



**EL PRIMER CLICK**  
de la semana

Por Marcela Vélez-Plickert  
corresponsal desde Londres



La reunión de banqueros centrales y el mensaje de los retailers marcarán la agenda de la semana.

El inicio de la semana en el mercado local ofrecerá nuevos elementos a la discusión sobre el crecimiento económico, sazónada, por cierto, por la campaña electoral. El Banco Central publicará el lunes 18 de agosto el PIB del segundo trimestre, y el mercado está anticipando una marcada desaceleración con respecto al inicio de año. Pero, como es costumbre, probablemente el Gobierno hará énfasis en la tasa de crecimiento anual, que se proyecta subiría a 2,5% tras un 2,3% en el primer trimestre.

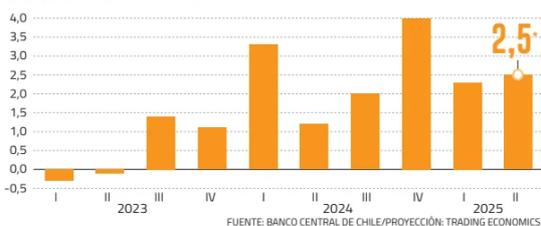
Fuera de Chile, el mercado evitará grandes apuestas hasta que se inicie el foro de Jackson Hole, a realizarse entre el 21 y 23 de agosto. El simposio de banqueros centrales organizado por la Reserva Federal de Kansas ha servido de escenario para grandes anuncios.

Fue en Jackson Hole que Ben Bernanke sorprendió al mercado al esbozar el plan de estímulo cuantitativo en 2010. Cuatro años más tarde, Mario Draghi, entonces presidente del Banco Central Europeo (BCE), usó el encuentro para abogar porque el emisor de la Eurozona adoptara también la compra de activos.

En agosto de 2022, el propio Jerome Powell utilizó Jackson Hole como escenario para advertirle al mercado que, a pesar de un alza de la tasa en 200 puntos base desde enero anterior, la Fed no había

**El crecimiento en el centro del debate**

% variación anual PIB de Chile



terminado con el ajuste. El ciclo de alzas se extendió casi un año más, tras un ajuste de 300 puntos base que dejó la tasa de referencia en 5,5%.

En esta ocasión, Powell llegará a Jackson Hole en medio de la campaña de presión de la Casa Blanca en su contra y de una creciente división entre los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC). Las minutas de la última reunión, a publicarse el miércoles 20, ofrecerán más luces sobre la división del voto entre los miembros de la instancia que fija la política monetaria.

Los precios de los futuros de fondos federales a 30 días, que sigue la Bolsa de Chicago, revelan que el mercado da por sentado que la Fed iniciará un ciclo de bajas de interés a partir de su reunión de septiembre, y dan un 60% de probabilidad de que hacia fin de año se habrán realizado recortes por 75 puntos base.

El debate que ocupará a Jackson Hole se centrará en el impacto inflacionario del alza de aranceles. Con una creciente división entre los miembros del FOMC, el mercado querrá escuchar cuál es la posición de Powell en el debate entre inflación y empleo.

El último reporte de empleo arrojó un fuerte ajuste en el mercado laboral, con apenas 106.000 puestos de trabajo creados entre mayo y julio, comparados con 380.000 en los tres meses anteriores. Por su parte, la inflación frenó su aceleramiento en julio, marcando una tasa de 2,7% por segundo mes consecutivo. Sin embargo, la inflación subyacente registró un alza mayor a la esperada, llegando a 3,1%, su mayor nivel en seis meses, ya con señales de que el alza de aranceles está afectando los precios de productos como muebles y partes de automóviles.

En palabras de Alberto Musalem, gobernador de la Fed: "Ahora hay riesgos a ambos mandatos; la inflación y el empleo". La decisión de septiembre y las posteriores dependerán de si los miembros del FOMC creen que el impacto del alza de aranceles seguirá contenido o será, como asegura la Casa Blanca, en el peor de los casos, un problema temporal.

Dos gobernadores, Christopher Waller y Michelle Bowman, se alinean con la idea de un impacto limitado en la inflación y un riesgo mayor de desaceleración y desempleo. Otros, como Jeffrey Schmid y Austan

Goolsbee, presidentes de la Reserva Federal de Kansas y Chicago, respectivamente, creen que la Fed todavía puede esperar a tener más certezas sobre la evolución tanto de la inflación como del empleo.

Contrario a lo que sugieren los ataques de Trump, Powell no determina por sí solo las tasas de interés, sino la mayoría del FOMC, integrado por 12 miembros. Sin embargo, se entiende que el presidente de la Fed puede imprimir un sesgo a los votos. De ahí que el mercado analizará al detalle la presentación de Powell.

El mensaje de los retailers Pero, qué mejor que las empresas de retail para indicar cuál es el pulso de la economía real, sobre todo en una economía de EEUU, en la que el consumo representa casi un 70% de la economía.

Grandes retailers dominan la agenda de reportes de resultados en EEUU para la próxima semana. Home Depot (martes 19), Target (miércoles 20), Walmart (jueves 21), y firmas de descuento como TJMaxx (miércoles 20) y Ross Stores (jueves 21) presentarán sus balances y sus proyecciones para el resto del año fiscal.

Analistas querrán saber no solo cómo están modificando los estadounidenses sus hábitos de consumo, sino cómo los retailers están navegando el alza de aranceles a China (30%). ¿Han llegado a acuerdo con sus proveedores? ¿Están reduciendo sus márgenes? ¿Preparan alzas de precios? Son algunas de las preguntas a las que buscará respuesta el mercado y los banqueros centrales.

REUTERS