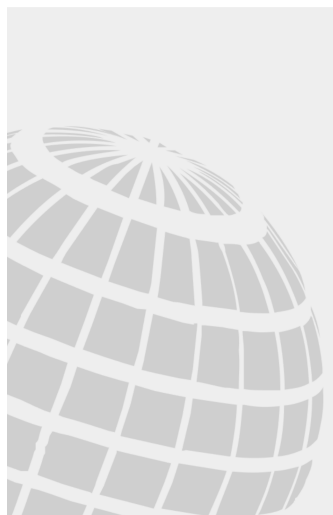


Perfil de inversiones para 2020

4:50 Actualización 31/10/2019 - 4:50



Por Rodolfo Campuzano, Director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX.

¿Qué va a cambiar en el entorno de la economía y los mercados? ¿En dónde puedo buscar un rendimiento satisfactorio hacia el año que viene? El contexto es de elevada incertidumbre, por ello los inversionistas enfrentan un reto especial en este cierre de año para conformar sus portafolios de inversión.

Me parece que hay tres ideas básicas que podemos trabajar para establecer una estrategia que genere rendimientos en un ambiente que en la parte geopolítica es muy efervescente y que en el terreno económico no cuenta con buenas expectativas.

Colaborador Invitado

[ElFinanciero_Mx](#)

La primera idea es que el ambiente de bajo crecimiento y la disputa comercial no va a cambiar. Parece que China y Estados Unidos han llegado a un primer acuerdo, no suficiente por lo que mencionan ambas partes. ¿Es esto el precursor de una etapa de mejor crecimiento en el 2020? Los pronósticos así lo contemplan, pero en la realidad hay que considerar que el estancamiento de la industria manufacturera difícilmente mejorará; los efectos de dicho acuerdo no se sentirán en la economía global. Los daños ya causados por la imposición de tarifas arancelarias no se podrán resarcir y aún está por verse si dichas tarifas se eliminarán, algo que muchos dudan.

La segunda idea es que el ambiente de tasas de interés bajas será permanente. Las autoridades monetarias han vuelto a poner en marcha posturas de fuerte relajación monetaria. Incluso la Reserva Federal de los Estados Unidos ha vuelto a reducir sus tasas de interés de referencia esta semana. Estas acciones aun no muestran su efecto en la economía real, los crecimientos siguen siendo malos y las expectativas son inciertas hacia el año que viene.

Considere que, a pesar de que declara que ve una economía creciendo con solidez, la FED bajará su tasa de referencia si el panorama es malo, y los mercados se ajustan o amenazan con hacerlo. El Gobierno Norteamericano presionará a la Reserva Federal a reducir las tasas de interés de referencia; esta presión que ha estado muy correlacionada con las amenazas de intensificación del proteccionismo y la interrupción de negociaciones, no se modificará.

Por otro lado, si la solución al problema del crecimiento, como ya se plantea en varios foros, es aplicar una política de estímulos fiscales vía menores impuestos o mayor gasto en infraestructura, el financiamiento de los mismos requerirá forzosamente de la prevalencia de tasas de interés bajas y de la actividad de recompra de los bancos centrales. Por lo tanto, en lo general, los retornos libres de riesgo serán sumamente escasos.

Por último, en el caso de México seguirán existiendo rendimientos relativamente altos. El Banco de México reducirá las tasas de interés de referencia. Es posible que terminemos el año próximo con tasas de interés cercanas al 6.0%, una baja relevante del 7.75% que hay hoy en día. Pero no se engañe, una tasa de 6.0% en el ambiente de nullos rendimientos que hay en el mundo desarrollado seguirá siendo una tasa muy alta que reducirá la volatilidad del tipo de cambio y no aportará mucho para solucionar nuestro problema de crecimiento.

El diseño de la economía en México está hecho para que los ajustes ante sucesos adversos se reflejen en las tasas y en el crecimiento. Durante todo el 2018 y lo que va del 2019, el Banco de México elevó las tasas de interés y se contuvo para reducirlas hasta hace pocos meses.

Hasta el momento, el gobierno ha mantenido el esquema: Respetar las decisiones del banco central y no genera mayor endeudamiento; más aún, se ha enfocado en reducir el peligro de una baja de calificación. Por eso lo que vemos es una economía cuyo crecimiento trimestral promedio desde hace seis trimestres es en términos prácticos de cero, pero vemos a la inflación estable y a la baja, así como al tipo de cambio sin alterarse.

Con estas ideas puede tener más o menos claro que su portafolio de inversión debe tener tasas en pesos. Es poco probable que gane mucho retorno por estar en dólares sobre todo en

instrumentos de deuda. Si desea tomar riesgo en acciones es más probable que los índices de bolsa en Estados Unidos se sostengan ante el ambiente de tasas bajas y la propensión que tendrá el gobierno a evitar un ajuste drástico. ¿Más alternativas? En un contexto de menor crecimiento, implican un riesgo excesivo.