

**Análisis Económico**

# Estados Unidos: con volatilidad arrancará pronto el ciclo de bajadas

El Financiero (México)

Carlos Serrano

**Mayo 31, 2024**

En las últimas semanas se ha observado una alta volatilidad en las variables financieras en Estados Unidos y, por lo tanto, en buena parte del mundo. Por ejemplo, mientras que el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a diez años estaba en 4.2% a mediados de marzo, en las primeras semanas de abril llegó hasta 4.7%, para ubicarse ahora en 4.3%. De la misma forma, los mercados accionarios cayeron un 4% entre marzo y los primeros días de abril, para después recuperarse y llegar a los niveles actuales que representan máximos históricos. ¿Qué explica esta volatilidad?

Cuando en abril se dio a conocer el dato de inflación de marzo, que mostraba un ligero repunte y, sobre todo, que el proceso desinflacionario que se venía dando el año pasado se estancó durante el primer trimestre de este año, los mercados asumieron que la Reserva Federal (la Fed) ya no bajaría las tasas de forma tan pronunciada como se pensaba. Algunos sostenían que no habrían bajadas en todo 2024. Algunos economistas como Larry Summers, exsecretario del Tesoro, afirmaron que el próximo movimiento podría ser incluso una subida. Esta percepción de que el ciclo de subidas no sería tan marcado como se pensaba y que posiblemente la Fed no relajaría su postura en todo el año, es lo que llevó a las caídas de las bolsas y al aumento en los rendimientos de los bonos de largo plazo.

Sin embargo, posteriormente se han dado a conocer datos que sugieren que la economía se está desacelerando, lo que puede llevar a la reactivación del proceso desinflacionario y a que la Fed inicie un ciclo de bajadas este mismo año.

En primer lugar, el presidente de la Fed, Jerome Powell, tras anunciar hace unos días la decisión de continuar con la pausa monetaria, manifestó que la posibilidad de una subida en tasas era muy baja.

En segundo lugar, los datos de creación de empleo de abril mostraron una clara desaceleración. Mientras que en marzo se crearon 300 mil plazas, en abril fueron únicamente 175 mil. En el periodo entre enero y abril de este año, se han creado 18% menos empleos que en el mismo periodo del año anterior. Un mercado laboral menos fuerte disminuirá las presiones inflacionarias.

En tercer lugar, la demanda por mercancías cayó 0.4% en el primer trimestre, lo que también apoya la idea de que la economía se desacelera y que será complicado que los precios sigan aumentando en la misma magnitud.

En cuarto lugar, un estudio de la Reserva Federal de San Francisco muestra que el ahorro en exceso que los hogares acumularon en el periodo posterior a la pandemia, ese que había permitido a las familias mantener sus niveles de consumo a pesar de las mayores tasas de interés, finalmente se ha agotado.

Por último, ayer se anunció la inflación correspondiente al mes de abril. El dato muestra que ésta volvió a caer después del estancamiento del primer trimestre. Me parece que lo más probable es que continúe cayendo en los

próximos meses, tanto por la desaceleración que comienza a mostrar la demanda agregada, como por el hecho de que en gran medida la inflación elevada se explica por el componente de rentas imputadas, el cual se estima a través de encuestas y que suele ser un indicador rezagado. Si miramos el comportamiento de las rentas observadas, que es el indicador adelantado, tenemos que estas han caído de forma marcada, lo que permite asumir que hay una alta probabilidad de que las rentas imputadas converjan a la baja en los próximos meses.

Debido a todo lo expuesto, lo más factible es que la Fed comience un proceso de reducción en las tasas de interés este mismo año, muy posiblemente en septiembre, lo cual sería bien recibido por los mercados y disminuiría la posibilidad de observar una recesión más adelante.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.  
Tel.: +52 55 5621 3434  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)