



Cambio de escenario

Esta semana el Banco de México llevará a cabo su última reunión de política monetaria del año y es probable que decida disminuir la tasa de interés de referencia.

Al menos hay dos elementos que llevan a esta conclusión. Por un lado, el retorno de la inflación a la trayectoria esperada y, por el otro, la posibilidad de observar una exagerada apreciación del peso.

En la reunión anterior, el Banxico consideró que era oportuno hacer una pausa en su política de reducción de la tasa de interés a fin de dar “el espacio necesario para confirmar una trayectoria convergente de la inflación a la meta”.

Los resultados de noviembre condujeron a la inflación a dicha trayectoria, por lo que por esta parte no habría obstáculo para que el banco pueda proseguir con su política.

Por otro lado, hay dos elementos que seguramente llamarán la atención de los funcionarios de Banxico en esta reunión. Uno, la apreciación del peso; y, dos, la relativa disminución del riesgo mexicano después de que dos de las tres calificadoras de riesgos más importantes en el mundo ratificarán la calificación soberana de México.

Como se recordará, el inicio de la pandemia provocó una aversión global al riesgo que condujo a una fuerte salida de capitales

del mundo hacia Estados Unidos, en búsqueda de refugio por el temor de que la economía mundial fuera a caer.

Este fenómeno duró hasta hace poco. La actividad económica mundial efectivamente cayó, y desde mediados de año empezó a recuperarse. Sin embargo, en las últimas semanas aparecieron algunos elementos que aseguran que gran parte del peligro ya pasó, por lo que ha comenzado a disminuir la incertidumbre y con ello ha cambiado el sentido del flujo de capitales, observándose ahora el retorno de estos hacia sus países de origen, en busca de mejores oportunidades de inversión.

Entre estos factores, el más importante es la aprobación en diversos países de las vacunas contra el Covid y el inicio del proceso de vacunación en algunos de ellos. Igualmente, cuenta los resultados electorales en Estados Unidos que no desencadenaron un proceso post electoral traumático, como se temía, siendo más importante aún la derrota del presidente Trump, que ha devuelto algo de tranquilidad al mundo. Además, este proceso de “retorno” de los capitales se está viendo favorecido por la profundización de las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales más importantes en el mundo

(que no hacen otra cosa que agregar más dinero al existente y así empujar recursos hacia el resto del orbe), y por la mejoría de la perspectiva económica mundial para 2021 y 2022, según el FMI y la OECD.

El renovado flujo de capitales de países centrales hacia el resto del mundo es lo que explica la depreciación del dólar y la apreciación del resto de monedas.

En lo que se refiere a México, la ratificación de la calificación de la deuda soberana mexicana por parte de Fitch Ratings y Standard & ha bajado la percepción de riesgo mexicano, al menos en el horizonte de los próximos 12 a 18 meses. A ello también ha contribuido el reconocimiento, al menos por parte de Banxico, de que la recuperación económica está transcurriendo por su escenario más optimista.

Esta combinación de factores de expulsión y de atracción de capitales está provocando la entrada de fuertes flujos de capital a México, con lo que a los elevados superávits en la balanza comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos se le puede sumar un superávit en la cuenta de capitales, por lo que si el banco central no quiere acumular más reservas internacionales tendrá que permitir la apreciación del peso, a no ser que decida bajar la tasa de interés de referencia.

En suma, el balance de riesgos respecto al manejo de la tasa de interés en México ha cambiado. Ahora, se corre el riesgo de inundar de capitales al país, cuando hace algunos meses se temía la salida ante una posible excesiva disminución de las tasas.

Director de Análisis y
Estrategias de Inversión
Vector Casa de Bolsa