



La sacudida de los mercados financieros

Uno de los primeros impactos de las elecciones del pasado 2 de junio fue el descenso significativo de los precios de los principales activos financieros de México. De forma acumulada, durante los primeros diez días de junio, el precio del dólar en términos de pesos aumentó casi 8.0 por ciento, el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores cayó más de 3.0 por ciento y el rendimiento de los bonos M a diez años subió aproximadamente medio punto porcentual.

La característica más notable de esos movimientos fue la rapidez con la que ocurrieron, lo cual confirmó la eficiencia de los mercados financieros. El ajuste del tipo de cambio sobresalió no sólo por su magnitud sino por el rompimiento con la tendencia anterior de fortalecimiento, acentuada durante los primeros cinco meses de 2024. Al respecto, dos aclaraciones resultan pertinentes.

Por una parte, una semana después de las elecciones, el tipo de cambio se ubicó en 18.40 pesos por dólar, aproximadamente igual al promedio de marzo de 2023

RAZONES
Y PROPORCIONES

Manuel Sánchez González

@mansanchezgz



y muy por debajo de la media de 20.20 pesos por dólar durante 2021-2022. En otras palabras, puede decirse que el peso siguió relativamente “fuerte”, lo cual obviamente no implica nada sobre su dirección futura.

Por otra parte, contrario al imaginario popular, el principal canal de la depreciación del peso

no tiene por qué haber sido las salidas de capital. La mayor parte del volumen negociado del peso en los mercados globales se realiza entre contrapartes que no están domiciliadas en el país y, por lo tanto, no pasa por la balanza de pagos.

Aunque no es posible conocer con certeza cuáles han sido las principales razones de la reacción de los mercados a los resultados electorales, una conjetura razonable consiste en la sorpresa, considerando la mayoría de las encuestas previas, por la concentración de poder de la coalición liderada por Morena, la cual planea, entre otros aspectos, reformas constitucionales que debilitarían el marco institucional de la democracia y la economía.

En los días que han transcurrido desde las elecciones, diversos analistas y líderes de opinión han solicitado al gobierno que envíe mensajes “tranquilizadores” a los participantes de los mercados. Al parecer, algunos observadores consideran que la volatilidad de los mercados es un mal en sí mismo. Con razón, han criticado la irregularidad e, incluso, las contradicciones incurridas en las declaraciones públicas de algunos miembros del partido oficial sobre los planes legislativos.

Más importante resulta la prevalencia de la idea de que los



mercados financieros pueden fungir como contrapeso para frenar las reformas legislativas. Al mismo tiempo, se espera que la presidenta electa sea más “moderada” que el Presidente actual.

Varias consideraciones invitan a la cautela respecto a estas percepciones. En primer lugar, lejos de ser un problema, la reciente volatilidad ha enviado señales útiles de un menor apetito por activos financieros de México ante una perspectiva institucional desfavorable.

Solicitar “calmar” a los mercados mediante mensajes sin respaldo resulta estéril. El aparente escepticismo con el que los participantes financieros recibieron el corto mensaje del secretario de Hacienda el martes posterior a la elección parece haberlo corroborado. Invocar principios como “el apego al Estado de derecho y facilitando la inversión privada nacional y extranjera”, no fue convincente.

En segundo lugar, el Presidente actual y la presidenta electa de la República han sido claros en afirmar que, en el período que inicia el próximo septiembre, el Congreso buscará procesar la reforma judicial, junto con otras iniciativas. Demandar más claridad, so pretexto de una supuesta incertidumbre, ignora la certidumbre del mensaje oficial conjunto.

En tercer lugar, el posible poder disuasivo de los mercados respecto a las decisiones políticas inadecuadas luce limitado. Una demostración de esta observación se experimentó hace seis años con la cancelación del proyecto del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, que estuvo acompañada de significativa volatilidad financiera.

Finalmente, la clave de la victoria electoral de Morena no parece haberse sustentado en indicadores generales de bienestar, los cuales se mantuvieron deficientes, sino en generosas políticas sociales dirigidas a grupos de interés. En ese razonamiento, el impulso al crecimiento económico y a la inversión privada parecería equivocadamente secundario.

Estas advertencias no significan que deba renunciarse a buscar influir en el Congreso y en la próxima administración para obtener mejores resultados. En estos esfuerzos, el punto de foco no debería ser los mercados financieros, sino las políticas públicas que promuevan la prosperidad económica. Sin ésta, por cierto, la restricción presupuestal para los programas sociales del gobierno se volvería más aguda.

Exsubgobernador del Banco de México y autor de *Economía Mexicana para Desencantados* [FCE 2006]