



PERSPECTIVAS CON INVEX BANCO

RODOLFO CAMPUZANO

Corrección abortada

Nuestro vaticinio de una corrección anticipada hace un par de semanas (“La corrección”, *El Economista* 25 de abril del 2013) resultó equivocado. La corrección en los mercados tuvo una vida efímera. La causa fue la sorpresiva vuelta a datos de crecimiento favorables en Estados Unidos y el refuerzo de la postura de política monetaria de relajación de más bancos centrales.

No hubo tal decepción en el ritmo de crecimiento de Estados Unidos, al publicarse una cifra de generación de empleo de 165,000 plazas en abril, junto con una corrección importante a la alza en los meses de marzo y febrero, los inversionistas volvieron a tomar confianza con relación a una recuperación que les pinta el mejor de los mundos.

No estamos hablando de una recuperación acelerada, sino de una suficientemente positiva para que continúe mejorando poco a poco la deficiencia estructural en el empleo; pero suficientemente baja como para mantener vigente el estímulo monetario por parte de la Reserva Federal.

Esto es música para los oídos de los manejadores de fondos que justifican su postura agresiva de compra de activos de riesgo con base en el bajísimo nivel de las tasas y una situación menos despreciable por el lado de los resultados de las empresas.

Por si eso fuera poco, el Banco Central Europeo intensificó su postura de laxitud la semana pasada al reducir la tasa de referencia de la comunidad en un cuarto de punto, para situarla en un nivel de 0.5 por ciento. Asimismo, volvió a abrir la oferta de créditos de corto plazo a los bancos de la región, estrategia que implicó en ocasiones anteriores un importante aumento de la cantidad emitida de dinero.

En un espacio de días vemos a las bolsas tanto en Europa como en Estados Unidos ubicarse de nuevo en niveles máximos. De igual modo, los precios de muchos bienes básicos que se habían

ajustado fuertemente en el momento de temor han repuntado. En el segmento de deuda, las tasas para los bonos de gobierno no han disminuido aún más, así como las referidas a los bonos corporativos de alto rendimiento, los famosos bonos *basura*.

Nuevamente, como en febrero, observamos a los mercados en sincronía sobre niveles máximos incluso superiores a los registrados en momentos previos a la crisis del 2008.

Lo más significativo es que no hay en el horizonte previsible factores que puedan romper la ecuación que determina el comportamiento de los inversionistas. No vemos un descenso fuerte del crecimiento ni un cambio de actitud de las autoridades.

Pensamos que el factor que detonaría un cambio de criterio tendrá más que ver con una aceleración en el ritmo de crecimiento y la aparición de mayores expectativas de inflación, algo que no parece estar a la vuelta de la esquina.

En México, por su parte, este fenómeno se refleja en la elevada demanda por bonos y menos en el mercado de capitales. Es probable que a raíz del anuncio de ayer de la mejora a la calificación de deuda por la calificadora Fitch observemos un empujón adicional de baja en las tasas. En la Bolsa, sigue habiendo asuntos particulares en empresas importantes que simplemente no la dibujan como la mejor opción entre otros mercados bursátiles.

Finalmente, parece que va a ser un verano distinto al que vivimos en los tres años anteriores. Con más volatilidad pero mercados manteniéndose sobre niveles máximos y verificando si las condiciones extraordinarias que guían las decisiones de inversión podrían mantenerse hacia fin de año y más allá.

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.