

verano 2025

Para muchos de nosotros, un baño caliente en una bañera puede resultar relajante, incluso lujoso. Para otros, como Kramer de *Seinfeld*, puede parecerles nada más que “estar ahí sentado en un charco tibio de mi propia suciedad”. Independientemente de dónde se esté (o de dónde se siente), nadie encuentra controvertido el tema del baño.

Pero no siempre fue así. Según un artículo publicado en 1917, las bañeras se introdujeron en Estados Unidos en 1843 y causaron un revuelo inmediato. Una gran parte de la gente consideró la nueva invención insalubre y, quizás peor para una democracia incipiente, decadente hasta el punto de ser monárquica. Algunas grandes ciudades incluso intentaron prohibir los baños en bañera. No fue hasta que el presidente Millard Fillmore instaló una en la Casa Blanca que los accesorios de baño actuales empezaron a ser ampliamente aceptados por el público. Los amantes del baño tienen que agradecer a nuestro decimotercer presidente. O eso dice la historia.

La historia del ascenso de la bañera a la ubicuidad es cautivadora, en gran parte porque es ficción pura. El periodista H. L. Mencken publicó un artículo que se dio a conocer como el “engaño de la bañera” para divertirse. Explicó que el engaño se hizo “en tiempos de guerra [la Primera Guerra Mundial], cuando era imposible escribir algo más serio”. Pero cuando confesó, la historia de la bañera ya había sido recogida por periódicos de todo el país y había llegado a la literatura médica y a los libros de referencia. La historia se arraigó tanto en la historia estadounidense que incluso en 2004 el *Washington Post* se vio obligado a publicar vergonzosamente una corrección a una columna que afirmaba que Fillmore fue el primer presidente en instalar una bañera en la Casa Blanca.

El engaño de la bañera es un buen recordatorio de que el hecho de que algo se publique (o salga al aire) no significa que sea verdad. Y, sin embargo, si una historia se repite lo suficiente, puede convertirse, para los ingenuos, en un hecho. Esto se aplica a una infinidad de temas en el mundo financiero y de inversiones, incluidos los mercados laborales, que actualmente son una pieza crucial, pero poco conocida en la economía global, especialmente en Estados Unidos y Canadá, las primera y décima economías más grandes del mundo, respectivamente.

De forma acertada, los mercados laborales pueden entenderse pensando en... ¡la bañera! El economista de la Universidad Northwestern Kirabo Jackson utilizó un modelo de bañera para explicar hacia dónde se dirige el desempleo. Las ofertas de empleo son como agua que entra en la bañera, mientras que los despidos y jubilaciones son el agua que se drena.

Idealmente, se quiere que la bañera esté dos tercios llena, con suficiente agua (entradas y salidas netas de empleos) para que uno se empape y se bañe. Cuando la bañera se llena más rápido de lo que se vacía (más trabajos que salidas), el agua se desborda, dejando un desastre. Cuando la bañera drena más rápido de lo

Este comentario tiene solo fines informativos. La información se obtiene de fuentes que se consideran fiables, pero no podemos garantizar su exactitud. Queda prohibida cualquier reproducción, distribución u otro uso de esta presentación sin el consentimiento previo por escrito de One Capital Management. Los servicios de asesoría se ofrecen a través de One Capital Management, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. El registro no implica un cierto nivel de habilidad o formación. © 2025 One Capital Management, LLC

que se llena, el nivel del agua baja demasiado, dejando al pato de goma descansando sobre el muslo desnudo del bañista. Por ello, los mercados laborales se están reduciendo, lo que genera expectativas de aumento del desempleo y deterioro de los fundamentos del mercado laboral.

Esta analogía de la bañera nos ayuda a entender por qué el desempleo cero (el agua que se desborda) sería tan grave como un 10% de desempleo (con los dedos expuestos, por ejemplo). Si no hubiera trabajadores disponibles, crear nuevos negocios se vuelve difícil, los planes de expansión de las empresas existentes se estancan y los trabajadores necesitarían salarios más altos para poder cambiar de empleo. La inflación se vuelve inevitable. Y, por supuesto, si no hay suficientes empleos para quienes buscan trabajo, el desempleo aumenta y la economía no funciona a plena capacidad, lo que probablemente llevaría a una caída de la inflación y a que los trabajadores acepten salarios más bajos.

Entonces ¿dónde estamos ahora? Más o menos. Quizás una o dos pulgadas de agua por debajo de ese ideal. Actualmente, Estados Unidos tiene una tasa de desempleo de solo el 4,1 %, que es baja según los estándares históricos, y Canadá está en un 7 %, que es elevado, pero no demasiado. Como siempre, debemos profundizar y mirar hacia adelante.

Sí, las cifras del mercado laboral estadounidense del mes pasado sorprendieron a algunos con un aumento de nómina superior al esperado de 147.000 trabajadores; pero el 85 % de esos avances se produjeron en el gobierno (incluida la educación) y los servicios de salud, mientras que la contratación en otros sectores se mantuvo estancada. Quizás, tras la incertidumbre provocada por los aranceles del “Día de la Liberación” del presidente Trump, los empleadores estén esperando más claridad antes de contratar o estén averiguando cómo usar la IA para hacer que su plantilla actual sea más productiva.

Sí, el número de despidos en Estados Unidos cayó a 188.000 en mayo, cerca del nivel más bajo en décadas. Pero el número de nuevas contrataciones cayó a 112.000, por debajo de los niveles previos a la pandemia. Para los universitarios recién graduados y para quienes no están satisfechos con sus empleos actuales, el mercado es difícil. Por ello, es posible que el número de personas que siguen cobrando desempleo esté en el nivel más alto en cuatro años.

No somos los únicos que vigilan estas cosas. Jerome Powell, presidente del Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, quien, cabe señalar, considera el mercado laboral como “sano”, señaló recientemente la falta de despidos y su coincidencia con la falta de creación de empleos como obstáculos para quienes buscan trabajo. “Así que ese es un equilibrio que vigilamos muy, muy cuidadosamente”, dijo, “porque si hubiera despidos significativos y los buscadores de empleo se mantuvieran tan bajos (...) tendrías un aumento del desempleo bastante rápido”.

En otras palabras, el nivel del agua en nuestra bañera empezaría a bajar rápidamente.

Este comentario tiene solo fines informativos. La información se obtiene de fuentes que se consideran fiables, pero no podemos garantizar su exactitud. Queda prohibida cualquier reproducción, distribución u otro uso de esta presentación sin el consentimiento previo por escrito de One Capital Management. Los servicios de asesoría se ofrecen a través de One Capital Management, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos. El registro no implica un cierto nivel de habilidad o formación. © 2025 One Capital Management, LLC

Nada de esto es para decir, ni en lo más mínimo, que es hora de entrar en pánico. Es algo que nosotros, como el presidente de la Fed, Powell, estamos observando de cerca, junto con otro componente del trabajo: el aumento salarial. En otras palabras, la cantidad de dinero que los trabajadores se llevan a casa. Cuando los salarios crecen más rápido que la inflación, los trabajadores tienen más dinero para gastar en bienes y servicios adicionales, y es entonces cuando crecen las economías. Cuando los salarios no siguen el ritmo de la inflación, los trabajadores tienen menos para gastar. Ese fue, recordarás, el caso en 2023. Desde entonces, los salarios han superado a la inflación (este año más que el anterior). Actualmente, el crecimiento salarial en Estados Unidos ronda el 4,1 % y en Canadá el 4,4 %. Esto nos indica, por el momento, que estamos en un entorno de gasto o ahorro excesivo.

Creemos que un portafolio equilibrado es similar a ese nivel ideal de agua en la bañera. Y, teniendo en cuenta tus objetivos financieros, estamos trabajando constantemente para hacer inversiones que tengan sentido en el clima actual y futuro, y agotar las que no lo tengan.

Que tengas un gran verano.