

ECONOMÍA
A DETALLE**El QE en
emergentes**

Hasta el momento, la flexibilización monetaria (QE) en países emergentes ha sido positiva, pues los mercados de bonos gubernamentales e inversionistas extranjeros han respondido favorablemente a estos anuncios. Así, las tasas a largo plazo han caído.

**ECONOMÍA
A DETALLE****Política monetaria
no convencional****ECONOMÍAS EMERGENTES**

Los países están luchando contra el covid-19 y el repentino paro impuesto por las políticas de contención

**POR ISMAEL
VALVERDE-AMBRIZ***

Sin embargo, las economías también enfrentan grandes y rápidas salidas de capital como resultado de la pandemia, así como limitaciones en su capacidad de endeudamiento.

Por ahora, y como una posible salida, los bancos centrales de economías emergentes han anunciado

compras de activos gubernamentales en moneda nacional a largo plazo, política conocida como flexibilización cuantitativa (QE). En el caso de **México**, el programa de compras tendrá un peso de 100 mil millones de pesos. Otros ejemplos son Chile con el 2.8%, Colombia con 0.8%, Tailandia el 0.6%, India con 0.2% y Corea del **Sur** del 0.1%, todos, respecto al PIB.

El panorama es positivo por el momento, pues los mercados de bonos gubernamentales y los inversionistas extranjeros han respondido favorablemente a estos anuncios. De hecho, las **tasas de interés** a largo plazo han caído significativamente en casi todas las economías emergentes, con la excepción de Croacia, Turquía e Indonesia.

Continúa en siguiente hoja



Fecha 20.07.2020	Sección Dinero	Página 1-4
----------------------------	--------------------------	----------------------

En estas condiciones, la opinión convencional es que todas las economías deberían promulgar un estímulo fiscal en la medida en que tengan espacio para hacerlo. Sin embargo, el espacio fiscal es limitado, con una participación promedio de la deuda del gobierno en el PIB de más del 50% a fines de 2019 y, por lo tanto, cerca de niveles intolerables para las economías emergentes. Aquellas con un régimen cambiario flexible, expectativas de inflación estables y emisión de deuda soberana en moneda local están adoptando QE con el objetivo de aliviar las condiciones financieras y proporcionar financiamiento al déficit presupuestario.

Los programas de compra de bonos del gobierno pueden restaurar la liquidez en el mercado local, reduciendo así el costo de los préstamos para el resto de la economía. Esto es particularmente relevante para las economías en las que los inversionistas extranjeros tienen una parte significativa de la deuda soberana en moneda local. Esta intervención es más relevante teniendo en cuenta que se están realizando ventas de bonos, lo que ejerce presión al alza sobre los rendimientos. La labor de

los **bancos** centrales en este caso es la de "compradores de última instancia" con el fin de presionar a la baja las tasas de **interés** y preservar la liquidez y la estabilidad en el mercado.

Si bien el QE podría ayudar a financiar a la política fiscal, también podría implicar riesgos derivados con la depreciación del tipo de cambio, resultando en una mayor inflación. Considerando las caídas en la demanda y producción a nivel global, las expansiones fiscales financiadas no son necesariamente inflacionarias. Aflojar la postura de la política monetaria en sincronía con las economías avanzadas también puede ayudar a evitar que las operaciones especulativas de capital a corto plazo desestabilicen la recuperación, una vez que la recesión finalmente haya terminado.

Finalmente, otro riesgo asociado con la adopción de QE en los mercados emergentes está relacionado con **exposición** del **sector** privado al riesgo cambiario, pues una fuerte depreciación presionaría los balances del sector privado. Sin embargo, bajo esta pandemia, la mayor amenaza para la liquidez y la solvencia corporativa es

la escasez de flujos de efectivo en lugar del impacto en el balance general derivado de las grandes depreciaciones de los últimos meses.

En los primeros reportes de esta semana ya hay señales de un pésimo panorama en las operaciones corporativas. En **México**, por ejemplo, todos los **sectores**, con excepción del energético, presentan utilidades de operación negativas; los casos del Transporte (-67.5%) y Autopartes (-94.2%) son lamentables.

En este caso, los **bancos** centrales también pueden acompañar a QE con la provisión de liquidez en moneda extranjera (tal y como Banxico, en alianza con la Fed, lo anunció el 31 de marzo, con una línea swap por 60 mil millones de dólares). Esta semana vendrá la mayor cantidad de reportes corporativos, y se esperan que sean negativos. Veremos qué medidas se anuncian y medidas se implementan.

**Analista de llamad@nro.com.mx*

28

POR CIENTO

de los bonos gubernamentales mexicanos están en manos de extranjeros

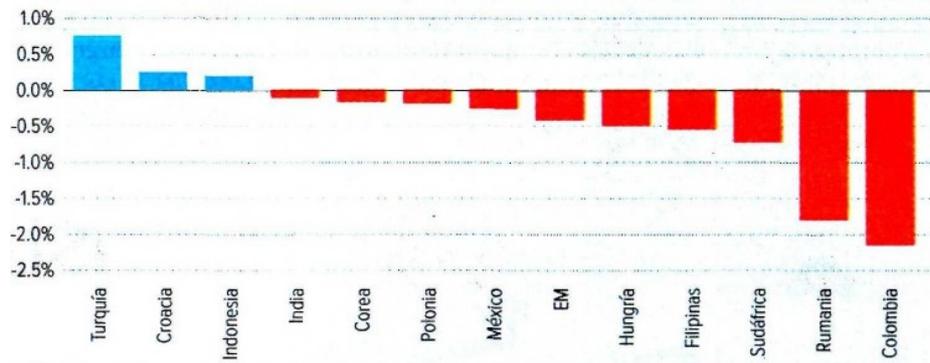
Continúa en siguiente hoja

Página 2 3
de

Fecha 20.07.2020	Sección Dinero	Página 1-4
----------------------------	--------------------------	----------------------

RENDIMIENTO DE LOS BONOS A 10 AÑOS

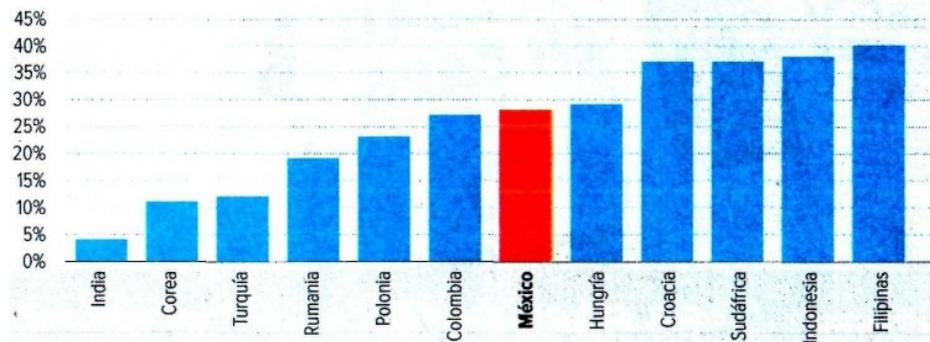
(Variación acumulada de 3 días)



Fuente: BIS

TENENCIA DE BONOS EN MANOS DE EXTRANJEROS

(Participación en el total)



Fuente: Institute of International Finance