

## PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO\*

# El miedo parece disolverse

**C**erramos el segundo trimestre con un panorama poco halagador. Los inversionistas en el ámbito global, y en especial los de México, veíamos abiertos muchos frentes de preocupación. No obstante, julio nos ha comprobado que tomar de decisiones en medio de un fuerte temor casi nunca es lo más adecuado

Hay muchos asuntos pendientes, pero parece que toman una dirección favorable. Por ahora el miedo ha cedido su lugar a una visión de nuevo complaciente.

En el ámbito global general, en el inicio del año, se sembró un temor relacionado con las tasas de interés. La anticipación de un mayor crecimiento en la mayoría de las regiones y la expectativa de alzas en la tasa de inflación sacudieron el espectro de las tasas de interés.

La Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó un par de veces las tasas de interés y la curva en general presentó una tendencia de alza. Durante un buen tiempo se contempló la idea de una reducción de estímulos por parte de otros bancos centrales como el de Japón, el Reino Unido y el Banco Central Europeo.

En el transcurso del segundo trimestre el presidente Trump accionó medidas de corte proteccionista contra México, y Canadá, Europa y China en especial. La retórica fue ciertamente agresiva y la respuesta de los países involucrados tuvo el mismo sentido. Se abrió el panorama de una guerra comercial. Lo anterior inyectó temores entre los inversionistas con relación a una afectación sobre el crecimiento global.

A lo largo del semestre, el apretón de tasas, el repunte del dólar, la baja de *commodities*, el alza del petróleo y eventos políticos relevantes, hicieron que los mercados emergentes sufrieran con mayor fuerza un ajuste tanto en los valores de los bonos soberanos como en sus bolsas.

Bueno pues la percepción pesimista ha cambiado. En la parte monetaria, la Fed ha sido enfática en mencionar que no ve razones ahora para aplicar más de dos aumentos adicionales a las tasas tal y como lo esperan en los mercados; pero en Europa, Japón y China, la ralentización del crecimiento ha generado la expectativa de que los estímulos permanezcan por un tiempo todavía largo.

En este momento el temor de un alza violenta de tasas parece menor, por ello los réditos a largo plazo lucen estables.

En el ámbito fiscal, en los Estados Unidos continúa vigente el impulso propiciado por la reducción de impuestos y las medidas desregulatorias, así como el mayor gasto de gobierno. Se estima un crecimiento superior a 4% en el segundo trimestre (a publicarse mañana) y los resultados reportados de las empresas a Bolsa están desatados (las 150 empresas del índice Standard & Poor's que han reportado hasta ahora registran un crecimiento de ganancias de ¡23 por ciento!).

Igual de relevante aún es que el gobierno de China anunció esta semana que alista un programa de reducción de impuestos y estímulos fiscales para hacer reaccionar a su economía que ha perdido fuerza en el último trimestre.

Y a esto añádale la amigable (y sorprendente) declaración conjunta entre el presidente Trump y el de la Comisión Europea en trabajar para reducir barreras comerciales mientras el mismo Trump parece haber desistido de su idea de imponer aranceles a la importación de autos.

¿Qué ha sucedido con esta distensión? Un fuerte repunte de las bolsas. Los principales índices en Estados Unidos alcanzaron nuevos máximos y registran ganancias en promedio superiores a 5% en lo que va de julio. También reaccionó el mercado de bonos en donde los diferenciales de bonos en segmentos considerados de riesgo han bajado ante la idea de crecimiento alto, estabilidad en tasas y menor riesgo. Los mercados emergentes, tan vapuleados, resurgen en julio, las bolsas repuntan en casi todo el segmento y las tasas de bonos



soberanos apuntan a bajar.

En México este movimiento está potenciado por la dilución del temor particular sobre el resultado de las elecciones, gracias al discurso “amigable” hacia los mercados del nuevo gobierno; y también por la resurrección de la expectativa de concreción de las negociaciones del TLCAN ante las declaraciones tanto del presidente Trump como de López Obrador. El IPC de la Bolsa ha subido 4.0% en julio y ya registra una ganancia positiva breve, después de haber ido perdiendo casi 10% hace un par de meses.

Nos falta resolver el tema de la inflación para tener un escenario todavía más favorable. Por lo pronto, hay muchos argumentos para que el Banco de México no aumente la tasa de referencia el 2 de agosto.

¿Se acabaron los problemas? Para nada. Seguramente tendremos un semestre de nuevo muy volátil. Pero por el momento la percepción se ha tornado positiva y ello significa rendimientos positivos en los mercados.

**El factor Trump** parece no tener mucho efecto en el mercado global. FOTO ARCHIVO: REUTERS

\*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.