

INCERTIDUMBRE FINANCIERA

LA CARTA 2019 DE LOS
MERCADOS A LOS
REYES MAGOS

POR ISMAEL VALVERDE-AMBRIZ

En esta etapa del ciclo económico, los inversionistas tienen una buena razón para preocuparse al tratar de determinar si la derrota en los mercados de acciones y de crédito representa un último golpe o si apenas es el comienzo de un largo declive. Vale decir que no hemos empezado un nuevo año con tan mal humor e incertidumbre desde principios del 2009 y antes de eso, probablemente en 1999.

Existen dos importantes fenómenos en los mercados de Estados Unidos que dejan ver el dilema que enfrentan los inversionistas. Por una parte, la semana pasada terminó con buenas noticias para los mercados, pues las acciones mundiales se recuperaron y los precios del petróleo subieron cuando el apetito por el riesgo se vio reforzado a razón del optimismo por la tregua comercial entre Estados Unidos y China. un informe sólido de empleos en Estados Unidos (EU) y los comentarios del presidente de la Reserva Federal, **Jerome Powell**. Así, cualquier sorpresa positiva en los datos económicos y las ganancias corporativas ayuda a mantener la confianza de los inversionistas.

Sin embargo, y por otra parte, una curva de rendimiento del Tesoro de EU que ha comenzado a invertirse (el rendimiento de 12 meses ahora es más alto que el de todos los vencimientos del Tesoro hasta siete años) puede ser una señal de que la Reserva Federal ha restringido demasiado la política y que una recesión se encuentra en el horizonte. A medida que se desarrolla un tenso juego entre las acciones y los bonos del gobierno, muchas de las perspectivas macroeconómicas publicadas para 2019 muestran confianza en que la economía mundial permanecerá en modo de expansión, aunque más lentamente que en 2018.

Con el fin de darle mayor claridad al futuro, la lista de Reyes Magos de los inversionistas debió ser muy clara: 1) que se lleven a cabo estímulos económicos en China: esto incluye recortes adicionales de impuestos, así como un mayor gasto fiscal y mayor inversión en infraestructura, lo cual ayudaría a los mercados emergentes, a Japón y a Europa; 2) el alivio de las tensiones comerciales entre EU y China y, 3) una pausa de la Reserva Federal en su ajuste monetario.

Vale decir que ninguno de los tres deseos de “la lista” es improbable para 2019 y, de hecho, el comienzo sombrío de la semana pasada aumenta la posibilidad de que estos deseos sean una realidad. Pensemos esto: el deslizamiento de los precios de las acciones, con la noticia de la reducción de las ventas y los ingresos de Apple refleja, en parte, la menor demanda de China, y esto es algo que ni Washington ni Beijing les conviene, pues los datos mostraron que el sector manufacturero de China se contrajo por primera vez desde mayo de 2017. Por lo demás, el día de hoy es especial para los mercados en todo el mundo: funcionarios de EU y China se reunirán para tener las primeras conversaciones

Tratar de predecir los mercados es una tarea frustrante, o al menos ése parece ser el caso ahora, dado que los fondos de inversión apenas se están recuperando un poco de los golpes infligidos durante el 2018 a los bonos y acciones, los dos pilares de las carteras

EN LA BALANZA

Las señales sobre el futuro de los mercados financieros y sus efectos en el resto de la economía son divergentes, pues hay elementos para tener buenas y malas expectativas. En el lado positivo, a pesar del pésimo mes de diciembre que tuvo Wall Street, el viernes pasado cerró con uno de sus mayores incrementos en los últimos días.

De la misma forma, el informe sobre empleo en EU, presentado la semana pasada, arroja esperanzas sobre una alza en el nivel económico, así como de incrementos en el consumo de los hogares. Estas señales, aunadas a palabras reconfortantes de la Fed, han dado un aura de esperanza a los mercados de Asia y Europa.

Por otro lado, las corporaciones son ahora las que presentan un elevado grado de vulnerabilidad ante el endeudamiento que presentan: el crédito total a las corporaciones no financieras muestra un récord del 74% del PIB al haberse beneficiado de las bajas tasas de interés, si bien las familias han saneado su posición financiera.

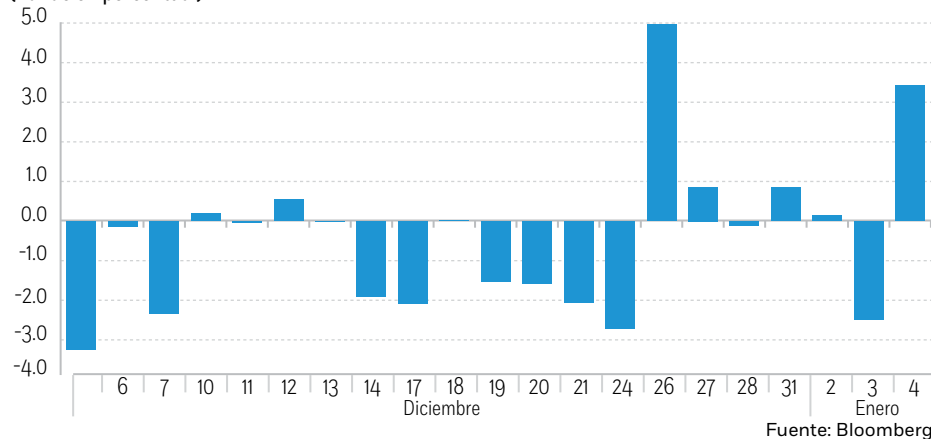
Finalmente, no es un secreto que la economía de China es uno de los principales termómetros de la actividad económica mundial y, en este aspecto, las cosas hasta ahora no pintan nada bien, ya que existe una clara tendencia a la baja. Esperemos que la reunión de esta semana entre China y EU con relación a la tregua comercial, modere este frío escenario.

formales para la tregua en la guerra comercial. Adicionalmente, el Banco Popular de China anunció un recorte de 100 puntos base en la proporción de reserva requerida para los bancos, todo en un intento claro por impulsar la economía.

En cuanto a la Fed, la posibilidad de una pausa se respalda en el hecho de que las primas de riesgo crediticio en EU se encuentran en un máximo de dos años, lo que hace que esté actuando como un factor restrictivo. A su vez, las acciones cotizan a valores bajos,

Comportamiento del S&P 500

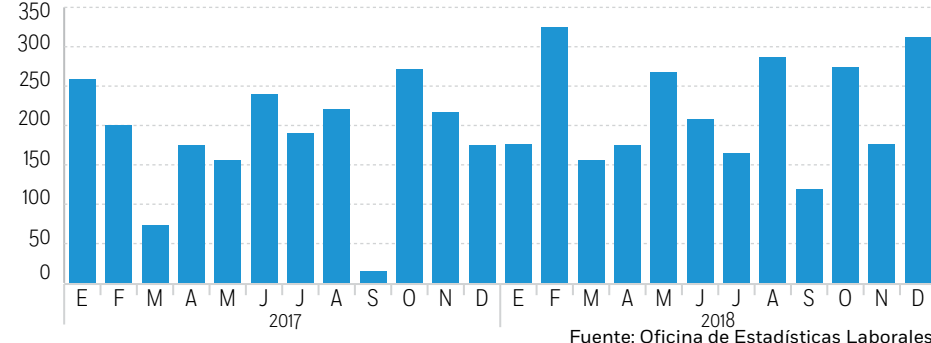
(Variación porcentual)



Fuente: Bloomberg

Cambio en la nómina no agrícola

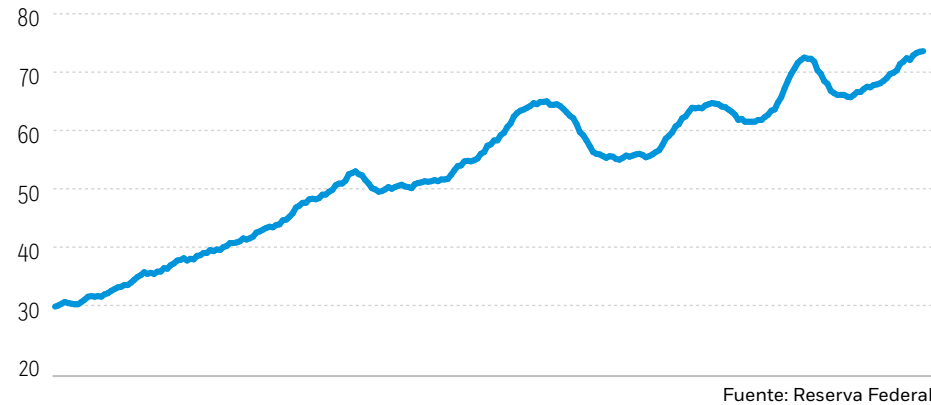
(Miles)



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales

Crédito a corporaciones no financieras

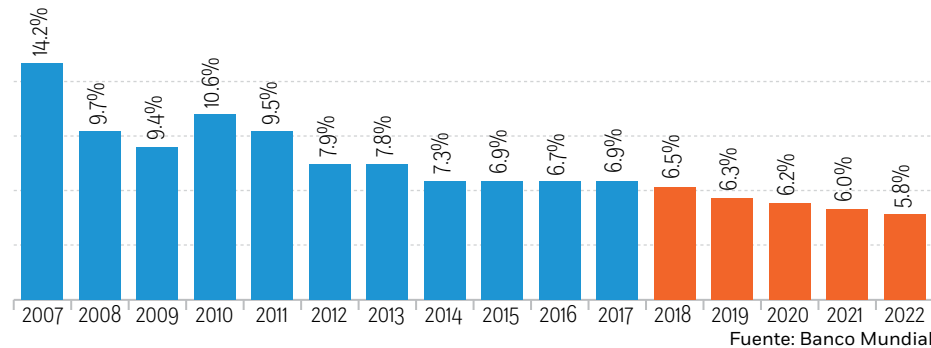
(Porcentajes del PIB, 1952-2018)



Fuente: Reserva Federal

Crecimiento de China

(Var. % anual del PIB)



Fuente: Banco Mundial

VENTAS
PUBLICIDAD **EXCELSIOR**
anuncios@gimm.com.mx

TEL:
5128-3030