

Fecha 26.09.2019	Sección Termómetro Económico	Página 6
----------------------------	----------------------------------------	--------------------

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO*

Riesgos y agotamiento

Sigo pensando que en el último trimestre del año los retornos en los mercados financieros globales estarán acotados. Por un lado, sigue vigente la idea de un menor crecimiento en el mundo hacia adelante, por el otro, las políticas monetarias de estímulo parecen haber alcanzado un nivel extremo. Al mismo tiempo, crece el número de asuntos de todo orden que causan inquietud

No estamos en recesión; aunque en Alemania, China, Corea del Sur y en general en el mundo el sector industrial manufacturero presenta cifras horribles.

Las manufacturas sí están en recesión. Los crecimientos en países con naturaleza manufacturera como los mencionados observan descender su tasa de crecimiento. En Estados Unidos, el consumidor americano salva la plana gracias a su continua actividad financiada por tasas bajas y una bolsa que hasta ahora ha crecido.

Esta situación no es congruente, a juzgar por la historia de la última década, con la renovada activación de estímulos monetarios en todo el mundo. Chéquelo, de enero para acá, varias decenas de bancos centrales en distintos países han reducido sus tasas de interés, incluyendo a los importantes: China, Japón, Europa y la Reserva Federal en Estados Unidos. Las posturas de relajación además se plantean para un horizonte amplio.

La holgura financiera persiste y ello debería generar una dinámica distinta en el gasto tanto de los consumidores como de las empresas. Pero tal cosa no ha sucedido.

Quizá la cautela responde a los numerosos factores de riesgo que, en su mayoría, aún apuntan a una situación de crecimiento todavía más precaria. Ya los conoce: la guerra comercial, las tensiones en Europa y la amenaza de fragmentación, el relajo del Brexit, las presiones en Medio Oriente, la debacle argentina, y ahora súmele el fuerte conflicto político que crece en Estados Unidos con el juicio de destitución o desafuero contra el presidente Trump.

Un ambiente como ése, a pesar de la pre-

sencia de estímulos, no genera tracción en el crecimiento.

Lo curioso es que en sus más recientes declaraciones los banqueros centrales de países desarrollados han coincidido en que el esfuerzo monetario está llegando a su límite.

Por una parte, la permanencia por un tiempo prolongado de un tercio de la deuda emitida en el mundo con tasa de interés negativa provocará distorsiones difíciles de solventar. Por el otro, la actividad bancaria, principal vehículo de transmisión de recursos al sistema, se ve inhibida.

Luego, entonces, un menor crecimiento de utilidades en muchos sectores, rendimientos sumamente bajos en instrumentos de deuda, no más bajas de las tasas de interés o, mejor dicho, no más ampliación de las condiciones financieras favorables y un mundo agitado por fuertes tensiones políticas no representan factores que animen a los inversionistas a buscar rendimientos asumiendo mayores riesgos.

De hecho, persiste la propensión a aceptar tasas muy bajas (e incluso a pagar) por preservar el valor de los patrimonios; un claro ejemplo de ello es la reciente revaluación del precio del oro.

El ambiente para el inversionista será más volátil, con bajos rendimientos en renta fija en general y con una bolsa renuente a dispararse como lo hicieron en el primer semestre. Esto no le debe sonar poco familiar. No se detenga en los rendimientos acumulados en el 2019; en los últimos 12 meses, justo ya ha sucedido lo que le describo.

En México, las tasas de interés bajarán, pero es necesario recuperar crecimiento. Si por

Continúa en siguiente hoja



Fecha 26.09.2019	Sección Termómetro Económico	Página 6
-----------------------------------	-----------------------------------------------	---------------------------

alguna razón se logra (no se perciben razones aún), hay precios castigados (México no tuvo el mismo comportamiento que los mercados desarrollados en el primer semestre del año) y los retornos en pesos pueden seguir siendo atractivos para todos.

[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.

