

Inversión de cartera, tipo de cambio y política de la Fed

De enero 2009 a junio 2014 han entrado al país 258 mil millones de dólares en inversión de cartera. Sólo en el segundo trimestre del 2013, cuando la Fed anunció que empezaría a recortar sus compras mensuales de bonos se registró un saldo neto negativo de flujos de capital, implicando que salió más dinero del que entró para inversión en activos financieros. Sin embargo, la salida fue 8 millones de dólares, solamente el 0.004% de lo que había recibido México hasta esa fecha.

Para ponerlo en contexto, los 258 mmd representaban el 20.5% del PIB de México en el 2013 y el 50.9% del valor actual de capitalización de la BMV por lo que se considera un arma de doble filo para la economía, ya que las empresas y gobierno han podido financiarse en un mercado mayor y a menores tasas de interés por la mayor demanda de instrumentos, pero por otro lado representa un peligro por el poder de desestabilización que tiene sobre el mercado financiero. De acuerdo a información del **FMI**, México ha sido el quinto país con mayor recepción de flujos debido al exceso de liquidez provocado por la política altamente acomodaticia de las economías avanzadas. Los otros países receptores de la inversión extranjera de cartera han sido (de mayor a menor recepción) China, Brasil, India, Turquía, Polonia, Indonesia, Perú, Colombia y Sudáfrica.

Se estima además que de la inversión extranjera de cartera el 28% corresponde a instrumentos del sector privado de los mercados de dinero y capitales, mientras que el 72% restante en valores gubernamentales emitidos dentro y fuera de México en el mercado de dinero.

Cabe destacar que existe un tercer mercado en el sistema financiero el cual no se registra en la inversión de cartera (una parte se refleja en el cambio en reservas y otro en errores y

omisiones) y que desde la crisis ha tomado relevancia: el mercado cambiario. Este mercado es el menos regulado y no tiene hora de apertura ni cierre, por lo que las 24 horas se realizan posturas y se tienen cotizaciones, donde el peso es una de las cinco divisas más compradas y vendidas en el mundo. El volumen de transacciones realizadas con el peso sobrepasa por mucho al comercio internacional de México, lo cual pone de manifiesto que la divisa es considerada un activo de inversión, aunque de muy corto plazo.

Al calcular correlaciones entre las entradas de capitales registradas en inversión de cartera y los movimientos del peso, destaca que resultan ser estadísticamente significativas reflejando que por cada mil millones dólares que entran (o salen) a México se genera una apreciación (o depreciación) de 0.39%.

La Fed ha dicho en reiteradas ocasiones que en el 2015 subirá su tasa de referencia y que antes empezará subiendo la tasa de exceso de reservas de los bancos, iniciando el proceso de retiro de liquidez. Entonces, si México ha sido uno de los grandes receptores de inversión de cartera también será uno de los países afectados con la política restrictiva de la Fed. Debido a la estabilidad económica, política y social de México no se espera una salida masiva de capitales, pero si un flujo negativo que en parte será compensado por los capitales que salgan de otras economías con fundamentales menos favorables. Así, el saldo negativo anual podría ser de 5 mil millones de dólares, lo cual (manteniendo lo demás constante) generará una depreciación del peso de al menos 1.9% para alcanzar un nivel de 13.65 pesos por dólar.

Gabriela Siller Pagaza, PhD
Análisis Económico de Banco BASE
gsiller@bancobase.com

