

FACTOR AL QUE MÉXICO ESTÁ EXPUESTO: MOODY'S

Manejable, bonos en manos extranjeras

México cuenta con una nota soberana "A3", robusta solidez crediticia

Yolanda Morales
EL ECONOMISTA

LA TENENCIA de valores públicos mexicanos en poder de extranjeros "definitivamente es uno de los factores en los cuales México está expuesto", reconoce Mauro Leos, analista Soberano de Moody's Investors Service para el país.

Pero hasta ahora, se trata de una vulnerabilidad que no pone en riesgo la calificación crediticia "A3" que tiene en la única agencia que le ha otorgado esta nota, que evidencia una "robusta solidez crediticia".

Entrevistado por *El Economista*, explica que "es inevitable que si hay choques, si hay ruido internacional, por ejemplo, con respecto a Grecia, eso puede tener un efecto en las tenencias de los no residentes".

"Al final de cuentas, fuera de los ajustes de estos choques, lo que determina qué tan riesgoso resulta —la tenencia de extranjeros— es qué tan estables son esos flujos y esto tiene que ver con las políticas y con el cumplimiento de las metas establecidas, sean éstas fiscales o monetarias", detalla.

De acuerdo con estimaciones de Moody's, 36% de los títulos de deuda doméstica mexicana está en poder de extranjeros. Según el analista, se trata de inversionistas con portafolios globales que en ocasiones ajustan sus posiciones, "no necesariamente por cosas que pasen en el país, sino por eventos que pueden pasar en cualquier otra parte del mundo".

"Lo paradójico es que en buena medida esos inversionistas están aquí porque tienen confianza en el país. El predicamento para las autoridades es que si hay choques globales, parte de esos inversionistas pueden reaccionar", dice.

Aun así refiere que es una proporción de títulos que se ha mantenido relativamente estables desde el 2013, quizá un poco antes. Y argumenta que durante el año pasado y el 2013, se presentaron también fuertes choques externos que, sin embargo, no han provocado movimientos abruptos en la tenencia de valores.

LAS DEFENSAS

• *El Banco de México afirma que la composición de los no residentes también exhibe una menor exposición...*

Cada vez hay una mayor participa-



El analista soberano considera que puede haber ajustes, pero que el impacto en la economía no será significativo. FOTO EE: GABRIELA ESQUIVEL

ción de inversionistas que tienen la visión de más largo plazo y que por lo tanto no necesariamente están liquidando posiciones de un día para otro. Sigue habiendo una parte importante de inversionistas de los que se mueven día con día o que reaccionan de manera más rápida. Pero también hay un componente más importante ahora de los inversionistas institucionales de más largo plazo, lo que da estabilidad.

• ¿Entonces la composición de estos inversionistas otorga una ventaja en la volatilidad? ¿Cómo?

Pues eso es lo que nos hace pensar que, aunque el monto es elevado, existen ciertos elementos que lo compensan. Sí puede haber ajustes, pero no pensamos que vayan a impactar de manera significativa el rumbo de la economía.

Y además en el caso de México, siempre está el tipo de cambio que se ajusta ante estas situaciones, entonces esto permite también compensar los cambios que pudiera haber en términos de entradas o salidas de capitales. Hay un mecanismo compensador por tipo de cambio.

PETRÓLEO, DESACELERACIÓN DE EU Y GRECIA

• *El blindaje financiero ante choques externos, de acuerdo con ustedes, ¿es suficiente para defendernos del riesgo de la salida de Grecia de la zona euro o del alza de tasas de la Fed?*

Yo creo que hay por lo menos tres tipos de choques extranjeros que tienen que ver con flujos de capital.

🗣️ (...) *En buena medida esos inversionistas están aquí porque tienen confianza en el país. El predicamento para las autoridades es que si hay choques globales, parte de esos puedan reaccionar".*

Mauro Leos,
analista soberano
de Moody's para México.

Choques de *commodities*, que en el caso particular de México tienen que ver con petróleo. Y choques económicos. Lo que hemos visto ahorita es que el choque económico-comercial referido a la desaceleración o menor ritmo de crecimiento de Estados Unidos se refleja de manera más o menos rápida; en cierto grado afectó a México.

Los choques de *commodities*, por ejemplo; a pesar de que México no es un país petrolero, todos sabemos que el petróleo es una parte importante de las finanzas públicas, entonces esto ha impactado, pero han venido las medidas de ajuste del gas. Yo pondría en tercer nivel lo que son los choques financieros, flujos de capital por Grecia o por la Fed. Sí es cierto que impactan, pero yo creo que en ese sentido coincidimos con Agustín Carstens, de que están, de nueva cuenta, las reservas, la línea de crédito y la flexibilidad del tipo de cambio.

ymorales@eleconomista.com.mx