



Mayor riesgo



Por **Rodolfo Campuzano Meza**

Martes 10 de Septiembre de 2024 - 20:12

Desde que se conoció el resultado de las elecciones, los mercados han tenido que asumir una percepción de riesgo distinta con respecto a México. Un ambiente que parecía tranquilo, con inflación en descenso, con un peso revaluado, con mayor crecimiento, con una perspectiva de un ciclo monetario más acelerado, se vio interrumpido

La chamba del nuevo gobierno, al menos en el terreno económico y financiero, será contener la escalada en la percepción de riesgo que tienen los inversionistas con respecto a México. Los primeros meses de la administración no enfrentan un escenario cómodo y la disponibilidad del Congreso para tomar decisiones no necesariamente sería un factor a favor.

Desde que se conoció el resultado de las pasadas elecciones, los mercados han tenido que asumir una percepción de riesgo distinta con respecto a México. Un ambiente que parecía tranquilo, con inflación en descenso, con un peso revaluado, con un mayor crecimiento, con una perspectiva de un ciclo monetario más acelerado, se vio interrumpido.

Desde entonces el peso se ha devaluado la friolera de 18 por ciento. No voy a negar que por mucho tiempo anticipamos una mayor debilidad del peso en cuanto las políticas monetarias en Estados Unidos y México se relajaran, cosa que aparentemente sucederá este mismo mes; tampoco contábamos con la política monetaria de Japón que ha cerrado de golpe las operaciones de carry trade que en los últimos dos años beneficiaron a México.

Pero el tamaño del movimiento tiene que ver también con la percepción de riesgo. En variables más específicas se nota con claridad, vea el valor del CDS (por sus siglas en inglés) que no es más que el valor de una prima por riesgo de que la deuda soberana de México tenga problemas en su cumplimiento.

Dicho valor ha aumentado de un nivel mínimo de 79.6 puntos base a un nivel de 118.5 al cierre de ayer. Es un incremento de 48% en la prima, solo superado por el aumento registrado durante la pandemia y en el momento en que se activó el ciclo de alza de tasas en el segundo semestre del 2022.

Otro parámetro similar es la diferencia en el costo de la deuda del gobierno contra sus contrapartes en el exterior.



El diferencial en la tasa del bono a 10 años de México contra el bono del Tesoro de Estados Unidos al mismo plazo aumentó entre el 1º de marzo y el día de ayer 95 puntos base. Eso quiere decir que a un plazo de 10 años la deuda mexicana paga un premio de 585 puntos base (5.85 puntos porcentuales) por encima de la deuda americana, cuando en aquel entonces pagaba 490 pb.

Obviamente noticias como la de ayer no colaboran a mejorar la percepción, sino todo lo contrario. No basta con discursos de buenas intenciones al sector empresarial para resarcir el temor que los inversionistas en los mercados financieros muestran.

Como le decía, el nuevo gobierno se enfrentará a varios retos importantes de inicio. El primero es una marcada desaceleración en la economía que ha hecho que los pronósticos sean fuertemente corregidos a la baja, incluso por el mismo banco central.

El menor crecimiento puede hacer que la Junta de Gobierno del Banco de México continúe con la baja que activó en agosto en la tasa de referencia. Los resultados de la inflación hasta el momento son satisfactorios, pero reducir la tasa si la volatilidad del tipo de cambio y la percepción de riesgo se intensifican no representa un buen cobijo para los mercados.

El principal foco de atención será el déficit fiscal, cuyo tamaño cerrará en este año representando el 5.9% del Producto Interno Bruto (PIB), es el nivel mas alto de los últimos 25 años al menos. El secretario de Hacienda confirmó en junio, en medio del primer episodio de volatilidad, que hay el compromiso del nuevo gobierno de reducir el déficit durante 2025 a un nivel de 3.5% del PIB.

Si hacemos caso a lo anterior, tiene que haber un ajuste que dolerá por algún lado; ya sea por recortes al gasto importantes en un entorno ya de menor crecimiento; o bien con ajustes en las variables financieras debido a un mayor endeudamiento del gobierno.

Súmele a este escenario el cambio de gobierno en los Estados Unidos con la incertidumbre inicial de quién gobernará y con políticas que no serán amigables gane quien gane.

Por último, debo comentar que el tamaño de los retos es importante y que contar con la herramienta de una mayoría calificada en el Congreso puede significar una tentación de aplicar medidas de solución en el corto plazo que a la larga resulten más perjudiciales, así sucedió en un pasado lejano.



Este análisis tan escueto resume lo que en los parámetros que definen al riesgo país se observa, un mayor nivel de riesgo con el cual, al parecer, deberemos acostumbrarnos a vivir por un buen tiempo.

****Rodolfo Campuzano Meza es director general de Invex Operadora de Sociedades de Inversión.***

X: @invexbanco

perspectivas@invex.com