



Dos preguntas sobre la mejoría en el riesgo soberano de México



Entorno Económico

JOEL VIRGEN

Tras un sustancial ensanchamiento de los diferenciales de **riesgo soberano de México** durante 2015 e inicios del 2016, en las últimas semanas éste ha tendido a comprimirse de manera sustancial. En este marco, conviene hacernos al menos dos preguntas clave sobre su reciente comportamiento: ¿A qué factores suele asociarse la dinámica del riesgo soberano? y ¿qué tipo de elementos han estado detrás de la mejoría reciente?

En este caso, planeo concentrarme en indicadores de mercado respecto al riesgo país o riesgo soberano de México, en específico en la dinámica del Credit Default Swap de México (CDS a 5 años) –instrumento financiero que funge como un seguro ante un evento adverso de cumplimiento de deuda soberana.

Primero, en general, ¿qué tipo de factores alteran la percepción de mercado respecto al riesgo soberano? En el pasado, hemos observado que es la interacción de variables tanto locales como externas las que suelen condicionar la dinámica de percepción de riesgo soberano. No obstante, es importante señalar que su tendencia no suele divergir sustancialmente de la del bloque emergente, sugiriendo que el factor de contagio suele ser importante. De aquí que el riesgo soberano de México y el de emergentes suelen estar muy correlacionado entre sí (más no coincidir en nivel) y a su vez exhibir sensibilidad a indicadores externos de nerviosismo financiero, tales como el precio del petróleo, el Vix (índice de volatilidad bursátil), el S&P 500, etc.

Segundo, ¿qué tipo de elementos podrían estar detrás de la reciente compresión en la percepción de riesgos soberano de México? La tendencia de mejoramiento ha sido especialmente clara a partir del pasado 11 de febrero, la cual ha llevado a que el riesgo soberano de México acumule una mejoría de 28%, lo que ha ubicado al CDS de México como el tercero con mejor racha entre una muestra de 19 CDS de los principales mercados emergentes. Curiosamente, en tal mejoría ha estado flanqueado por similares de Latam (Colombia, Chile y Perú).

Tal tendencia ha tenido una clara correlación con la mejoría que ha mostrado la cotización internacional del petróleo (27% en el caso del Brent), así como en los principales indicadores de aversión al riesgo a nivel global. Esto parecería sugerir que en la mejoría de la prima de riesgo México han tenido que ver factores externos de manera central.

Sin embargo, resulta que el factor interno pudo haber coadyuvado de manera sustancial, basta citar que tanto el 17 de febrero como el 17 de marzo se observaron caídas significativas en el CDS de México (6% y 7%, respectivamente) coincidiendo con el anuncio de coordinación de políticas fiscal, monetaria y cambiaria a nivel local por parte de SHCP y **Banxico** y de la ratificación de la calificación crediticia de México por parte de Fitch, en el mismo orden –ambos eventos apoyados por mejorías importantes en el precio del petróleo esos mismos días.

Si bien es cierto que correlación no se traduce automáticamente en causalidad, la intuición nos señala que los factores arriba descritos pudieron haber jugado un papel central en la reciente mejoría de la percepción de riesgo soberano de México.

El autor es subdirector de estudios macroeconómicos y de mercados en la Dirección de Estudios Económicos de Banamex. Las opiniones expuestas son responsabilidad del autor y no necesariamente reflejan la visión de Banamex.