

#Economía

RIESGO DE SUR A

Jeff Gundlach, Ray Dalio y los grandes nombres de Wall Street insisten en que los mercados tienen mucho que temer con Donald Trump en la Presidencia. Justificadamente o no, esta percepción comienza a replicarse en México con el ascenso de Andrés Manuel López Obrador

POR RODRIGO CARBAJAL
@RodrigoCarbajal

¿Quién está preocupado por Andrés Manuel López Obrador? La doctora Allyson Lucinda Benson, investigadora del CIDE, intentó responder esta pregunta en el 2006. Benson realizó un análisis econométrico que evaluó la respuesta del mercado a los cambios en las preferencias electorales de quien sigue siendo el candidato presidencial más prominente de la izquierda mexicana.

El estudio concluyó que "los inversionistas pudieron haber aceptado la perspectiva de una victoria de López Obrador, pero no la inestabilidad social y política postelectoral asociada a una competencia apretada". Es decir, la volatilidad del mercado derivó de la incertidumbre del resultado electoral, no del candidato favorecido por la opinión pública. El trabajo de Benson muestra que los niveles de volatilidad en la Bolsa Mexicana de Valores se

redujeron cuando se proyectaba un resultado más certero de las elecciones, independientemente de si éste favorecía a López Obrador.

Más de una década después, los inversionistas vuelven a la pregunta planteada por Benson. Sin embargo, el mapa de riesgo político presenta una diferencia fundamental respecto al escenario de 2006: ahora, Donald Trump es el presidente de Estados Unidos.

Se trata del jefe de Estado más disruptivo en la historia reciente de ese país. Eurasia Group, la firma líder en el cálculo y administración del riesgo político, argumenta que Estados Unidos se ha convertido en el principal factor potencial de turbulencia geopolítica.

En un momento en el que el mercado ha demostrado que, en la coyuntura económica actual, valúa de manera más favorable la continuidad que la toma de riesgo, las condiciones políticas representan la amenaza latente más significativa para la esta-



NORTE

Habrá volatilidad muy intensa porque los mercados en Estados Unidos sí están muy preocupados por una victoria de López Obrador”

Jaime Reusche

Analista de riesgo soberano de Moody's



bilidad financiera. El fin de la ortodoxia política en México y Estados Unidos es prueba de ello.

Riesgo en el sur

El hecho de que Andrés Manuel López Obrador, el candidato antisistema por excelencia, sea el puntero en la mayoría de las encuestas de cara al 2018 genera inquietud en algunos participantes del sector financiero.

El reporte de riesgos políticos en América Latina de la agencia Moody's, presentado la semana pasada, expresa que una victoria electoral de López Obrador podría retrasar la implementación de las reformas estructurales aprobadas en el sexenio de Enrique Peña Nieto.

Jaime Reusche, analista sénior de riesgo soberano de la firma, refirió: “Habrà volatilidad muy intensa porque los mercados en Estados Unidos sí están muy preocupados por una victoria de López Obrador. Si es que gana, sabemos que habrá un choque brutal, pero será temporal y de corto plazo. Se va a disparar el peso, se van a tener que subir tasas de interés, habrá mucha volatilidad en los flujos, no sólo cambiarios, sino también de inversión y habrá algo de pánico inicial”.

Riesgo en el norte

Justificada o no, la percepción de que Andrés Manuel López

Los inversionistas pudieron haber aceptado la perspectiva de una victoria de López Obrador (en 2006), pero no la inestabilidad social y política postelectoral asociada a una competencia apretada”

Allyson Lucinda Benson
 Investigadora del CIDE

La percepción de que López Obrador es un riesgo latente para la estabilidad económica mexicana coincide con un deterioro de las expectativas de la administración de Donald Trump

Obrador es un riesgo latente para la estabilidad económica mexicana, coincide con un punto de quiebre en las perspectivas que los grandes nombres de Wall Street mantienen en relación al desempeño de la administración de Donald Trump.

Ray Dalio, el fundador de Bridgewater Associates, compara la división social actual de Estados Unidos a la de 1937, de modo que se esgrime el argumento de que las tendencias populistas de este presidente pueden generar disrupción dado que el estilo de toma de decisiones de Trump ha privilegiado el conflicto sobre la reconciliación.

Esto se vuelve particularmente relevante a la luz de las crecientes tensiones entre Estados Unidos

y Corea del Norte, una potencia nuclear. Ayer, el valor del oro (activo de resguardo) alcanzó su mayor nivel en los últimos 11 meses.

Jeff Gundlach, cuya firma DoubleLine Capital administra más de 100 mil millones de dólares en activos, sostiene que la única constante de la administración de Trump es su incapacidad para promover políticas públicas sustantivas. En ese sentido, la disfuncionalidad política del presidente podría representar el factor decisivo que interrumpa la tendencia alcista del mercado accionario (cerca de máximos históricos) y el inusual periodo de niveles de volatilidad mínimos no vistos desde hace dos décadas.

El arte de la subjetividad

López Obrador y Trump comparten un rasgo común: los análisis que advierten sobre un escenario pesimista tienen un sesgo marcadamente subjetivo. En el caso de México, resulta mucho más notorio considerando que existen pocos elementos para realizar un pronóstico integral de las consecuencias macroeconómicas de una hipotética presidencia de izquierda.

Históricamente, la retórica, e incluso las propuestas de campaña, han sido malas referencias para hacer un diagnóstico anticipado de una administración.

Dos análisis de lo que podría ser la presidencia de López Obrador ofrecen una explicación intuitiva de por qué el mercado podría responder negativamente a este escenario, pero a su vez argumentan que hay razones sólidas para

crear que el control de daños será limitado.

Por ejemplo, Daniel Kerner, de Eurasia Group, refiere que la llegada de López Obrador al poder es “un riesgo real”, pero explica que muy probablemente asumirá una postura pragmática para apuntalar el sentimiento del mercado.

Asimismo, la firma Oppenheimer argumenta que “el mercado no está considerando el riesgo político que significa (Andrés Manuel López Obrador)”. Sin embargo, el análisis hace énfasis en la resiliencia del Congreso para fungir como un contrapeso suficiente a cualquier intento de desmantelamiento de las reformas estructurales.

Para los mercados, la forma también es fondo. Sin mayor claridad, la plataforma económica de López Obrador seguirá siendo considerada como un riesgo evidente.