

# Pega volatilidad a tenencia extranjera de valores

- México se protegerá si se anticipa al alza de tasas: analista
- Sincronizarse con la Fed restaría crecimiento al país, opinan

## RUBÉN MIGUELES TENORIO

—ruben.migueles@eluniversal.com.mx

La creciente incertidumbre sobre el futuro comportamiento de las tasas de interés en Estados Unidos está generando una creciente volatilidad en el flujo de capitales financieros a nivel internacional, incluyendo a México.

La tenencia extranjera de valores gubernamentales se recuperó parcialmente en abril pasado luego de la severa caída que registró un mes antes, al reportar un incremento de 56.2 mil millones de pesos —aproximadamente 3.9 mil millones de dólares (mdd)—, de acuerdo con datos más recientes dados a conocer por Banco de México.

Dicha recuperación contrasta con la caída de 86 mil millones de pesos (8.7 mil mdd), registrada en marzo, producto de la creciente volatilidad que se ha generado en los mercados financieros ante la próxima alza de las tasas de interés en Estados Unidos.

Así, el comportamiento de la política monetaria nacional depende en gran medida de lo que la Reserva Federal haga o deje de hacer, de tal manera que

en el momento que se empiecen a mover las tasas de interés en Estados Unidos, México va a tener presiones importantes para subir las tasas, dijo Alfredo Coutiño, director de Moody's Analytics para América Latina.

La mejor protección que México puede tener es anticiparse al movimiento de tasas internacionales para evitar salidas de capital importantes y bruscas, dijo.

Sincronizar las condiciones monetarias de México con las de Estados Unidos podría implicar una restricción a las posibilidades de crecimiento de la economía mexicana, pero no necesariamente es así, advirtió Coutiño.

En primer lugar, porque las condiciones monetarias en México son expansivas e implica que el país tiene espacio para subir las tasas de interés antes de que se hagan restrictivas.

En segundo lugar, hay un consenso, no sólo en los mercados sino al interior de las autoridades monetarias estadounidenses de que la normalización va a ser de manera gradual y siempre pensando y anteponiendo el hecho de que no se den cambios bruscos e inesperados, por lo tanto no se espera que

Estados Unidos inicie un proceso brusco de ajuste de las tasas de interés ni acelerado, sino muy gradual y siempre anticipándole al mercado que ahí viene ya el cambio, explicó el experto.

Al cierre del mes pasado el saldo de valores gubernamentales en manos extranjeras ascendió a 2 billones 110 mil millones de pesos (mdp), superior a los 2 billones 53 mil mdp de principios de abril, pero debajo de los 2 billones 180 mil mdp, máximo histórico alcanzado a principios de febrero pasado.

Por lo tanto, México no tiene que precipitarse a menos que se presente una estampida de capitales en el país, y en ese sentido las autoridades monetarias tienen espacio para subir tasas de interés de manera gradual, dijo.

Si consideramos que las tasas de interés se mantienen en terreno expansivo, México tiene espacio para subir las tasas de manera gradual hasta la neutralidad que está alrededor de 4.5% en términos nominales para las tasas de interés, están ahora en 3%.

Por lo tanto, el especialista estimó que tomaría entre seis meses y un año a México para regresar las condiciones monetarias a la neutralidad y mientras

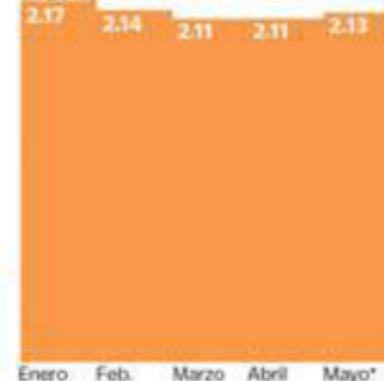
## Tenencia de valores gubernamentales

Por tipo de residente  
(Porcentaje al cierre de abril)



Fuente: Banxico

Residentes en el extranjero  
(Billones de pesos al cierre de cada mes en 2015)



\* Al 13 de mayo  
Fuente: Banxico

# 56.2

**MIL MILLONES DE PESOS** Fue la cifra que aumentaron la tenencia de valores gubernamentales en manos de extranjeros en abril pasado.

suban las tasas de interés de 3% a 4.5%, eso no debería tener un efecto restrictivo sobre la actividad económica. Las condiciones son expansivas, y México tiene espacio para subir las tasas sin tener que llevarlas a terreno restrictivo.

Otra historia diferente es el hecho de que la inflación se desboque, de que las

salidas de capital sean bruscas, de que la depreciación del tipo de cambio sea más severa, y eso obligue a alzas de tasas de interés en México más bruscas, eso podría llevar a la política monetaria a terreno restrictivo, pero estamos hablando de tasas de interés por encima de 4.5% para el país.

Sin embargo, después de los datos de las ventas minoristas de Estados Unidos dados a conocer el miércoles, en donde no se observó crecimiento durante abril con respecto al mes anterior, los participantes de los mercados han adoptado una postura en la cual esperan que la Reserva Federal tarde más tiempo en normalizar su tasa de interés de referencia, descartando junio como fecha para un primer incremento y dejando a septiembre y diciembre como los meses más probables. ●