

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO\*

# Decisión dividida

**R**ealmente es incierto el panorama. La entidad que tradicionalmente se erige como la guía de la marcha de la econo-

mía y de las futuras decisiones de política monetaria (la Reserva Federal de Estados Unidos, Fed) refleja tal incertidumbre en una decisión dividida. Los inversionistas, que anhelan mayor precisión, no la han conseguido

Los mercados actuaron con cautela y será difícil que las mismas autoridades puedan establecer un ambiente tan amigable para la obtención de grandes retornos, como sucedió en el primer semestre.

El Comité de Mercado Abierto de la Fed decidió el día de ayer reducir de nuevo la tasa de interés de referencia en un cuarto de punto. Ahora dicha tasa se ubica en un rango entre 1.75 y 2 por ciento.

Asimismo, expuso señales de que podría detenerse en dicho nivel a pesar de los temores provocados por la guerra comercial y las fuertes presiones que tiene derivadas de las acciones de otros bancos centrales, así como del gobierno del presidente Donald Trump.

El recorte era completamente esperado. Pero en esta ocasión se publicaron las estimaciones de los integrantes del Comité, y éstas presentaron un tono menos complaciente que el que descuentan los mercados.

La mediana del pronóstico para la tasa de fondos federales implica que ya no hay más cambios en la tasa hasta finales del 2020, eso no es lo que muchos inversionistas estimaban.

Lo más notorio del comunicado es la amplia división entre los gobernadores sobre el destino de las tasas reflejado en el disenso de tres de 10 votos hacia direcciones distintas. Jim Bullard, presidente de la Fed de San Luis, considera que debió efectuarse una baja de 50 puntos base; por su parte, Esther George y Eric Rosengren mantienen su postura de que no hay necesidad de reducir la tasa, tal y como lo hicieron en julio.

El mismo presidente Powell reconoció que el camino hacia adelante es difícil de predecir y aseguró que dicha condición no es saludable.

Efectivamente la falta de unanimidad no colabora para crear un mejor ambiente para los mercados. Ha sido un verano muy complicado en cuanto al tono y la dirección de las noticias y al parecer el resto del año seguirá bajo la misma línea.

Es difícil anticipar retornos similares a los del primer semestre, en determinado momento hubo un convencimiento absoluto de los participantes de que el crecimiento sería menor y la Fed actuaría en consecuencia, ahora no.

Hoy, aunque la Fed insista en la misma postura, los inversionistas no saben si en realidad habrá un bajón del crecimiento que justifique una reducción adicional de las tasas. Los mismos pronósticos del FOMC lo demuestran al considerar que el crecimiento difícilmente descendería de 2.0% en los próximos dos años.

Dígame usted si la volatilidad al final no resulta dañina.

Las acciones de la Fed han ido en sentido estrictamente contrario entre la segunda mitad del 2018 (en donde se instrumentaron alzas a la tasa de referencia) y en la primera mitad de este año (en donde ha habido al menos dos bajas); en ese periodo, el rendimiento de los principales índices de la Bolsa ha sido más bien nulo, y casi podríamos decir lo mismo en muchos segmentos de bonos.

Si la definición de las autoridades será tan poco predecible, y por otro lado el gobierno norteamericano mantiene las fuentes de incertidumbre (principalmente a través de los famosos tuits), ¿por qué habría mayor propensión a tomar riesgo por parte de los inversionistas?

Esta vez no hay un rezago en los precios de

Continúa en siguiente hoja



<p>Fecha <b>19.09.2019</b></p>	<p>Sección <b>Termómetro Económico</b></p>	<p>Página <b>6</b></p>
------------------------------------	--	----------------------------

los activos que implique un aumento desmedido, tal y como sucedió entre febrero y junio.

Es posible que haya retornos en algunos activos que sufrieron un castigo fuerte, pero al parecer, por la reacción de los mercados el día de ayer, en esta ocasión la baja de los réditos no representa el mismo empujón que en episodios anteriores; no hay suficiente claridad y la amenaza de ajustes grandes dados los avances de los últimos meses.

\*[Rodolfo Campuzano](#) Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de Invex. Cual-

quier pregunta o comentario puede ser enviado al correo:

[perspectivas@invex.com](mailto:perspectivas@invex.com).

Twitter: @invexbanco.

**25**  
**PUNTOS BASE**  
redujo el FOMC de la Reserva Federal de EU su tasa de referencia.



**La decisión** del banco central estadounidense era esperada por el mercado. FOTO: REUTERS