

**Hubo una buena noticia y fue que Standard and Poor's mantuviera la calificación de la deuda mexicana en BBB con perspectiva negativa, porque nos está dando plazo todavía:
Manuel Somoza**

Comentarios del licenciado Manuel Somoza Alonso, presidente de Inversiones de CIBanco, y del licenciado Jorge Gordillo Arias, director de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco, en Milenio Mercados en Perspectiva.

MANUEL SOMOZA: Bienvenidos a Milenio Mercados en Perspectiva, aquí como todas las semanas con el licenciado Jorge Gordillo, director de Estudios Económicos de CIBanco, y su servidor Manuel Somoza para platicar de temas económico financieros en México y en el mundo.

Me gustaría iniciar este programa diciendo que esta fue una semana de alta volatilidad, muy alta volatilidad. El evento más importante, por mucho, fue la reunión que tuvo la Reserva Federal, una reunión para revisar su política monetaria, donde al final del día, el miércoles, concluyeron que no iban a hacer cambios, es decir, iban a mantener la compra de bonos por 180 mil millones de dólares al mes, con objeto de seguir inyectando liquidez a la economía ya también iba a mantener la tasa entre cero y 0.25, prácticamente en cero.

Sin embargo, en el comunicado y en la rueda de prensa posterior, se dieron una serie de noticias que realmente convulsionaron a los mercados, no porque hayan sido muy malas, simplemente porque están anticipando algunas cosas que no se esperaban. Pero bueno, quisiera decir que sobre esto vamos a extendernos.

Pero el resultado final es que los mercados, sobre todo los bursátiles y de monedas y de tasas de interés, sufrieron con la declaración de la Fed. Las bolsas en el mundo bajaron en términos generales, tablas en Japón, baja de casi 2 por ciento en China, en Europa se reducen en 1 por ciento los índices europeos. El Dow Jones pierde el 3.15, el Standard and Poor's el 1.5, el único que se defiende es el Nasdaq que estuvo prácticamente tablas en relación a la semana anterior. La Bolsa Mexicana de Valores retrocede 2.5 por ciento, pero donde el golpe fue más fuerte, es en la parte de monedas. El euro, que estaba cotizando sobre niveles de 1.21 sobre el dólar, actualmente está en 1.18 y el peso mexicano que cotizaba a 20, se fue a niveles de 20.67 para el viernes. Esta es una devaluación del 3.5 por ciento, que es una devaluación francamente importante.

Entonces dicho esto, a mí me gustaría analizar detenidamente lo que dijo la Reserva Federal, que es especulación por parte de los mercados y que es información que realmente sí se tiene que considerar y tomar en cuenta. Y quien mejor que nos lo lleve explicando de la manita que el licenciado Gordillo. Adelante, Jorge, por favor.

JORGE GORDILLO: Muchas gracias Manuel. Saludos a todos.

Así como lo comentaste, muy bien. El comunicado no tuvo grandes cambios con respecto al anterior, fueron las expectativas. También cada tres meses a la Reserva Federal se le pregunta qué esperan para el crecimiento para la inflación y se le pregunta a cada uno de los miembros del Comité cómo ven la tasa de fondeo en los próximos años. Y en la anterior, hace tres meses dijeron que no iban a mover tasas de interés en promedio, estaban comentando, hasta 2024. Y entonces ahora que se les pregunta, parece que esperan 50 puntos base de alza en 2023, un año antes.

Es todavía mucho tiempo para ahorita, sin embargo, la reacción del mercado nos justifica lo que les hemos estado diciendo semana con semana, de la importancia o lo trascendente que es para el mercado o qué tanta influencia tiene la cantidad de estímulos que ha dado Estados Unidos de manera monetaria, de materia de liquidez en los mercados de mayor riesgo, en las bolsas, en las monedas emergentes. Tiene mucha injerencia, los ha apoyado mucho, entonces cuando dan señales de que esto se puede recortar, inmediatamente los portafolios se corrigen, se hacen más seguros, muchos capitales regresan a dólares y generan este tipo de correcciones.

Ahora, este es el comienzo, todavía no han aumentado tasas de interés, significa que hacia adelante, todavía esperaremos más volatilidad y más cambios conforme la Fed vaya reajustando esta señal de política monetaria que sabíamos que esto iba a pasar, pero creíamos que a lo mejor nos iba a aguantar todo el verano.

MANUEL SOMOZA: Yo estoy de acuerdo contigo, sin embargo, a mí me da la impresión de que, y me puedo equivocar, de que los mercados exageraron, como siempre exageran un poco estas noticias.

Bien dijiste, para el 2023 faltan dos años, está bien que no suban las tasas hasta el 24 y ahora la traigan al 23, pero el 23 está lejísimo y yo creo que empezar a tomar previsiones el día de hoy para algo que puede o no puede suceder en el 23, a mí me pareció exagerada la reacción de los mercados.

Qué difícil es criticar al presidente de la Reserva Federal, pero a mí me parece que se resbaló en algunas cosas y abrió puertas que no necesitaba abrir. Por ejemplo, ya en la rueda de prensa, no en el comunicado, cuando se le cuestiona sobre la inflación, dice, y tú me corriges, dice “es que si la transitoriedad con la que vemos la inflación dura más tiempo, es decir, si la alta inflación dura más tiempo del que estamos pensando o se sale fuera del canal que para nosotros es el adecuado, entonces utilizaremos todos nuestros mecanismos y los que están a nuestro alcance”.

Pero ahí hay un montón de factores tremendamente especulativos, porque primero dice y él sigue insistiendo y así nos lo lee el mercado, que la inflación es transitoria. Para mí esa es la clave, lo que él dice es que puede ser transitoria dos meses o seis meses, no lo dijo así, sin embargo, dijo “bueno, la transitoriedad puede ser más larga”. Hay que tomarlo simplemente como es, pero el mercado lo tomó como si ya no fuera transitoria y como si fuera a sacar todo su armamento para detener la inflación a partir prácticamente de ya. Y no, lo que apenas van a empezar es a discutir los cómo y los cuándo.

Entonces yo tengo la impresión de que los mercados van a seguir asimilando esta noticia, pero la Reserva Federal va a ser dato-dependiente, va a empezar a tomar decisiones en función de cómo vengan los datos.

Ahora bien, la parte difícil en el análisis de los datos es que la economía está creciendo por sus propios méritos o por los estímulos. Yo honradamente no me atrevo a decir por qué, y siento que una buena parte del crecimiento observado es por los estímulos y por lo generoso de los paquetes fiscales. A veces hasta me parece que le exageraron en la parte del paquete fiscal y lo vemos por ejemplo en el empleo. ¿Por qué no crece más el empleo? Una de las muchas razones es que la gente está encantada esperando a que le manden su chequecito en lugar de irse a buscar trabajo ¿no? Eso quiere decir que a lo mejor sí dieron de más.

Pero de lo que sí estoy seguro, Jorge, es que la tasa de interés no va a subir este y estoy casi seguro que la recompra de bonos se va a mantener intacta prácticamente hasta el final de 2021. No sé cómo pienses tú.

JORGE GORDILLO: Igual, igual. Y la manera como lo analizas me parece muy interesante, porque efectivamente lo que nos está demostrando es cómo se acostumbra el mercado a los estímulos y la reacción por la cual reacciona así es porque te hace pensar que quisieran que fueran permanentes los estímulos, cosa que no va a pasar y por eso es que han contribuido de manera positiva los estímulos a los rendimientos en las bolsas, a la apreciación del peso, o sea, no eran los niveles que deberían tener ni la bolsa ni el peso a estos momentos. Por eso las correcciones se ven muy exageradas.

Ahora, el tema de inflación es muy interesante, pero todo lo que está atrás es la velocidad económica, que todo mundo volteamos a ver que se está recuperando Estados Unidos mucho más rápido que el resto del mundo y por eso nos preocupa que en algún momento se va a salir de estímulos, a diferencia de todos, y nos va a agarrar en este proceso de recuperación.

En el caso de México, estamos importando inflación de Estados Unidos y entonces nos va a obligar a aumentar tasas antes que a ellos, esa es la verdadera razón, no porque la demanda en México esté demasiado sólida ahorita como para ya pensar que la inflación va a ser permanente o va a ser preocupante en México. No, estamos importando inflación y esto es lo que está pasando.

Ahora, efectivamente, lo que no sabemos y ahí también yo coincidí contigo de que se equivocan el de la Fed, es si estos estímulos van a generar más inflación en los próximos años, entonces si no lo sabes, para qué lo dices. Lo único que estás anticipando es que la baja va a ser más lenta, pero es claro que va a ser más lenta, pero porque la recuperación por sectores ha sido dispar, entonces se recuperaron primero los productos de commodities, los productos que compramos cotidianamente, y poco a poco se han ido recuperando los servicios, los restaurantes, el turismo, y entonces estos van a subir de precio en algún momento, entonces es por eso que la inflación va a tardar un poco más de tiempo en bajar, pero sigue siendo efecto de la pandemia.

Entonces creo que sí, también se equivocó en ese sentido porque sí confunde al mercado en esta situación.

MANUEL SOMOZA: Sí, yo estoy realmente de acuerdo contigo. Desafortunadamente ya llevamos 13 minutos del programa, pero vamos a seguir con el tema para la semana entrante.

Me gustaría aprovechar estos dos minutitos que nos quedan para hablar de México. Yo creo que hubo una buena noticia y fue que Standard and Poor's mantuviera la calificación de la deuda mexicana en BBB con perspectiva negativa, porque bueno, nos está dando plazo todavía.

Sin embargo, el hecho de que mantenga la perspectiva negativa, es una advertencia de que tenemos que manejar las cosas en forma cuidadosa porque eso no nos exime que nos puedan devaluar la calificación en los próximos 12 meses.

JORGE GORDILLO: Sí, las tres calificadoras nos mantuvieron la calificación este año, este año ya lo pasó el gobierno, pero lo hemos dicho muchas veces, en los riesgos no ha pateado para los próximos años, los riesgos siguen intactos, le preocupan las finanzas públicas, el manejo a Pemex, cómo sostiene a Pemex, cómo sostiene a CFE, y la confianza y la relación que ha tenido el gobierno con el sector empresarial le preocupa a las calificadoras, que provoque una menor inversión y con esto menor crecimiento.

MANUEL SOMOZA: Así es. Bueno, pues se nos acabó el tiempo desafortunadamente, muchísimas gracias Jorge, gracias a todos ustedes nuevamente por estar con nosotros aquí semana a semana en Milenio Mercados en Perspectiva.

Nos vemos la próxima semana. Muchas gracias.

JORGE GORDILLO: Hasta la próxima semana.