

# El mes del espanto

**COLABORADOR INVITADO**  
**Rodolfo Campuzano**  
 Director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX  
 @invexbanco



**T**radicionalmente octubre es un mes muy difícil para los inversionistas. La historia describe las peores caídas en las bolsas y las crisis más severas en dicho mes en múltiples ocasiones. No en balde los manejadores de portafolios aumentan la cautela casi todos los años. En éste, la precaución parece que será mayúscula con bastante justificación.

Los analistas e inversionistas llevan cuestionando desde hace tiempo el fin del ciclo de recuperación de la economía de Estados Unidos. Desde que se planteó la “normalización” de las políticas monetarias en el 2016 (que no es otra cosa que un aumento de las tasas de interés) y; muy en especial, desde que iniciaron las hostilidades en la llamada guerra comercial (en marzo del 2018), los agentes observan una reducción paulatina del crecimiento y anticipan una etapa de recesión.

Las cifras publicadas en esta semana generan una buena dosis de temor. En concreto, confirman un fuerte deterioro en el sector manufacturero a raíz de los conflictos comerciales. El

indicador ISM de manufacturas, que mide la percepción de los gerentes de compras de la industria manufacturera en Estados Unidos, mostró que la producción de las fábricas en Norteamérica se contrajo por segundo mes consecutivo. Las cifras de pedidos para exportación cayeron fuertemente.

La facción optimista se sostiene en los mismos argumentos: este es un efecto temporal ocasionado por la disputa comercial, la economía se sostiene en base a un sólido nivel de empleo y a un crecimiento aún positivo del consumo y la posibilidad de un arreglo entre China y Estados Unidos podría romper la espiral descendente.

No obstante, los datos que pudieran dar fuerza a dicho argumento tampoco colaboran en esta semana. El dato de creación de empleos en el sector privado que reporta la agencia ADO (por sus siglas en inglés) publicó un registro bajo en septiembre. Peor aún, el indicador ISM correspondiente a la industria de servicios registró su nivel más bajo desde agosto del 2016. Las señales son que la debilidad en el sector manufacturero global está afectando a la industria norteamericana y esta afectación podría estar trasladándose a otros sectores. Si cuando usted lea estas líneas el reporte de la nómina no agrícola refleja un menor aumento del empleo con relación al esperado, el golpe sobre las expectativas será muy duro.

En este contexto, es lógico que los inversionistas actúen en consecuencia cobrando utilidades, cerrando posiciones y refugiándose en instrumentos con retornos más seguros, aunque éstos

sean históricamente bajos. Tal parece que este volverá a ser otro octubre de rendimientos pobres, si no es que adversos, en los mercados globales.

¿Qué señales pueden reanimar el ambiente? Dos muy claras: Una es que la Reserva Federal deberá bajar la tasa de interés, sí o sí. La otra es que el gobierno apure la negociación con China para poder anunciar una especie de arreglo. Si los inversionistas no se muestran optimistas es porque una baja de un cuarto de punto por parte de la FED no sería suficiente para contener la recesión y porque el ambiente político norteamericano se ha vuelto turbio y puede impedir avances en los renglones comerciales.

En México debemos estar preocupados. El buen ambiente de septiembre y la apuesta por la estabilidad no aportarán mucho a una perspectiva de crecimiento que también se oscurece con la debacle del sector manufacturero global. Nada más observe que la mayoría de las armadoras de coches reportó caídas importantes, de dos dígitos algunas, en sus ingresos también durante esta semana. Lo más probable es que la dinámica aceptable que han tenido nuestras exportaciones no petroleras hasta ahora se reduzca y con ello las dificultades para resarcir el crecimiento del PIB se vuelvan mayores.

Los mecanismos de corrección obvios están activados y en los mercados locales los retornos también pudieran ser muy adversos. El tipo de cambio se mantiene con presiones al alza y la bolsa descende. Tampoco veremos un ambiente favorable en el mercado doméstico.

