
BURBUJAS ESPECULATIVAS EN MÉXICO

Armando Martínez
Discovery Americas

México ha sufrido ataques especulativos en el pasado. En 1994, por ejemplo, el peso mexicano fue víctima de un ataque especulativo que forzó la devaluación del tipo de cambio, que en ese entonces estaba un régimen fijo, a diferencia del régimen de libre flotación que existe actualmente. Existe una gran variedad de factores que explican este tipo de eventos, desde una política monetaria que no es consistente con la política cambiaria (que en buena medida fue el caso en la devaluación 1994), hasta nerviosismo de los inversionistas por cambios políticos y/o sociales (situación que también jugó un rol al final del sexenio de Carlos Salinas de Gortari).

La especulación es parte de la naturaleza humana y, por lo tanto, los ataques especulativos no son exclusivos para países en desarrollo como México. En efecto, el ataque especulativo más famoso de la historia probablemente sea el sufrido por la libra esterlina en 1992, el cual culminó con la devaluación del banco central inglés de su moneda tras la venta masiva de la libra esterlina por parte de inversionistas liderados por George Soros. Las burbujas especulativas tienen una larga historia. La tulipomanía holandesa en el siglo XVII es la primer burbuja especulativa de la que se tenga registro, durante la cual los tulipanes fueron objeto de una euforia tal que sus precios crecieron al punto que un sólo bulbo llegó a valer más que una casa. Las burbujas especulativas más recientes incluyen la de las empresas de internet que hubo entre 1997 y 2011, llamada la burbuja punto com, así como la burbuja inmobiliaria y las hipotecas correspondientes en Estados Unidos que terminó con la crisis financiera de 2008.

Uno de los factores que pueden influir más en el brote de una burbuja especulativa es una política monetaria laxa debido a que ésta provoca que los inversionistas busquen activos más riesgosos para lograr su retorno objetivo. El Banco de México redujo su tasa de interés objetivo de 8.25% a finales de 2008 a 4.50% en Junio de 2009, lo cual representa una disminución de casi la mitad en un período de poco más de seis meses, lo cual puede ser explicado porque la economía mexicana estaba atravesando la peor crisis desde la Gran Depresión. Sin embargo, a pesar de la recuperación y debido a que el crecimiento económico no fue enteramente satisfactorio, la tasa objetivo se mantuvo en 4.50% hasta Marzo de 2013 y desde entonces se ha reducido en diversas ocasiones para llegar al nivel actual de 3.00%, el cual es un mínimo histórico.

Si consideramos que la inflación es superior al 3.00%, la tasa real de interés es actualmente negativa, lo cual evidencia una política monetaria extremadamente acomodaticia. Es natural, por lo tanto, que los inversionistas busquen alternativas de inversión para su capital, lo cual genera un entorno propicio para la aparición de burbujas especulativas.

Si bien las condiciones actuales en México son terreno fértil para el surgimiento de burbujas especulativas que se pueden manifestar en muchos sectores, existen algunos segmentos donde especialmente se aprecian focos rojos. El sector inmobiliario industrial, comercial y de oficinas en México, por ejemplo, llama la atención por los importantes incrementos que han habido en sus precios. Por un lado, la reducción en las tasas de interés incrementa los precios de los activos inmobiliarios debido a que sus flujos futuros se traen a valor presente (descuentan) a una tasa menor. Por otro lado, en años recientes se han levantado muchos recursos para invertir en estos activos, incluyendo FIBRAS, CKDs y fondos de inversión nacionales y extranjeros. Esta combinación de elementos representa el coctel idóneo para que se forme una burbuja en este sector, sino es que ya está formada. Dada la experiencia con burbujas en el pasado, es motivo de preocupación que se desarrolle una en el sector inmobiliario en México ya que tarde o temprano explotará y su explosión podría causar efectos secundarios adversos no sólo para los participantes en el sector sino también para el resto de la economía.