

Fecha 02.03.2020	Sección Termómetro Económico	Página 6
----------------------------	--	--------------------

Perspectivas con InVex Banco

Rodolfo Campuzano Meza
perspectivas@invex.com.mx



Las anclas

Las noticias recientes sobre el Covid-19 con relación a su expansión fuera del continente asiático no pintan para ser algo temporal o de efectos poco perceptibles en las economías

Lo anterior ha generado la expansión acelerada del temor entre los inversionistas y, por lo tanto, importantes correcciones en los mercados.

No se sabe ni longitud ni la magnitud de los efectos, ni el origen o el control de éstos. Por otra parte, las consecuencias en términos de dirección son visibles:

Es probable observar una contracción del crecimiento debido a un menor ritmo de actividad en las manufacturas, el turismo y el sector de transportación, no sólo en China, sino en otras regiones del mundo.

El dólar podría continuar fortaleciéndose en tanto los inversionistas busquen algún refugio seguro contra el virus y los efectos económicos negativos que está generando. Lo único bueno de toda esta serie de acontecimientos es que probablemente observaremos menores niveles de inflación.

La respuesta de las autoridades va a ser la tradicional de los últimos 10 años: el refuerzo las posturas monetarias de ultrarrelajación, entendiéndolo como tasas de interés sumamente bajas generadas por medio de la inyección de liquidez y compra de activos de deuda soberana e incluso corporativa, como ha sucedido en Europa y Japón.

Eso es ineludible y tal vez insuficiente, pero es lo que sucederá. Así lo descuentan los mercados y al parecer lo descuentan con más fuerza con el paso de los días. Desde el inicio de esta situación de aversión al riesgo, el pasado jueves 20 de febrero, los futuros de la tasa de referencia de la Fed marcaban ya bajas al inicio del segundo semestre del año, cuando la idea es que no hubiera cambios por lo menos por todo el 2020.

La diferencia es que en esta ocasión la laxitud monetaria podrá no ser acompañada por un repunte acelerado de las bolsas.

Los máximos aparecieron en la situación idónea de tasas bajas y la expectativa de una mejora en el crecimiento.

El factor disruptivo del coronavirus cambia la ecuación y no debería ser posible justificar múltiples elevados, aunque la tasa fuera muy baja, si el horizonte de crecimiento en ingresos y utilidades de las emisoras no es positivo y es brutalmente incierto.

En México la idea es diferente. El ancla será una tasa de interés que permanecerá en niveles relativamente elevados a los de sus pares externos.

Los efectos del Covid-19 deberán sentir

se en una contracción de la economía, si se llega a eventos extremos. Sigue vivo el mecanismo de ajuste que permite que los choques adversos se trasladen a una menor tasa de crecimiento y no a un menor ciclo de inflación-devaluación.

El ancla aquí es una tasa alta. Si las cosas empeoran, la expectativa es que el diferencial o premio que paga México debe ser más alto, con el objetivo de mantener la estabilidad en los flujos y el ajuste de la economía por el lado de un crecimiento pobre o negativo.

Entonces, la intensidad del efecto adverso del Covid-19 no es diferente en cuanto a dirección salvo en la valuación de las bolsas. No obstante, en el mundo desarrollado se garantiza la presencia de tasas de interés bajas y en el caso de México la presencia de tasas relativamente más altas, así es la cosa. En ambos casos hay un detrimento del crecimiento y la misma respuesta que hemos visto en los años recientes.

**Rodolfo Campuzano Meza es director de Estrategia y Gestión de Portafolios de INVEX. Cualquier pregunta o comentario puede ser enviado al Twitter: @invexbanco.*

