

PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO*

¿Quién puede rescatar a los mercados?

(SEGUNDA PARTE)

Hace un par de semanas iniciamos el ejercicio de determinar qué factores tranquilizarían a los mercados y abrirán una ruta hacia rendimientos favorables en los siguientes meses. En la primera parte de la serie mencionamos que un giro de la postura de la Reserva Federal de los Estados Unidos podría ser un primer factor relevante (¿Quién Puede Rescatar a los Mercados? (I), *El Economista*, 22 de noviembre del 2018)

Apenas en un par de semanas, dicha mención ha tomado forma en la percepción de los mercados. Por una parte, el presidente de la Fed, Jerome Powell, mencionó en su comparecencia semestral ante el Congreso que la tasa de referencia norteamericana se encontraba muy cerca de la tasa neutral (aquella en donde se supone que no hay ni un estímulo ni una restricción monetaria).

Esta mención fue interpretada por los participantes en los mercados como una señal de que el ritmo de incremento de tasas que se tiene descontado por parte de la Fed puede ser menor ante una desaceleración del crecimiento y la caída continua de los mercados.

En teoría estaríamos hablando de una buena noticia para los mercados, ya que se extiende el periodo de costos financieros moderados y se reduciría en el mediano plazo la afectación sobre la valuación de las emisoras.

Por lo pronto, las tasas de largo plazo han descendido hacia un nivel de nuevo inferior a 3% (para el bono del tesoro 10 años) y el nuevo aplanamiento de la curva inquieta a los inversionistas por la anticipación que puede significar de una tasa de crecimiento menor en los siguientes trimestres.

Vamos a ver si en la reunión del próximo 18 de diciembre los miembros del Comité de Mercado Abierto de la Fed ratifican una expectativa de menor velocidad en el alza de tasas o

bien de una economía cuya tasa de crecimiento pueda ralentizarse.

El segundo factor que puede cambiar el tono a los mercados son las acciones de las autoridades en China. Aparentemente China arrastra una importante desaceleración de su crecimiento a lo largo de este año. El crecimiento del PIB en el tercer trimestre fue de apenas 6.5%, el menor en una década.

Una baja de crecimiento importante en China tiene implicaciones fuertes en el crecimiento global. El impacto en el precio de los bienes básicos y en la exportación de muchos países, incluyendo algunos de la región europea (China consume 50% de los automóviles de lujo que produce Alemania, por ejemplo) podría ser muy dañina.

Aparentemente, después de los eventos del fin de semana, las autoridades en China han tomado en serio el tema de la imposición de tarifas por parte de Estados Unidos y la amenaza de un escalamiento en dicho sentido. Al menos hay un puente tendido en cuanto a reducir la intensidad de la postura norteamericana y revisar detalles para un acuerdo más específico en 90 días.

La autoridad en China tiene muchas armas para intentar estimular de nuevo a su economía. Ya hemos presenciado dos bajas en la tasa de encaje que se cobra a los bancos, lo que implica una liberación de recursos para prestar a múltiples sectores de negocio. Asimismo, podrían permitir una devaluación mayor del yuan contra el dólar, lo que puede paliar el efecto adverso de las tarifas sobre el crecimiento de las exportaciones. Es posible que el gobierno chino se vea en la necesidad de ampliar la relajación de las condiciones financieras, lo cual podría ser un factor que en el mediano plazo reviva el entusiasmo en los mercados de Asia y en una buena parte del mundo.

Si la desaceleración de China se acentúa, la posibilidad de un acuerdo con respecto al tema comercial con Estados Unidos y la aplicación de medidas de estímulo adicionales es un factor muy obvio que puede cambiar la percepción a los mercados.

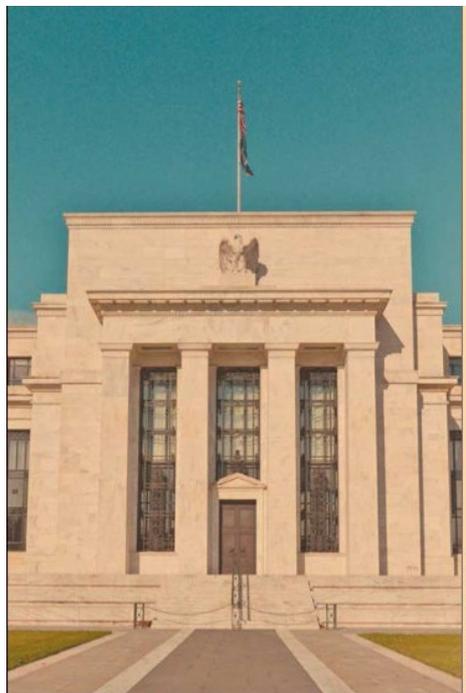


Fecha 06.12.2018	Sección Termómetro Económico	Página 6
----------------------------	--	--------------------

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



La Reserva Federal señaló que la tasa de referencia en EU está cerca de la tasa neutral.