

## Peso mexicano más resiliente a problemática de monedas emergentes

La percepción de que empeora la situación económica-financiera de las economías emergentes ha sido la principal característica que influye en el comportamiento de los inversionistas durante las últimas semanas. Bajo un escenario de subida de tasas de interés en EUA y fortaleza del dólar, la idea existente es que aquellas economías con altos niveles de deuda, problemas fiscales y déficits en cuenta corriente, se verán en dificultades de enfrentar sus compromisos.

Las acciones de los mercados emergentes mantienen su tendencia negativa en lo que va de año y sus respectivas monedas han sido especialmente maltratadas desde el pasado mes de abril. A los casos de Turquía, Argentina y Brasil que habían empeorado desde hace varias semanas, se agregó la situación en Sudáfrica (entró en recesión económica técnica) e Indonesia (la reiterada subida de tasas de interés y las intervenciones de su Banco Central han sido incapaces de frenar la depreciación de la divisa del país). Lo anterior ha provocado un efecto contagio en monedas como el peso mexicano.

Sin embargo, a diferencia de otros episodios de fuerte volatilidad provocados por dudas sobre la situación de algunos países emergentes, en esta ocasión la reacción del peso mexicano ha sido de mayor resiliencia, sorteando de mejor manera estos episodios de aversión global y generalizada al riesgo. Por ejemplo, los dos anteriores eventos (recientes) de fuerte preocupación en el mundo financiero de activos denominados en monedas emergentes lo protagonizó China. El primero (Episodio 1) se ubicó entre junio-agosto de 2015 y el segundo (Episodio 2) durante diciembre 2015-febrero 2016. La razón detrás de las fuertes caídas de los mercados financieros se debió a los temores de que se presentara un freno abrupto en la economía del gigante asiático y a que la ralentización podría ser más profunda de lo que se anticipaba. Se habían publicado las cifras del PIB durante el segundo trimestre de 2015 y estas mostraron el crecimiento más lento desde 2009. Al final, en ambos episodios, las autoridades del gigante asiático actuaron con responsabilidad y lograron recuperar la confianza de los inversionistas.

En esas ocasiones, la moneda mexicana se había depreciado, primero 12.8% y en el segundo episodio un nivel muy similar, 12.7%. Las condiciones económicas de México no eran críticas, pero mostraban cierto deterioro en sus cuentas externas y de finanzas públicas, principales indicadores que le dan seguimiento los inversionistas extranjeros. En 2015 la cuenta corriente como porcentaje del PIB era de 2.6% (la más alta en los últimos 15 años) y la deuda pública estaba en una tendencia creciente (44% en 2015 y 48.2% en 2016 como participación del PIB), lo que provocaría un poco más adelante (a partir de abril de 2016) que las principales agencias calificadoras colocaran en perspectiva negativa la calificación de deuda soberana del país.

La situación ahora y que le permite a la moneda mexicana enfrentar de mejor manera la inestabilidad externa es con un proceso de consolidación fiscal (la deuda se espera cierre 2018 alrededor de 45.4% del PIB), un déficit en cuenta corriente cercano al 2.0%, con una calificación de deuda soberana en perspectiva estable y con grado de inversión por todas las agencias calificadoras. A pesar del cambio inminente en la Administración Pública Federal, con las implicaciones que un evento de esta naturaleza conlleva, el inversionista sigue dando el beneficio de la duda a las políticas económicas-financieras que el nuevo gobierno implementará y todavía pondera la estabilidad política con la que se está dando la transición de Administraciones. A diferencia de otros países emergentes en los que gran parte del crecimiento ha sido poco sostenible y basado en alzas de precios de algunas materias primas, la economía de México reporta crecimientos moderados y diversificados.

Por último, le favorece también al peso el que se haya eliminado en buena parte la incertidumbre en torno al TLCAN. Aunque el acuerdo en principio entre México y EUA no resuelve por completo la amenaza de ruptura, es un paso importante en la dirección correcta. Además, se mantiene el optimismo en torno a que Canadá y EUA alcanzarán también un acuerdo satisfactorio, lo que permitiría mantener un acuerdo trilateral.

Bajo este nuevo escenario, la moneda mexicana se depreció 3.6% (desde agosto a la fecha), menor a la de muchas economías emergentes. Es más, el peso mexicano fue la única moneda de las 23 emergentes que observó una apreciación frente al dólar en lo que va del año (de 1.7%).

**Lo anterior exalta la importancia de mantener fundamentos económicos sólidos y en condiciones de estabilidad (cuenta corriente con el exterior, finanzas públicas, deuda pública, inflación), sobre todo en estos momentos de incertidumbre por fenómenos externos:**

- La situación de los países emergentes sigue siendo frágil y las tasas de interés en EUA (y pronto en Europa y Japón) seguirán en aumento por más de un año, lo que limitará de recursos a varios países.
- El tema del TLCAN no está resuelto y se puede complicar, debido al momento político que vive EUA con el presidente Trump en plena campaña, buscando ayudar a que los Republicanos mantengan el control de las dos Cámaras en el Congreso estadounidense.
- La disputa comercial entre EUA y China sigue siendo muy compleja. Trump recientemente confirmó las amenazas de hace casi dos meses, sobre la posibilidad de establecer aranceles a prácticamente todas las importaciones provenientes de la segunda economía del mundo. Estas tensiones comerciales continúan siendo una de las principales fuentes de preocupación de los inversionistas y aunque el impacto económico negativo ha sido muy limitado, existe un riesgo creciente de que puedan terminar incidiendo en la dinámica de la economía mundial.

**Variación de monedas de países emergentes respecto al dólar estadounidense (%)**

País	Episodio 1*	País	Episodio 2**	País	En 2018
Rusia	32.14	Argentina	49.09	Argentina	98.50
Colombia	26.93	Rusia	13.72	Turquía	68.74
Brasil	16.23	<b>México</b>	<b>12.74</b>	Sudáfrica	23.05
Malasia	12.92	Sudáfrica	5.84	Brasil	22.44
<b>México</b>	<b>12.76</b>	Perú	4.32	Rusia	21.17
Chile	10.13	Colombia	3.13	India	12.32
Turquía	8.70	Brasil	2.79	Chile	12.20
Sudáfrica	7.89	India	2.36	Indonesia	9.33
Corea del Sur	7.26	Corea del Sur	2.25	Hungría	8.63
Taiwán	6.19	China	1.57	Filipinas	7.76
Tailandia	6.10	Chile	0.77	Polonia	7.18
Singapur	5.59	Taiwán	0.57	Corea del Sur	5.19
Indonesia	5.26	Filipinas	0.46	China	5.18
India	3.94	Turquía	-0.16	República Checa	4.46
Filipinas	3.76	Polonia	-0.90	Bulgaria	3.86
Perú	3.59	Singapur	-1.29	Taiwán	3.49
China	3.13	Tailandia	-1.99	Singapur	3.19
Argentina	2.45	Bulgaria	-3.54	Perú	2.77
Polonia	0.02	República Checa	-3.62	Rumania	2.77
Hungría	-1.90	Malasia	-3.96	Malasia	2.46
Bulgaria	-2.41	Indonesia	-4.32	Colombia	2.42
República Checa	-3.25	Rumania	-4.40	Tailandia	0.82
Rumania	-3.45	Hungría	-5.07	<b>México</b>	<b>-1.74</b>

Fuente: Bloomberg. Signo positivo implica depreciación de la moneda; signo negativo, apreciación. \*Episodio 1 = junio-agosto 2015; \*\*Episodio 2 = diciembre 2015-febrero 2016.

El desempeño de la próxima administración pública en México será medido por los inversionistas sobre los fundamentos mencionados. Si se presentan señales de deterioro en esos fundamentos, rápidamente reaccionarán en pérdida de confianza y salida de capitales y por ende en depreciación de la moneda, como se observó en Turquía y Argentina. Es un importante reto para el nuevo gobierno, cumplir con la demanda de la ciudadanía en cuestión de reactivación económica y poder adquisitivo, sin deteriorar la estabilidad, en tiempos que lucen complicados para el mundo y en especial para las economías emergentes para los próximos años.



Septiembre 11, 2018

**Dirección de Análisis Económico y Bursátil**

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

**Analistas Responsables:**

Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693

James Salazar Salinas  
Subdirector de Análisis Económico  
[jasalazar@cibanco.com](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5609

A Benjamín Álvarez Juárez  
Analista Bursátil  
[aalvarez@cibolsa.com](mailto:aalvarez@cibolsa.com)  
11031103 Ext. 5620

Omar Contreras Paulino  
Analista Junior  
[oontreras@cibanco.com](mailto:oontreras@cibanco.com)  
11031103 Ext. 5607

**Información Importante:**

*El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.*

*CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".*