

Septiembre 2023

Economía

Por: Daniel Castañón

Economista en GBM

Los últimos datos sobre la economía de Estados Unidos proyectan una visión alentadora respecto a la habilidad de la Reserva Federal para estabilizar la inflación sin desencadenar una recesión en la economía más robusta del mundo. No obstante, persisten riesgos significativos en el panorama económico que no deben ser obviados.

En julio, la inflación en Estados Unidos se situó en un 3.2% anual, ligeramente superior al 3.0% registrado en junio, pero considerablemente menor al pico del 9.1% alcanzado a mediados de 2022. Esta notoria desaceleración inflacionaria se atribuye, en parte, a la disminución de precios en commodities y energéticos, que anteriormente ejercieron presiones inflacionarias.

Paralelamente, la política monetaria de la Reserva Federal, con una tasa de interés referencial situada entre 5.25% y 5.50%, ha jugado un papel crucial en este contexto.

Durante el primer semestre de 2023, la economía de Estados Unidos ha superado las expectativas, registrando crecimientos del 2.0% y 2.4% en los primeros dos trimestres del año (trimestrales anualizadas). Para alinearse con la proyección general de un crecimiento del 2.0% durante el año completo, se espera que la economía crezca a un promedio del 1.8% en el segundo semestre, lo que indica una probable desaceleración moderada. Cabe destacar que este dinamismo económico en Estados Unidos se debe, en gran medida, al vigor del consumo y la inversión en infraestructura. Esto se debe tanto al excedente de liquidez en poder de los hogares como al aumento en el gasto público destinado a infraestructura. Sin embargo, otros componentes del PIB, como las exportaciones, la inversión residencial, e incluso la inversión en maquinaria y equipo, han mostrado tasas de crecimiento negativas o cercanas a cero. Ello sugiere que el efecto del alza en las tasas de interés ya se percibe en el sector inmobiliario y en la inversión privada, presentando un riesgo descendente para el consumo en el futuro cercano.

Renta Fija

Por: Emanuel Tobías

Portafolio Manager Renta Fija

Hacia finales del mes de agosto en el simposio anual de bancos centrales el Presidente de la Fed, Jerome Powell, reafirmó que la Fed mantendrá un objetivo de inflación del 2% para la economía estadounidense. Además, señaló que si bien la inflación ha disminuido al 3.2% desde su punto máximo del 9.1%, “se mantiene demasiado alta” por lo que indicó que se encuentran preparados para incrementar las tasas en una etapa final en caso de ser necesario.

Los bonos del tesoro de EE.UU. así como las tasas de referencia incrementaron durante el mes pasado, en especial aquellas en plazos de 10 años o más, la narrativa de “restricción monetaria por más tiempo” también continúa ganando fuerza en el mercado provocando cierta fortaleza para el dólar estadounidense.

Además, los recientes aumentos en los precios de la energía podrían ejercer presión adicional sobre la inflación en los últimos meses del año, lo que podría complicar la capacidad de algunos bancos en mercados emergentes para cumplir con los recortes que el mercado de bonos espera.

En el ámbito local, la tasa de inflación ha disminuido a un ritmo más lento durante el último mes de agosto, mientras que el Banco Central ha revisado al alza su expectativa de crecimiento para el 2023, pasando de un 2.6% a un 3.1%. En nuestra percepción vemos una menor probabilidad de que la Junta de Gobierno recorte su tasa en las últimas reuniones del año, sin embargo, aún no podemos descartarlo.

Por último, la Comisión de Cambios instruyó al Banco de México disminuir el programa de coberturas cambiarias que se mantenía desde el 2017, argumentando una mayor estabilidad en el mercado. Aunque el monto del programa no es significativo (7.5 mil millones de USD en comparación con los 5-7 mil millones de USD que se operan diariamente en el mercado spot y forward), su relevancia radica en la señal que envía al mercado.

Renta Variable

Por: Mauricio Santos

Portafolio Manager Renta Variable

Los mercados en agosto finalmente apreciaron una toma de utilidades tras una primera mitad mejor a lo esperado, la baja de calificación de la economía americana por Fitch, un debilitamiento secuencial del empleo en EUA, y una normalización en el posicionamiento de renta variable el contexto del ajuste.

Los bonos del tesoro experimentaron una subida considerable en el mes como resultado de esto, así como una mayor oferta de papel, alcanzando niveles no observados en décadas, y reduciendo así las probabilidades de mayores alzas de tasas por parte de la FED, lo cual no significa que pudiéramos estar viendo recortes en el corto plazo. En EUA el sector financiero dio de que hablar, la perspectiva de la banca regional siendo revisada a la baja tanto por Fitch

como S&P resultado del alto entorno de tasas, la desaceleración en captación, y un reflejo de la crisis observada en el primer trimestre lo cual requerirá más regulación y niveles de capitalización más altos.

Los resultados corporativos en Europa decepcionaron, mientras que el escalamiento del conflicto Rusia-Ucrania de nueva cuenta se tradujo en alzas en los costos de energéticos. El petróleo fue el único activo con un desempeño positivo durante el mes de toma de utilidades. El balance entre tasas e inflación seguirá siendo muy relevante en la región, el crecimiento también viéndose afectado por la debilidad económica de China, región que no logra arrojar mejores datos y donde la confianza de inversionistas se encuentra en niveles mínimos a pesar de los esfuerzos por estimular el sector inmobiliario, entre otros.

La región Latinoamericana también apreció una corrección generalizada a pesar de las mejores perspectivas de algunos participantes del mercado debido a su neutralidad geopolítica y su amplia disponibilidad de recursos naturales. Brasil y Chile comenzaron a reducir sus tasas de referencia como esperado, el resto de los mercados en la región haciendo lo propio en próximos meses. La mayor estabilidad en Mexico sigue siendo premiada por los inversionistas, lo cual se ha visto reflejado en el cambiario y tomas de utilidades más acotadas. Seguimos constructivos en el mercado local el cual cuenta, con niveles de tasa muy interesantes, valuaciones muy competitivas en renta variable, y un buen dinamismo en crecimiento, Banxico y Moody's esperando que el PIB para este año crezca arriba de 3%.