



ARTICULISTA INVITADO^o

El mensaje de los mercados a Claudia Sheinbaum

Las señales conciliatorias de la virtual presidenta electa en su postura sobre la reforma al Poder Judicial tranquilizaron a los inversionistas, aunque en julio el peso se acercó a su peor nivel de 2024

JORGE
MARISCAL*



La victoria de Claudia Sheinbaum en las elecciones presidenciales estaba anticipada tanto por las encuestas como por los mercados financieros. Sin embargo, los inesperados resultados de la elección en la composición del Congreso que resultaron en mayoría calificada para Morena y sus aliados, así como su dominio en las elecciones de gobernadores, se tradujeron en un *shock* negativo para los mercados cambiarios, de bonos y bursátiles.

Para el 12 de junio, el peso cayó 11% a 18.90 por dólar, desde su nivel del 1 de junio. El riesgo país de México, medido por su Credit Default Swap (CDS) a 5 años, se elevó cerca de 16% en los días posteriores a la elección.

La confirmación de Ramírez de la O en Hacienda y señales conciliatorias de la virtual presidenta electa en su postura respecto a la eventual aprobación e implementación de una polémica reforma al Poder Judicial calmaron el nerviosismo. Sin embargo, para finales de julio el peso y el seguro contra el default de México han vuelto a acercarse a sus peores niveles de 2024.

Hay razones para mantener una perspectiva constructiva respecto a los riesgos que afectan la calificación de la deuda soberana. Primero, aunque el déficit fiscal de 2024 se estima por enci-

ma de 5% del PIB, el gobierno de Sheinbaum quizá actúe de forma responsable y logre reducirlo entre 1.5 y 2.5% en 2025. Segundo, México ostenta un nivel de endeudamiento moderado, estimado por el IMF en 56% del PIB en 2024, casi la mitad del promedio global y por debajo de 70%, promedio de los países en desarrollo de ingresos medios.

Se espera que las remesas sigan creciendo bajo el supuesto de un aterrizaje suave de la economía de EU, y el *nearshoring* seguirá fomentando la IED. Y aunque los mercados anticipan que tanto la Fed como Banxico recorten tasas, comenzando en el tercer trimestre de este año, lo más probable es que el diferencial siga favoreciendo la inversión de extranjeros en los bonos mexicanos.

Mi hipótesis es que mientras que el centro de la distribución

de expectativas de los mercados no ha variado mucho, las colas de esta distribución se han engrosado. El mercado espera más claridad en la política económica de la nueva administración. Si la política económica de Sheinbaum sorprende por el lado positivo, el peso y los bonos pueden volver a sus mejores niveles del año e incluso sobrepasarlos. Por otro lado, sorpresas negativas o una actitud belicosa ante el *nearshoring* y el T-MEC en una eventual reelección de Donald Trump puede causar movimientos bruscos a la baja en el peso y en el riesgo país.

El comportamiento del mercado merece una perspectiva especial. La bolsa mexicana ha tenido

un pobre desempeño comparada con otros mercados en 2024.

Parte de la explicación es el magro crecimiento de la economía. Donde ha habido crecimiento, como en los grandes proyectos de infraestructura, la actividad no ha beneficiado a las compañías listadas en bolsa. Por desgracia, lo más probable es que el crecimiento económico de México disminuya a 1.5% en 2025, del 2.2% estimado para 2024. Esta desaceleración estará causada por el ajuste fiscal necesario y por la moderación esperada en el ritmo de la economía de EU.

Una segunda hipótesis es que los mercados en 2024 han estado menos preocupados por el riesgo crediticio del país que por el riesgo corporativo. Bajo fuertes presiones fiscales no es descartable que el gobierno de Sheinbaum apriete al sector privado para aumentar la recaudación y que esto cree un escenario fiscal hostil. Es posible también que la incertidumbre sobre la reforma judicial impacte al sector corporativo.

El país enfrentará menor crecimiento en 2025-2026, con posibles escenarios complejos en la relación de México con EU, sobre todo con la posible reelección de Trump. Sheinbaum hará bien en fomentar la confianza del sector corporativo y la inversión privada como contrapeso a los riesgos del entorno macro que están fuera de su control. El indicador de la BMV puede ser un termómetro sobre qué tan bien lo está haciendo. Los "vigilantes" del mercado están atentos. ■



PERIÓDICO

PÁGINA

FECHA

SECCIÓN

MILENIO

18

06/08/2024

OPINIÓN

*Profesor de tiempo parcial en la Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos de la Universidad de Columbia en Nueva York y consultor financiero

Lea el artículo completo en:
milenio.com/hnegocios



Ratificar a Ramírez de la O calmó el nerviosismo. EFE