incertidumbre sobre la velocidad de la esperada reducción en tasas, y el nivel de la nueva tasa terminal del Fed y esto puede generar vola-

tilidad”, añade Oliveros-Rosen, quien alerta que uno de los mayores factores de riesgo en periodos de alta volatilidad es el endurecimiento de las condiciones financieras y, consecuentemente, económicas.

En la misma línea, la economista jefe de Fintual, Priscila Robledo, atribuye los bruscos movimientos bursátiles de esta semana a una mezcla de factores como las expectativas de una corrección de los mercados, tras favorables retornos en la primera mitad del año, y a la “tensión” que se genera los esperados cambios en la política monetaria de Estados Unidos. La Reserva Federal (Banco Central de EE.UU.) se reunirá nuevamente en septiembre y las expectativas apuntan a una baja de las tasas de interés desde un soporte de 5,25% y 5,5%, su nivel más alto en 23 años.

Robledo minimiza las alertas levantadas luego de conocerse el aumento “marginal” de la tasa de desempleo en el país norteamericano y cree que el mercado laboral de Estados Unidos sigue creando empleos.

“Hay sospechas de que la economía en Estados Unidos podría estar deteriorándose rápidamente, y algunos analistas y participantes del mercado se comienzan a preguntar si la Fed está cometiendo un error al mantener las tasas altas por tanto tiempo. Pero por ahora, estas son sospechas. Los mercados siempre buscan adelantarse, y reaccionaron a un escenario que es sólo una posibilidad futura. La reacción fue prematura y exagerada. Existen otras explicaciones circulando en el mercado, como la subida de tasas en Japón, y otras supuestas razones más técnicas. Pero la realidad es que ninguna de las razones que están circulando es un cambio fundamental que pueda justificar un ajuste permanente en los mercados”, sostiene la economista de Fintual.

Natalia Aránguiz, gerente de Estudios de Aurea Group, estima que la corrección de los mercados de comienzos de semana fue catalizada por la “neurosis” de los mercados.

“Era esperable una corrección en el corto plazo, toda vez que llevamos demasiado tiempo observando el incremento en las capitalizaciones bursátiles de algunas acciones que aún no pueden justificarse a través de utilidad, productividad e ingresos sus estratosféricas valorizaciones. Lo ocurrido a principios de semana responde a la falta de prudencia y exageración que de tanto en tanto se aprecia en los mercados financieros”, complementa Aránguiz.

La especialista de Aurea Group cree que nuevas sorpresas en los mercados podría generar riesgos en el comportamiento del mercado. “Estos pasan de eufóricos a depresivos con, a veces, sutiles noticias inesperadas. En Estados Unidos, por un lado, resultados muy diferentes a lo esperado en datos de empleo, crecimiento en servicios y producción, inflación, entre otros, podrían afectar las proyecciones de crecimiento o las expectativas más expansivas de la política monetaria por parte de la Fed. Por otro lado, si los resultados de las empresas con valorizaciones desmedidas son decepcionantes, la corrección en aquellos sectores podría ser importante. Es importante destacar que hay acciones con valorizaciones absolutamente insensatas hoy en día”, analiza



Las bolsas en Wall Street recuperaron terreno esta semana luego del desplome de principios de semana.

Natalia Aránguiz, quien cree que el desempeño que tenga China a futuro es crítico para las economías subdesarrolladas.

### La elección de Trump y Harris

Más allá de los factores de mercado coyunturales, los expertos también atribuyen el nerviosismo del mercado a la disputa por la Casa Blanca que enfrenta al republicano Donald Trump y la demócrata Kamala Harris, en medio de un proceso electoral que culminará con las votaciones del próximo 5 de noviembre.

Mauricio Cañas, director de estrategia de BTG Pactual Wealth Management, cree que los efectos de este proceso eleccionario generarán mayor volatilidad. "Habrá mayor volatilidad en la bolsa americana y en los mercados emergentes, en particular en China y Taiwán. También una potencial apreciación del dólar, aunque más limitada por el tamaño del déficit fiscal al cual no vemos una solución clara, independiente si la elección la gana Harris o Trump", afirma Cañas, quien asegura que otros riesgos para las economías emergentes son un desfase en la

aplicación de la política monetaria por parte de la Fed y un aumento de las tensiones del conflicto en Medio Oriente.

"En el caso de Estados Unidos, es cuestionable la extensión de un rally (bursátil) similar a la primera parte del año", concluye Cañas.

Coincide Elijah Oliveros-Rosen, de S&P, quien estima que las elecciones en EE.UU. podrían ser un factor de volatilidad para los mercados, debido a las implicancias del resultado para el resto del mundo. "La política comercial y fiscal podría tomar distintos caminos, dependiendo de quién gane la presidencia, y cómo esté compuesto el Congreso de EE.UU. Políticas comerciales que incrementen las tensiones entre China y EE.UU. podrían incrementar la aversión al riesgo. Políticas fiscales que amplíen el déficit podrían incrementar los rendimientos de bonos de largo plazo del Tesoro, impulsando los costos de financiamiento en el resto del mundo, especialmente en mercados emergentes", afirma el especialista de la clasificadora de riesgo.

Priscila Robledo, de Fintual, también cree

que es posible que la volatilidad marque el desempeño de los mercados, especialmente los emergentes, además de las elecciones de fin de año en Estados Unidos.

"Los procesos de elecciones suelen traer consigo volatilidad asociada al mayor nivel de incertidumbre. Luego, las políticas de quien resulte elegido también tendrán un impacto económico y, por ende, un impacto en los mercados financieros", precisa Robledo.

Explica que ni Harris ni Trump planean "apretarse el cinturón" en términos fiscales. "Harris posiblemente buscará aumentar el gasto social en algunos ámbitos, mientras que Trump intentará reducir los impuestos. Es decir, en ambos casos seguramente tendremos balances fiscales deficitarios y esporádicamente podría haber dudas sobre la sostenibilidad de la deuda del país. Si Trump llegase a ganar las elecciones, hace sentido esperar una mayor cantidad de trabas al comercio. Eso y la menor tasa de impuestos corporativos podría poner presiones al alza en la inflación. Una de las consecuencias para el resto del mundo serían condiciones



"Los procesos de elecciones suelen traer consigo volatilidad asociada al mayor nivel de incertidumbre. Luego, las políticas de quien resulte elegido también tendrán un impacto económico y un impacto en los mercados financieros".

**PRISCILA ROBLEDO**  
 Economista jefe de Fintual



"Habrá mayor volatilidad en la bolsa americana y en los mercados emergentes (...) También una potencial de apreciación del dólar, aunque más limitado por el tamaño del déficit fiscal al cual no vemos una solución clara independiente si la elección la gana Harris o Trump".

**MAURICIO CAÑAS**  
 Director de estrategia de BTG Pactual Wealth Management

crediticias más apretadas, es decir, mayores tasas de interés", proyecta Robledo.

Con todo, Natalia Aránguiz de Aurea Group cree que aún es prematuro cuantificar posibles respuestas de los mercados tras las elecciones presidenciales. Sin embargo, precisa que hay grupos ligados a Trump con ideas intervencionistas con respecto a la Fed o en exceso proteccionistas.

"Si bien hoy en día son sólo rumores, es importante estar atentos a este tipo de iniciativas que pudiesen afectar tanto la institucionalidad macro financiera de EE.UU., así como sus relaciones comerciales", concluye Aránguiz. ●