

Dinero, Fondos y Valores

Víctor F. Piz

■ Tendencia a la apreciación del peso

Los flujos de capital hacia el país se mantienen constantes, como lo corrobora la apreciación de la moneda nacional tras la decisión del Banco de México (Banxico) de recortar la tasa de fondeo en 50 puntos base, a 4 por ciento.

El 13 de marzo, el tipo de cambio cerró en 12.42 pesos por dólar, su menor cotización desde el 1 de septiembre de 2011; es decir, en poco más de 18 meses.

A partir del anuncio de política monetaria del banco central, el 8 de marzo, la paridad cambiaria se revaluó 2.7 por ciento y llegó a cotizar por debajo de 12.40 pesos por dólar (12.38) en operaciones al mayoreo.

La razón de su abaratamiento es la percepción de los inversionistas extranjeros de un menor riesgo respecto de México, lo que propició que incrementaran sus posiciones en activos denominados en pesos.

Diversos analistas de mercados coinciden en que el tipo de cambio seguirá apreciándose hasta alcanzar niveles de entre 12.10 —prevé Banamex— y 12.15 pesos por dólar —estima HSBC México— al cierre del año.

Interés por México

Aun cuando las tasas de interés se redujeron en la última semana a mínimos históricos, siguen siendo atractivas para los inversionistas externos que buscan mayores rendimientos en comparación con los que ofrecen otros mercados.

Así lo confirma el saldo de los valores gubernamentales en poder de residentes en el extranjero, que al 7 de marzo ascendió a un récord de un billón 644 mil 582 millones de pesos (casi 130 mil millones de dólares).

Ese monto se incrementó en 73 mil 773 millones de pesos (4.7 por ciento) en las primeras diez semanas del año, según datos del Banxico.

La demanda de deuda denominada en pesos por parte de los inversionistas foráneos mantiene una tendencia ascendente.

De hecho, la participación de los residentes en el exterior en el total de valores gubernamentales en circulación ya representa 37 por ciento.

Hace un año, esa proporción era de 29 por ciento y en diciembre de 2005, de sólo 8.5 por ciento.

La tendencia ascendente de los valores gubernamentales en poder de extranjeros se debe al interés que despiertan los bonos mexicanos.

Outlook positivo

La percepción de menor riesgo fue confirmada por Standard & Poor's (S&P), que el martes de la semana pasada mejoró de estable a positiva la perspectiva

de la calificación soberana del país, actualmente en BBB.

Fundamentó su decisión en el historial de México de aplicar cautelosas políticas monetarias y fiscales que han contribuido a que el país tenga bajos déficit gubernamentales y niveles de inflación.

"Esto debe sostener su estabilidad macroeconómica y contribuir a su resistencia económica", argumentó la calificadora.

En opinión de S&P, la capacidad de la administración del presidente **Enrique Peña** para capitalizar el reciente impulso político durante sus primeros 12 a 18 meses, será crucial para la calificación crediticia futura de México.

La perspectiva positiva refleja una probabilidad mayor a 33 por ciento de que el gobierno logre la aprobación de varias políticas que mejoren de manera significativa el margen de maniobra fiscal del país e inyecten más dinamismo en la economía.

S&P podría subir la calificación soberana en el curso de los próximos 18 meses, si las reformas reducen la vulnerabilidad de las finanzas públicas de México frente a un marcado descenso en los ingresos petroleros, y si se dan pasos para fortalecer su panorama de crecimiento de largo plazo.

Upgrade, descontado

En un reciente *Análisis Especial de Deuda, Acciones y Valores Banamex* (Accival) recuerda que entre 2007 y 2009 el país gozó de la calificación BBB+ en la escala de S&P.

Destacó que las reformas estructurales son necesarias para reducir la vulnerabilidad de las finanzas públicas y apuntalar las perspectivas de crecimiento económico en el mediano plazo.

Sin embargo, "la falta de estos factores clave ha impedido una mejora en la calificación crediticia en años recientes".

Accival señala que los mercados internacionales de capital parecen haber descontado de manera parcial la posibilidad de una mejora en la calificación de México desde el segundo semestre de 2012, cuando los *Credit*

Default Swaps —seguros contra un incumplimiento de pagos— alcanzaron niveles mínimos de cinco años.

No obstante, observa una contradicción entre lo que visualizaron los mercados internacionales de capital desde el año pasado y la calificación crediticia asignada al país por parte de S&P.

Según su análisis, México cuenta con una calidad crediticia ligeramente inferior a la de Francia, pero su calificación se ubica siete escalones por debajo de la del país europeo.

Por lo pronto, la sola posibilidad de un incremento en la calificación soberana fortalece la confianza de los extranjeros para invertir en activos denominados en pesos. ■

vpiz@elfinanciero.com.mx
twitter: @VictorPiz