

## OPINIÓN DE NEGOCIOS

EN EL DINERO  
JOEL MARTÍNEZ



# La burbuja del dólar es cosa de locales

**E**l rally alcista del tipo de cambio en México, observado desde el 16 de octubre, sigue siendo explicado exclusivamente por la incertidumbre y el miedo local.

La diferencia existente con la burbuja que se dio de abril a julio de 2018 de cara a las elecciones, es que ahora hay un ambiente crítico por parte de las corredurías extranjeras.

En aquel entonces, la burbuja preelectoral hizo saltar el precio del dólar interbancario a la venta al mayoreo de 17.97 pesos el 17 de abril de 2018, hasta un pico de 20.94 el 15 de junio.

Ya pasado el pánico, el nivel del tipo de cambio se desplomó hasta 18.42 pesos.

Aquí hubo un gran optimismo de las corredurías extranjeras sobre las elecciones y el posible triunfo del entonces candidato Andrés Manuel López Obrador (AMLO).

Esto es lo que llamaron “Luna de Miel” entre AMLO-Morena y las corredurías globales.

De hecho, los grandes apostadores contra el peso fueron los propios mexicanos.

La nueva burbuja cambiaria empezó a mediados de octubre; el 16 de ese mes el tipo de cambio era de 18.75 pesos, logró un pico de 20.62 el 26 de noviembre, aunque ayer estaba en 20.23 pesos.

Nuevamente los datos duros muestran que los flujos que han descarrilado al peso son de nuestros connacionales.

Desde el primero de octubre hasta el 16 de noviembre (último dato oficial disponible de Banxico), la tenencia

de bonos --tanto los de tasa nominal llamados M, como los de tasa real o Udibonos-- sólo ha bajado 16 mil 683 millones de pesos, que equivalen a 823 millones de dólares.

Así de evidente es que los portafolios globales no han huido de México.

Para variar y no perder la costumbre, hay un manejo mediático basado en *fake news*, sobre la salida de capitales:

Se manejan valuaciones de salidas de los extranjeros en bonos mexicanos usando cálculos con valor de mercado, lo que implica la caída de los precios por el incremento de las tasas, aquí no hay flujos.

Se suma a las salidas en bonos mexicanos la variación de las tenencias de extranjeros en Cetes, lo cual es incorrecto.

Las inversiones que hacen los extranjeros en Cetes son arbitrajes con cobertura total, por lo tanto, no significan fugas de inversión.

Es más, una parte importante, cuando menos la mitad de la depreciación del peso del 16 de octubre a hoy, es debido al contexto externo: alza de tasas de la Fed, fortaleza global del dólar, etcétera.

Todas las monedas del mundo se devaluaron durante ese periodo.

El índice llamado DXY, que es una canasta de monedas frente al dólar, subió 3 por ciento del 16 de octubre al 12 de noviembre, cuando alcanzó su pico más alto.

Cierto que en esta burbuja cambiaria la luna de miel de AMLO-Morena con los extranjeros se terminó.

La cancelación del nuevo aeropuerto y la amenaza de

Fitch de bajar la calificación, crearon incertidumbre local y enojo de los extranjeros.

Y muy válido.

Sólo que hasta ahorita, ese enojo no se ha convertido en un *sell off* masivo.

La incertidumbre nacional ha subido con los nuevos anuncios legislativos, como la baja de comisiones a los bancos y las modificaciones a la Ley Minera.

Ambas medidas ya están en negociaciones institucionales.

No así las iniciativas para el uso de las Reservas Internacionales y la de las Afores, que fueron “borregos” para subir el clima de miedo, ya que ni siquiera fueron vistas o contempladas para su discusión en alguna Comisión del Congreso.

Aquí es importante aclarar que hay cerca de 2 mil 500 iniciativas y en la agenda de los partidos dominantes no estaban esos temas.

Obviamente, aunque suene reiterativo, hubo un manejo mediático.

Si bien los extranjeros son dueños de bonos mexicanos con tasas en pesos por el equivalente a 91 mil millones de dólares, la mayoría está en manos institucionales.

De hecho, algunos tenedores institucionales extranjeros, a pesar de que mantienen su visión crítica sobre el nuevo Gobierno, ya ven muy baratos los activos financieros mexicanos.

Al respecto hay que leer con detalle el artículo de PIMCO (*Pacific Investment Management Company*) titulado México: “Tequila” Sunrise?

El pesimismo exagerado puede generar grandes pérdidas, el rumbo del tipo de cambio aún está en el aire y, como lo comentamos en la columna del 15 de noviembre (“Podría Banxico subir hasta 8.25”), el precio del dólar aún depende de lo que se presente sobre las Finanzas Públicas para 2019, del balance de Pemex y de la firma del tratado comercial T-MEC.

Ojo, porque esta serie apenas comenzó; hay que estar pendientes de la “segunda temporada.” Puede haber grandes sorpresas.

joelmartinez132@gmail.com