

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO\*

# ¿Y la recesión, apá?

**H**ablo sobre la economía de Estados Unidos, que en días recientes arroja señales de mantener su vitalidad intacta, al menos en los rubros que le permiten tener un crecimiento positivo. La anticipada recesión parece que no se hará presente, al menos al cierre del 2019 ni a inicios del 2020

En ese sentido, la decisión de la Reserva Federal (Fed) de reducir las tasas la semana pasada cuenta con menos argumentos que la justifican. Lo cierto es que el crecimiento en Norteamérica se sostiene por la dinámica del consumo, lo cual nos hace suponer que la postura de la Fed no puede cambiar.

El crecimiento preliminar del PIB en el tercer trimestre se ubicó en 1.9% a tasa trimestral anualizada, mejor a lo esperado por el consenso de analistas (1.6 por ciento). Nuevamente el consumo privado fue el principal impulsor, con un crecimiento de 2.9% bajo el mismo criterio. Por su parte, la inversión continúa una contracción en infraestructura, en la parte de maquinaria y equipo, así como en la inversión residencial.

El gasto del gobierno se redujo marginalmente, los inventarios mostraron pocos cambios y las exportaciones netas se recuperaron después de la fuerte caída en el segundo trimestre. A tasa anual, el crecimiento es de 2% y el crecimiento anual en los primeros tres trimestres es de 2.3 por ciento.

Por su parte, el reporte de empleo superó por mucho las expectativas, con una creación de plazas de 128,000 (85,000 esperadas), con una revisión al alza de los dos meses previos y a pesar del impacto negativo de la huelga en General Motors. El dato más destacable es el aumento de la tasa de participación a un nivel no visto en siete años (63.3%), lo cual indica que a pesar de estarse generando mayores empleos no hay condiciones de rigidez en el mercado laboral que pudieran presionar los salarios y eventualmente la inflación.

Asimismo, la información relacionada con el consumo sigue reflejando solidez. El ingreso personal aumentó 0.3% en septiembre y el dato de agosto fue revisado al alza. El de con-

sumo personal también tuvo un tono positivo, al revisarse al alza los dos meses previos a septiembre. Mejor aún, la inflación al consumidor contenida en el informe del consumo personal, medida que la Fed tiende a considerar, bajó a 1.3 y 1.7% en la parte subyacente (la que no contempla cambios en precios de alimentos y energía).

Esta información no parece congruente con la decisión de la Fed, que redujo la tasa de interés de referencia otros 25 puntos base la semana pasada. De hecho, las mismas autoridades atribuyeron al riesgo contemplado en la recesión manufacturera global y en las disputas comerciales la decisión de reducir las tasas.

Para algunos analistas, es posible que la Fed haya hecho de nuevo un movimiento innecesario, tal y como lo hizo en diciembre, al aumentar las tasas cuando había ya señales de debilidad.

¿Entonces no hay recesión en la economía norteamericana? En lo general no, pero hay una recesión clara en el sector manufacturero (nuestro principal cliente) que se compensa con una dinámica de consumo que sigue siendo muy fuerte.

El sector manufacturero global (y por ende el norteamericano) no parece tener en el futuro previsible una recuperación relevante. Por ello es indispensable mantener la dinámica de generación de empleos y del consumo privado intacta; por ello la postura de flexibilidad de la Fed.

¿Qué nos dice lo anterior? Que, aunque en estos momentos vea subir a la tasa de 10 años en Estados Unidos, la estructura que tiene el crecimiento por ahora hace poco probable que el discurso de la Fed cambie pronto y que la curva de tasas de largo plazo suba en demasía. La manera en que crece Estados Unidos, que entrará

Continúa en siguiente hoja



<b>Fecha</b> <b>07.11.2019</b>	<b>Sección</b> <b>Termómetro Económico</b>	<b>Página</b> <b>6</b>
-----------------------------------	---	---------------------------

en campañas políticas muy pronto, y la presión por parte del gobierno sobre la Fed nos hacen pensar en que el entorno de tasas seguirá siendo muy bajo.

¿Esto es un buen augurio para México? Sólo en el sentido de que no esperamos una sacudida importante en los mercados globales a raíz de un nuevo aumento súbito de las tasas; pero el principal canal de transmisión de la dinámica norteamericana hacia nuestro país es el sector industrial y ese sí está deprimido. Por ello, es

imperioso buscar detonadores internos del crecimiento o por lo menos acciones que sostengan el consumo que ya de por sí crece poco. La baja que hará el Banxico de las tasas de referencia esta semana tiene sentido.

**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](mailto:perspectivas@invex.com). Twitter: @invexbanco.



**0.3%**

**AUMENTÓ**  
el ingreso personal en  
septiembre.

**El reporte** de desempleo en Estados Unidos superó por mucho las expectativas. FOTO: AFP