

Valores y Dinero

EDITORIA: Ana María Rosas
COEDITORIA: Gloria Aragón

valores@eleconomista.mx
Tel.: 5237-0704



Eurozona espera presupuesto razonable de Italia. LEA MÁS
eleconomista.com.mx/seccion/sector-financiero



Normas secundarias de Ley Fintech se publican hoy. LEA MÁS
eleconomista.com.mx/seccion/sector-financiero

Banca española defiende sus aportes en rescate financiero. Santander, BBVA, CaixaBank y Sabadell tienen una aportación conjunta de casi €14,500 millones desde el 2007. **LEA MÁS**
eleconomista.com.mx/seccion/sector-financiero

ENTREVISTA

Mauro Leos,

associate managing director para América Latina en Moody's.

“Lo que ha habido hasta ahora es un discurso y mensaje relativamente moderados que han tranquilizado a los mercados en esta etapa poselectoral”.

“Con México, el mercado se está dando la oportunidad de tantear, medir y evaluar sus circunstancias propias”.

LECCIÓN TRAS LO OCURRIDO EN TURQUÍA Y ARGENTINA

“Lo más costoso para un emergente es meterse con su banco central”

El acuerdo alcanzado con EU sobre el TLCAN podría ser la línea de defensa de México, pues mitigó la incertidumbre

Yolanda Morales
EL ECONOMISTA

LA LECCIÓN tras el torbellino donde se encuentran las monedas de Argentina y Turquía es que “lo más costoso para un país emergente es meterse con el banco central, es decir, no permitir que el banco central adopte políticas monetarias ortodoxas cuando la situación amerita”, dice Mauro Leos, associate managing director para América Latina en la calificadora Moody's.

Entrevistado por **El Economista**, dice que México no ha estado exento de la afectación por la oleada de aversión al riesgo emergente, y es claro en los ajustes de sus valores bursátiles o las presiones del tipo de cambio. Los mercados identifican claramente que “hay de emergentes a emergentes”.

“El mercado no espera que le pase lo mismo que a Argentina, pero sí hay un sentir generalizado —de aversión a emergentes— en diferentes grados y eso es lo que nos dicen al ajustar sus portafolios y liquidar sus posiciones, nada más por rebalancearse”.

Destaca que “México es un emisor grado de inversión ‘A3’, que tiene fundamentos macroeconómicos más sólidos, y aun cuando se diferencia, sí ha sufrido cierto grado de afectación”.

El peso mexicano registró su tercera caída semanal, de 1.26% al cierre del 7 de septiembre mientras la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) acumuló una baja de 1.16%, hilando tres sesiones negativas por dos de ganancias.

“Con México, el mercado se está dando la oportunidad de tantear, medir y evaluar sus circunstancias propias (...) uno puede suponer que posiblemente el mercado reconoce que no hace mucho tiempo el gran cuestionamiento sobre México era si iba a haber Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Y, tras el acuerdo en principio alcanzado con Estados Unidos, la pregunta es qué tipo de TLCAN será y cómo se afinarán los detalles. Es decir, ya se quitó de la mente la incertidumbre de antes”, dice.



En el caso de Turquía, las acciones tomadas por el banco central no corresponden a una racionalidad ortodoxa del manejo de su política monetaria, explica Mauro Leos. FOTO EE: HUGO SALAZAR

lar en lo que va del año. Sufre una inflación de 17.9% al cierre de agosto. De acuerdo con Leos, en el caso de Turquía hay un componente político añadido a un tema económico que tiene que ver con la balanza externa deficitaria elevada, financiada por flujos del exterior.

Todo esto, más una política que no ha sido del beneplácito de mercados y ha sido más manifiesta en cuanto a las acciones tomadas por el banco central, sostuvo, “no corresponden a una racionalidad ortodoxa del manejo de política monetaria ante estas circunstancias”.

El rechazo a estas medidas es lo que ha provocado la salida de capitales. Y la respuesta del gobierno, que en lugar de arreglar, ha exacerbado los problemas, dice. La preocupación de los inversionistas se exacerbó el 10 de agosto, cuando el gobierno de Estados Unidos ordenó el incremento de 100% de los aranceles a las importaciones de acero y aluminio.

Turquía era *borderline* grado de inversión en Moody's.

Argentina, yerros y el FMI

El analista de Moody's dice que el caso de Argentina es parecido al problema económico de Turquía: un déficit elevado de cuenta corriente, financiado con flujos del exterior. La diferencia es la política de respuesta.

“Hubo algunos yerros a fines del año pasado y principio de éste, pero no tan manifiestos como los de Turquía, aunque sí veo en común una injerencia o interferencia del gobierno en cuanto al banco central y la política tanto de tasa de interés como cambiaria”.

El peso argentino acumula una caída de 100% en lo que va del año; un déficit de cuenta corriente de 5.5% del Producto Interno Bruto (PIB) y un déficit fiscal de 4% del PIB.

Argentina no tiene grado de inversión y por ahora su nota en Moody's es “B2”. Actualmente se encuentra bajo el amparo de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

ymorales@eleconomista.com.mx

México: señales de confianza

• **¿Cuál ha sido la línea de defensa de México en esta aversión al riesgo?**

Eso hay que preguntárselo a los mercados. Pero uno puede suponer que posiblemente detrás de eso es que ya se tiene la señal de que sí habrá TLCAN, ya se quitó de la mente la incertidumbre de antes. Y ahora, la pregunta es qué tipo de acuerdo será.

• **¿Y cómo es que no se ha visto afectado el sentimiento ante el resultado de las elecciones?**

Si comparamos la situación en Brasil, donde nadie sabe quién va a ser el próximo presidente y nadie está seguro de quiénes son los que podrían pasar a segunda ronda, hay un evidente factor de incertidumbre. En México en realidad no había incertidumbre electoral. Las preferencias indicaban quién sería el ganador y esto es lo que resultó. Había cuestionamientos fuertes en el sentido de los planteamientos de política económica y la orientación del próximo gobierno. Y lo que ha habido hasta ahora es un discurso y mensaje relativamente moderados que han tranquilizado a los mercados en esta etapa poselectoral y que se benefician de cierta forma en los avances del TLCAN. Entonces aun cuando faltan tres meses para la toma de posesión, los temores se han atenuado. Hay un compás de espera.

Torbellino emergente

• **Las vulnerabilidades financieras de Turquía, Argentina y Sudáfrica ya estaban ahí desde hace tiempo y no había volatilidad como ahora. ¿Por qué se acentuó ahora el episodio y se prolonga a otros emergentes?**

En los mercados financieros internacionales, lo que hay son oleadas que de pronto se vienen y se expanden y empiezan a tocar a diferentes países, en diferentes regiones; eso es un contagio. Ahora, muchos inversionistas están reajustando sus portafolios. En general reduciendo su exposición a emergentes y en particular liquidando las fuertes posiciones que tenían en ciertos mercados particulares. Lo más notorio es Turquía, y Argentina. Pero realmente se trata de un ajuste que se veía desde el año pasado y ha venido agarrando más *momentum*. Está referido en principio en las tasas de interés de Estados Unidos, que vienen para arriba, y en ciertos desequilibrios que hay de forma particular en cada emergente. Turquía y Argentina han acelerado este proceso y han orillado a que los inversionistas se pongan más cautos y de forma más amplia.

Turquía, sin racionalidad ortodoxa

La lira turca se mantiene en caída libre, con una depreciación de 40% respecto del dólar.