

México ante la volatilidad financiera global

El Financiero (México)

Carlos Serrano

01 Jun 2018

La economía global está pasando por un episodio en el que están aumentando las tasas de interés en Estados Unidos, el dólar se fortalece y suben los precios internacionales del petróleo. En el pasado, esta combinación de eventos ha traído episodios de turbulencia financiera y salidas de capitales de mercados emergentes, a los que México no ha escapado. De hecho, es posible que estos eventos hayan causado, al menos parcialmente, la depreciación cambiaria y salida de capitales que en las últimas semanas hemos observado en Argentina y Turquía. Y es que estas subidas de tasas de interés en Estados Unidos y fortalecimiento de su divisa han traído los mencionados episodios de volatilidad financiera ya que significan que los activos en ese país se vuelven más atractivos con respecto a los emergentes.

En este contexto la pregunta relevante es: ¿qué tan vulnerable es México en esta coyuntura? Me parece que en esta ocasión el país está mucho mejor preparado que en el pasado y también respecto a otras economías emergentes. Esto por diversas razones, a saber. 1. Hoy tenemos un régimen de tipo de cambio flexible que permite absorber los choques externos a través de exportaciones. 2. Los niveles de deuda como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) son menores a los que se observaban en el pasado y menores a los de varios países emergentes. Pero no solamente es que los niveles de deuda sean menores, sino que la composición es más sólida.

Antes, como sucedió en 1994, gran parte de la deuda era de corto plazo y estaba denominada en dólares. Hoy la deuda es de más largo plazo y alrededor de tres cuartas partes está en pesos. 3. Los corporativos y los bancos tienen una exposición limitada a deuda en moneda extranjera. 4. El sistema bancario tiene niveles elevados de capitalización y liquidez. De hecho, es uno de los sistemas bancarios más solventes del mundo en el que todos los bancos cumplen cabalmente con las reglas de capitalización de Basilea III. 5. A diferencia de otros mercados emergentes el aumento en los precios del petróleo implica una mejora para la posición fiscal del país. 6. El mejor desempeño del sector industrial de Estados Unidos ha traído una mejora en las exportaciones de México. El año pasado estas crecieron más de 10% medidas en dólares y este año se espera un comportamiento similar.

Esto significa una mejora en las cuentas externas. Mientras que el país tenía un déficit de cuenta corriente de 3% del PIB hace menos de dos años, hoy se tiene uno menor a 2% lo cual disminuye considerablemente las vulnerabilidades externas. Es un déficit que se puede financiar completamente con inversión extranjera directa; no se necesita de flujos de capital. 7. Las finanzas públicas también han mostrado una mejoría. Después de 9 años consecutivos en los que el país tuvo déficit fiscal primario, en 2017 se tuvo un superávit que significó que la deuda como porcentaje del PIB comenzara a caer. Este año también veremos un superávit primario y una caída adicional en la deuda.

8. La política monetaria del Banco de México se adelantó a la normalización monetaria de Estados Unidos con lo cual hoy México tiene un diferencial de tasas respecto a las de Estados Unidos, ajustado por riesgo, mayor a la de la gran mayoría de países emergentes grandes. Esto significa que el país es un destino más atractivo para los inversionistas internacionales que gran parte del resto de economías emergentes. 9. La inflación se encuentra bajo control y en descenso con las expectativas bien ancladas.

Por lo anterior me parece que México está bien posicionado ante el panorama de volatilidad y de menor apetito al riesgo que prevalece en los mercados financieros globales y que ya está provocando turbulencia en algunas economías emergentes. Esto no significa que se pueda bajar la guardia. Es fundamental que el proceso de consolidación fiscal continúe, que no se detenga la implementación de la reforma energética (que ayudará a fortalecer las cuentas fiscales y externas) y que se mantenga el marco prudencial de regulación financiera. Esto permitirá al país navegar en estas aguas de incertidumbre financiera global.

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.