

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO*

Divergencia de panoramas

La coyuntura en el ámbito de los mercados globales parece amigable. Hay señales de que el descenso del crecimiento no es tan rudo y al mismo tiempo permanece la percepción de que la Fed seguirá sin modificar las tasas de interés, eso entusiasma a los inversionistas

En el caso de México, las cosas no van en el mismo sentido, hay elementos que no aclaran el panorama y la actitud de los inversionistas vuelve a ser de cautela.

En los últimos días los reportes financieros de las empresas que cotizan en Bolsa en Estados Unidos han sido en su mayoría mejores a lo que se esperaba. Ya se anticipaba un crecimiento negativo en promedio en las utilidades (sobre todo por la comparación contra el segundo trimestre del año pasado en donde hubo un elevado crecimiento).

Asimismo, los datos más recientes de ventas comerciales, por ejemplo, o del sector inmobiliario parecen moderar los descensos vistos al inicio del año.

Por su parte, la perspectiva con relación al desempeño de la economía de China también ha mejorado gracias a reportes del sector industrial y al PIB del primer trimestre que resultaron menos malos.

En la mira de los inversionistas está también la posibilidad de que se concrete el acuerdo comercial entre China y Estados Unidos, cuyos principales funcionarios volverán a juntarse esta semana.

Mientras tanto la expectativa de inflación ha variado poco, a pesar de que los precios del petróleo se ubican de nuevo en máximos de un año.

Todo lo anterior mantiene el entusiasmo en los mercados principalmente el de capitales. Como ya se lo he comentado en colaboraciones anteriores, hemos vuelto a la distorsión provocada por la permanencia de tasas bajas: hay un apetito por activos de riesgo, nadie sale a vender posiciones en Bolsa, a pesar de las fuertes rachas, y las empresas mantienen una fuerte actividad de recompra; interesante es que no parece que haya elementos específicos que pudieran interrumpir el actual esquema, es posible que la irracionalidad de los precios de las acciones continúe y con

esto el entusiasmo.

En México, los últimos días hemos visto a los mercados diferir de tal entusiasmo. De repente, la fortaleza del peso ha perdido solidez y la tendencia de las tasas ha sido marginalmente de alza.

La razón de lo anterior es el temor con relación al proceso de descenso de la tasa de inflación que, se anunció, se ha visto interrumpido en la primera quincena de abril.

Según los datos publicados la semana pasada por el Inegi, la inflación de los últimos 12 meses volvió a subir hacia un nivel de 4.38%, muy superior al rango de tolerancia que establece la política monetaria de Banxico.

El principal componente que sufrió variaciones al alza fueron los precios de servicios que son parte del índice subyacente (aquel que excluye elementos de mucha variabilidad y que, en teoría, indica la tendencia de mediano plazo de la inflación).

La inflación subyacente ha subido de 3.7% en el 2018, a 3.94% en los 12 meses contabilizados hasta el 15 de abril.

La idea de que la inflación pudiera repuntar no es agradable para inversionistas que habían descontado con fuerza que el Banco de México debía reducir la tasa de referencia. Lo mismo parece que pensaba el subgobernador Esquivel al manifestar su desacuerdo con un discurso precautorio.

No sólo es la inflación subyacente la que genera preocupación, sino también la tendencia de alza de los precios de la gasolina a nivel internacional. México es un gran importador de dicho combustible. La elevación de su costo genera presiones sobre las finanzas públicas si las autoridades mantienen la idea de que la gasolina sólo subiría en una proporción similar a la tasa de inflación.

En concreto, el escenario de inflación en el segundo trimestre parece volverse turbio. Es po-

Continúa en siguiente hoja



Fecha 29.04.2019	Sección Termómetro Económico	Página 6
----------------------------	--	--------------------

co probable que la inflación subyacente cambie de rumbo o que el precio de la gasolina presente un viraje súbito. Por ello, los participantes en el mercado han dejado de descontar que Banxico vaya a bajar la tasa en mayo y ello ha presionado ligeramente al tipo de cambio.

Es posible que, por razones particulares, México no participe en las siguientes semanas del estado de complacencia que tienen los mercados en Estados Unidos.

* **Rodolfo Campuzano** Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de Invex. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al correo: perspectivas@invex.com. Twitter: @invexbanco.

3.94%

ES EL NIVEL

que presentó la inflación hasta el pasado 15 de abril.



Los mercados en México han perdido el entusiasmo. FOTO ARCHIVO EE