



EL PRIMER CLICK
 de la semana

Por Marcela Vélez-Plickert
 corresponsal desde Londres



El peso de las manufacturas

Atrás queda la inflación, ahora el foco está en el crecimiento.

POR MARCELA VÉLEZ-PLICKERT

Los saludo ya al "otro lado". Dejamos por fin atrás meses de especulaciones diarias sobre cuándo comenzará la Reserva Federal su ciclo de bajas de tasas, y ahora nos volvemos a preocupar de la actividad.

¿Vamos camino a una recesión? ¿En EEUU, en Europa? Esas son las preguntas que nos tendrán ocupados.

Quizás ahora prestemos más atención a una crisis que se arrastra ya desde el año pasado, y que no da visos de mejorar. Se trata de la desaceleración de las manufacturas.

El lunes 23 recibiremos las primeras estimaciones para los índices PMI de manufacturas y servicios de las principales economías: Francia, Alemania, la Eurozona, Reino Unido, Estados Unidos, y el martes Japón. Los índices de China esperarán hasta la semana siguiente.

En los últimos meses el foco ha estado en los índices PMI de servicios, o de la actividad manufacturera, por ser el sector en el que las presiones inflacionarias se han demorado más en bajar.

Pero haríamos bien en fijarnos en los datos de manufacturas. De Singapur a México, la industria manufacturera ha tenido un 2024 de desaceleración. En la Eurozona, el índice PMI del sector, que se usa como indicador del dinamismo de la



actividad, está en terreno de contracción desde mediados de 2022.

La desaceleración de los índices en Reino Unido y EEUU es notoria también desde entonces, pero han logrado marcar meses con ligero crecimiento.

El Índice de Volatilidad de la Cadena de Suministro elaborado por la firma de inteligencia GEP mostró en agosto la mayor contracción de la actividad de compra global desde diciembre de 2023. "El índice cayó a -0,37, su nivel más bajo de este año, lo que indica un descenso de la demanda y un exceso de capacidad entre los proveedores mundiales", reporta GEP.

Es cierto que no todos los sectores sufren por igual y que parte importante

de la desaceleración se debe a una actividad más lenta en China y de la construcción en general ante los altos precios en diversos mercados.

Pero no puedo evitar pensar en una frase que mencionó Arturo Frei de Renta4 en nuestro podcast: "Ahora te regalan menos corbatas, pero te invitan a comer". Su argumento es que estamos al inicio de una transformación de la economía global. Esa "nueva economía" hacia la que avanzamos sería una en que los consumidores invierten más en "experiencias" ¿Oasis 2025? ¿Alguien? y menos en "cosas".

En Europa se compran menos autos, pero se gasta en conciertos. No se trata sólo de servicios. Puede

que las inversiones sean menores en maquinaria industrial, pero la manufactura de semiconductores crece a tasa de dos dígitos.

No es una discusión que tendrá el mercado cuando reciba las primeras estimaciones de los PMI la próxima semana, pero que debería estar presente en los análisis de portafolio a largo plazo.

El estado de Europa

La UE es una de las regiones que está sintiendo más el impacto. Es precisamente la desaceleración de la industria manufacturera alemana, en particular la automotriz la que ha elevado la alerta de una recesión en la principal economía de la Eurozona, y

con ello la presión para que el Banco Central Europeo acelere el ritmo de bajas de tasas de interés.

El BCE tendrá dos reuniones esta semana (miércoles y jueves), pero no se trata de instancias de definición de política monetaria. Esa decisión deberá esperar hasta el 17 de octubre.

Hasta entonces, el BCE recibirá nuevas cifras, comenzando el próximo viernes 27 con los primeros datos de inflación de España y Francia para septiembre y los índices de confianza y expectativas de inflación de los consumidores.

Un argumento a favor de que el BCE no acelere el paso es que, en parte, los problemas que están afectando a grandes empresas europeas surgen desde China. La industria automotriz alemana y la industria del lujo francesas son dos ejemplos del impacto del menor consumo chino.

Otros factores más locales tienen que ver con decisiones de políticas públicas. Por ejemplo, las ventas de autos cayeron 18,3% en agosto en la Unión Europea, arrastradas principalmente por caídas en Alemania, Francia e Italia, a su menor nivel en tres años. Las ventas de autos eléctricos cayeron 44% en la UE, y 69% en Alemania. A pesar de los miles de millones prometidos para la transición energética, la falta de construcción de infraestructura de carga ha frenado a los consumidores, así como los altos precios.



Y así regresamos a China, y uno de los eventos geopolíticos más importantes de la próxima semana. La UE deberá votar el aumento de tarifas por hasta un 30% a los vehículos eléctricos chinos el próximo 25 de septiembre. Beijing se ha embarcado en una campaña de lobby y relaciones públicas tratando de dividir el voto europeo. Por ahora, el español Pedro Sánchez aparece como su mejor aliado.

De vuelta a la Fed

Pero no nos engañemos, lo que concentrará la atención de Wall Street serán los numerosos datos y banqueros centrales que están en agenda. Nada menos que tres tienen intervenciones para el lunes. El mercado querrá escuchar qué tienen que decir los presidentes de las Fed de Minneapolis, Neel Kashkari; Chicago, Austan Goolsbee; y sobre todo Raphael Bostic, de la Fed de Atlanta, quien es además miembro con voto del comité de política monetaria (FOMC).

Luego los banqueros centrales harán una pausa hasta el jueves 26, cuando será el turno de nada menos que tres miembros del FOMC, incluyendo el propio Jerome Powell.

La confianza en lograr el "aterrizaje suave" y la posibilidad de un segundo recorte consecutivo de 50 puntos base son dos de los puntos para los que el mercado buscará señales.

Cifras del precio de las viviendas (martes), bienes durables y subsidios por desempleo (Jueves) ofrecerán nuevas pistas sobre el dinamismo de la economía a inicios del tercer trimestre.

Aunque con menos importancia que antes del recorte de tasas, será el índice de precios ligado al consumo (PCE) el que será más relevante en la agenda. El mercado está anticipando que veremos un alza mensual del índice de 0,2% por segundo registro consecutivo. También se pondrá atención al dato de ingreso y gasto personal de los consumidores, en busca de señales de una desaceleración, pero no de recesión. 



VALE SEGUIR DE CERCA...

• La discusión en el Central

Para comenzar la semana de regreso del feriado, el Banco Central publicará las minutas de su última reunión de política monetaria el lunes. También se publicará el PIB regional del segundo trimestre.

• La mirada del mercado local

El miércoles 25 el Central publicará la Encuesta de Operadores Financieros. Es el primer sondeo tras la publicación del último IPoM.

• Nuevas proyecciones

La OCDE presentará sus nuevas proyecciones para la economía global el miércoles 25. La desaceleración de EEUU y China serán focos de atención.

• El turno de Banxico

¿Seguirá los pasos de la Fed? El banco central mexicano anunciará su decisión de política monetaria el jueves 26. El mercado apuesta a que mantendrá la tasa en 10,75%.

• Señales desde Japón

Hacia el fin de semana el mercado recibirá más cifras de Japón. Datos de ventas de inflación en Tokio y de ventas de retail ayudarán a entender mejor el escenario que está evaluando el Banco de Japón previo a su reunión de octubre.