

¿Corrección de verano o señal de alerta?

Investment Desk, Bank Degroof Petercam

A principios de agosto Donald Trump anunció su intención de gravar con un impuesto a la importación los 300.000 millones de dólares de bienes chinos ahorrados hasta ahora por este tipo de medidas a partir del 1 de septiembre. China respondió haciendo uso de una de las pocas herramientas que aún tiene: permitió que el tipo de cambio de su moneda frente al dólar cayera. Esta reacción provocó una corrección en las bolsas.

Esta corrección se vio alimentada por el renovado temor a que la desaceleración económica pudiera conducir a una recesión. La baja tasa de actividad en China y en la zona euro (especialmente en Alemania), la posibilidad de impago en Argentina y el deterioro de las relaciones entre los partidos gobernantes en Italia han provocado una inversión de la curva de tipo de interés. Esta inversión se considera uno de los posibles indicadores adelantados. Estos temores han conducido a una mayor corrección de los mercados.

¿Es una simple corrección de verano o es el comienzo de una tendencia más preocupante? En esta nota se intenta hacer un análisis. Sin revelar la conclusión, digamos desde el principio que creemos que deberíamos ver un aumento de las medidas de estímulo en los próximos meses, tanto por parte de los bancos centrales como de otras autoridades públicas. Estas medidas deberían limitar la probabilidad de que la desaceleración económica se extienda de la industria a los servicios o al consumo.

Una mayor relajación monetaria y fiscal

La Reserva Federal inició una nueva ronda de flexibilización monetaria el 29 de julio, recortando sus tipos de interés en 25 puntos básicos. El mercado espera tres recortes más en los próximos 12 meses, incluyendo una en septiembre, pero algunos portavoces esperan que el organismo sea aún más acomodaticio.

Dada la debilidad de la actividad industrial en la zona euro, también se espera que el Banco Central Europeo reduzca aún más los tipos de interés en septiembre. Creemos que podría rebajar el tipo de la facilidad de depósito (actualmente -0,40%) y también poner en marcha un nuevo programa de compra de bonos (tanto soberanos como corporativos).

Las autoridades chinas también están apoyando a la economía a través de medidas monetarias (reducción del coeficiente de reserva necesario para los bancos; financiación barata para los bancos regionales y, recientemente, medidas para mejorar la transmisión de la política monetaria) y medidas fiscales (para estimular el consumo o las obras de infraestructura). Estas medidas han logrado estabilizar la economía, que se ha venido desacelerando desde el verano de 2018. Es probable que se adopten otras medidas de este tipo. Recientemente, el banco central chino sugirió que se podrían

hacer recortes de tipos ahora que el gobierno está menos inclinado a evitar que la moneda china se deprecie.

Otros bancos centrales siguen la tendencia hacia una mayor relajación monetaria a la vez que se alzan las voces, tanto en Europa como en los Estados Unidos, a favor de que una política fiscal más expansiva sustituya a la política monetaria. Las políticas fiscales expansivas son necesarias debido a que la pérdida de confianza de las empresas que está causando la guerra comercial está debilitando el gasto en inversión.

Pero, mientras que el bajo nivel de inversión está afectando a la industria con toda su fuerza, los consumidores mantienen la confianza, por el momento, en un contexto en el que el desempleo continúa siendo bajo y las rentas están aumentando. Por lo tanto, los riesgos para la actividad económica siguen siendo a la baja (algunos segmentos de la economía o regiones del mundo pueden incluso enfrentarse a un crecimiento negativo prolongado), pero creemos que la actividad económica general no debería colapsar. A diferencia de las crisis financieras como las que vivimos en 2000 o 2008, una guerra comercial tiene como resultado una escalada cuyas consecuencias económicas sólo se manifiestan de forma gradual. Esto no es un shock económico repentino y las empresas tienen tiempo para adaptarse a la nueva situación. Además, los bancos centrales y las autoridades pueden adoptar medidas de apoyo para facilitar este proceso.

Sobre Bank Degroof Petercam

Bank Degroof Petercam es una institución financiera independiente de referencia que ofrece sus servicios a inversores privados e institucionales, así como a organizaciones, desde 1871.

Con sede en Bruselas, emplea a más de 1.400 profesionales en las oficinas de Bélgica, Luxemburgo, Francia, España, Suiza, Países Bajos, Alemania e Italia.

Nuestros clientes se benefician de la mejor oferta posible gracias a una combinación única de banca privada, gestión institucional de activos, banca de inversión (corporate finance e intermediación financiera) y asset services. Gestionamos activos por valor de más de 63.000 millones de euros para inversores privados e institucionales.

Disclaimer

La información contenida en este correo electrónico o documento se proporciona únicamente con fines informativos y no puede considerarse como un consejo de inversión. No constituyen una oferta para la adquisición o venta de valores. Si esta información le interesa, puede comunicarse con nosotros. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. La información y las opiniones contenidas en este documento reflejan la situación en el momento de la redacción y pueden modificarse en cualquier momento sin previo aviso. Este documento es propiedad de Degroof Petercam y en ningún caso, ni siquiera parcialmente, puede copiarse, distribuirse o publicarse sin el consentimiento previo por escrito de Degroof Petercam.