

Regresa la volatilidad al peso mexicano por temas geopolíticos y en espera de noticias del TLCAN

De nueva cuenta, los temas geopolíticos vuelven a concentrar la atención de los inversionistas y se convierten en la principal guía para los inversionistas. Son varios los frentes abiertos que generan inestabilidad y preocupación financiera global, con la característica de que en todos están involucrados a la Administración del Presidente Trump: con China, Rusia, Irán y Turquía.

Aunque todos son focos importantes de aversión al riesgo, en estos últimos días Turquía ha acaparado la atención. En las dos últimas semanas, la crisis diplomática entre EUA y Turquía (relación que se deterioró desde que EUA le dio asilo político a Fethullah Gülen quien es considerado traidor por el gobierno turco por ser el autor intelectual de un intento de golpe de Estado el año pasado) se agravó ante la detención, por parte de Turquía, de un sacerdote estadounidense y la reacción, por parte de EUA, de sancionar a dos ministros turcos e imponer aranceles al acero y aluminio turcos (del 50% y 20% respectivamente), anunciados la semana pasada.

Estos recientes acontecimientos vinieron a agravar la difícil situación económica y de confianza que atraviesa actualmente el gobierno turco de Recep Tayyip Erdogan. La economía turca se ha estado deteriorando en los últimos trimestres. Un amplio programa de estímulos fiscales implementado antes de las elecciones (celebradas el 24 de junio de 2018, donde Erdogan logró reelegirse) generó desequilibrio en las finanzas públicas y fundamentos económicos del país; un elevado crecimiento del crédito y una serie de decisiones políticas han provocado un aumento importante de la tasa anual de inflación e (15.9% anual en julio de 2018, su nivel más alto en 15 años y cuando el año pasado cerró en 11.9%); y un importante deterioro en sus cuentas con el exterior, registrando niveles de déficit de cuenta corriente de hasta 6.5% del PIB en 2018. Esto ha incidido en una depreciación significativa de la moneda (la lira turca ha perdido cerca de 70% en los últimos doce meses) y ha acrecentado la presión sobre la rentabilidad de sus bonos soberanos.

Esta situación económica complicada pudo aminorarse (o intentarse resolver) a través de una política monetaria restrictiva (subida de tasas de interés). Sin embargo, la influencia e intervención del presidente turco al Banco Central para que mantuviera bajas las tasas interés, sofocó aún más la confianza de los inversionistas (Erdogan modificó la ley para poder destituir al gobernador del banco central y nombró a su yerno como Secretario de Finanzas).

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) ha advertido de la exposición de los bancos europeos a Turquía y con eso ha dejado claro que esta crisis es una realidad preocupante. El nivel de riesgo de impago de su deuda está por encima del de Grecia, país que hasta ahora era el principal foco de preocupación de los inversionistas en Europa.

En Turquía, cerca de la mitad de los depósitos bancarios están denominados en dólares debido a la desconfianza de los turcos en su moneda. Por otro lado, las empresas y el Estado tienen elevadas cantidades de deuda denominada en moneda extranjera por exigencia de los acreedores. Esto deteriora la perspectiva del corto y mediano plazo ante la constante depreciación de su moneda.

Turquía es importante para los mercados financieros por su peso relativo en los portafolios de inversión de los mercados emergentes (es una de las 15 mayores economías en el mundo), además de que es el paso natural entre el Medio Oriente y el Occidente. Así, como era de esperarse, su situación provocó una oleada de venta de activos considerados como más riesgosos (generalmente

denominados en monedas de economías emergentes) y un reacomodo de portafolios hacia activos considerados más seguros (dólares y yenes).

Otro motivo de preocupación para los mercados financieros son las acciones tan repentinas, cambiantes, sin análisis ni control por parte de Trump en contra de países con los que tenga un roce diplomático o comercial. Situación que podría pasarle, en su debida proporción, a México en su negociación comercial, de inmigración y seguridad. En este sentido, el peso mexicano en tres jornadas se depreció por momentos cerca de 90 centavos, con lo que el tipo de cambio vuelve a ubicarse por arriba de los \$19.0 spot.

Ante lo anterior, el gobierno turco ha reaccionado (de forma lenta) buscando aligerar las preocupaciones con una reducción en las razones de reservas bancarias para aumentar la liquidez, un paquete de medidas fiscales para fortalecer la independencia de la política monetaria y han descartado que no planean incautar depósitos bancarios (hacer corralitos). Lo anterior ha tenido un impacto positivo, pero limitado.

El tema de Turquía forma parte de un riesgo geopolítico, esto es, situaciones de inestabilidad en las relaciones internacionales cuyos primeros efectos se perciben en la volatilidad de las variables financieras, con la percepción de que podrían acabar contaminando a la economía real.

Los temas geopolíticos en la mayoría de las veces tienen efectos negativos, pero de corto plazo. Es probable que Turquía siga estableciendo medidas para retomar la confianza de los inversionistas en los próximos días, lo que ayudará a regresar un poco la tranquilidad en los mercados.

Con ello, no descartamos que el peso mexicano siga experimentando episodios adicionales de depreciación, pero consideramos se relajarán en pocos días.

La tendencia del peso en el corto plazo volverá a enfocarse a las noticias sobre el proceso de renegociación del TLCAN. Esta semana habrá una nueva reunión ministerial entre México y EUA. Los inversionistas consideran que ambos países están muy cerca de lograr un acuerdo en materia de regla de origen del sector automotriz (incluyendo aspectos relacionados a salarios).

Esta percepción se ha traducido en un creciente optimismo en el sentido de que un acuerdo en el sector automotriz se podría convertir en el catalizador para destrabar los otros temas considerados álgidos y así estar en tiempos de concluir la renegociación en agosto.

Sin embargo, el escenario todavía plantea grandes desafíos. No es clara la urgencia de Trump sobre un cierre rápido en la negociación del TLCAN, ya que hará lo que le favorezca para conservar la preferencia política de su electorado (de cara a las elecciones del Congreso en EUA a inicios de noviembre). Seguimos pensando que el costo de salirse del TLCAN es muy alto, por lo que México no debería ceder a todas las demandas del gobierno de EUA, ni dar la impresión de que nos urge que se cierre la negociación pronto, ya que se corre el riesgo de que aumenten las demandas de favorecer más el mercado estadounidense.

Noticias positivas o percepción de avances en las negociaciones, ayudará a que el peso mexicano regrese rápido a niveles por debajo de \$19.0 spot (finales de la semana o principios de la próxima). Sin embargo, si no se logran significativos avances en los temas álgidos del TLCAN para mediados de la próxima semana, el mercado rápidamente se contagiará a negativo, lo que podría provocar que regresemos a niveles por encima a los observados en la madrugada de hoy (\$19.37 por dólar spot).



Agosto 14, 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:

James Salazar Salinas
Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño
Analista Jr.
jdiaz@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias
Director de Análisis Económico y Bursátil
jgordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

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".