

Si la historia se repite, el peso sufrirá una depreciación de 20%: Moodys

Por María Luisa Aguilar

La firma anticipa que el peso mexicano está sujeto a una corrección significativa en los próximos meses ante el apretamiento monetario de la Reserva Federal de EU, que derivaría en una depreciación de alrededor de 20%.

Moodys Analytics, una empresa de Moody's Corporation, dijo el jueves que un modelo de la compañía que replica las condiciones monetarias y financieras durante las dos últimas crisis globales apunta a que la moneda mexicana sufrirá una depreciación del orden de 20%, lo que podría suceder entre finales de 2022 y a lo largo de 2023, aunque podría incluso prolongarse hasta el 2024

“La evidencia reciente sugiere que la historia cambiaria parece estarse repitiendo” sostuvo Alfredo Coutiño, autor del reporte “La depreciación que viene”.

Coutiño refiere la crisis financiera de 2009 y la más reciente provocada por el coronavirus en 2020, y bajo el supuesto que el exceso de liquidez resultado de la expansión monetaria global se retirará del país en una magnitud similar, con una “corrección depreciatoria significativa en los próximos meses”.

El peso mexicano se ha mantenido en estos dos años y medio relativamente estable después del choque inicial que generó la pandemia en la primera mitad del 2020. Este desempeño, además, ha sido contrario al de la mayoría de las monedas de mercados emergentes, que se han depreciado a lo largo de 2022 y a medida que el dólar se ha fortalecido.

El apretamiento monetario en marcha en Estados Unidos, sin embargo, podría cambiar las condiciones de estabilidad y fortaleza cambiaria de la que gozó el peso, que se ha sostenido en virtud del dinamismo de las remesas y por los ingresos del Turismo.

Con antecedentes

La corrección del peso mexicano contra el dólar sería similar a lo que ocurrió durante el ciclo anterior de alza de tasas por parte de la Reserva Federal, que inició a finales de 2015; “Bajo esta condición la depreciación del peso mexicano se ve inminente”.

En cada una de las dos crisis anteriores (2009 y 2020) la economía mundial experimentó dos fases monetarias con consecuencias cambiarias: primero, una expansión monetaria puesta en marcha para mitigar el impacto de la recesión y segundo, una contracción monetaria para retirar el exceso de liquidez y cuando la economía estaba ya en recuperación.

En la crisis financiera de 2009, en particular, las economías emergentes registraron revaluaciones cambiarias durante la fase de expansión monetaria de la Fed y de otros grandes bancos centrales, seguidas de depreciaciones cambiarias durante la fase posterior al “apretamiento monetario”.

La razón, apunta Coutiño, es simple: el exceso de liquidez global encontró acomodo en mercados emergentes, y, consecuentemente, impuso presiones revaluatorias, mientras que el retiro de la liquidez monetaria que le siguió implicó el retorno de capitales hacia sus lugares de origen, causando con ello correcciones en las monedas locales.

En esa crisis, el peso mexicano experimentó el ciclo definido por tres fases: una depreciación inicial causada por el inicio de la recesión, una revaluación de una magnitud ligeramente menor, y una depreciación de magnitud similar a la caída inicial.

“México no fue la excepción por lo que experimentó entradas y salidas de capital durante la recesión global del 2009, lo cual generó bajas y alzas en las cotizaciones del peso.

“Sin embargo, dado que México es una economía de mercado emergente, el peso mexicano es usualmente golpeado por la creciente aversión al riesgo al inicio de una recesión, lo cual se traduce en una depreciación cambiaria inicial”, resaltó, al argumentar también los fundamentos de una recesión económica, que incluye a la mayor economía del mundo y principal socio comercial de México, EU.

“En otras palabras”, expresa Coutiño, “cuando la crisis financiera golpeo a todo el mundo desde el último trimestre de 2008 hasta el primero de 2009, el peso mexicano se depreció 30%”.

Posteriormente, cuando la Fed inundó de liquidez a los mercados y México recibió entradas de capital significativas, entonces el peso se revaluó 25% en el resto del 2009 y a lo largo de 2010.

Las condiciones cambiaron radicalmente cuando la Reserva estadounidense drenó el exceso de liquidez en 2014, y en el periodo en el que se normalizó la tasa de fondos federales estadounidenses, de 2016 a 2018, el peso se depreció 30%, esto es, una caída similar al tamaño de la depreciación original.

¿Y si se repite?

En la crisis reciente causada por el Covid-19, el peso se depreció 21% hacia mediados de 2021. A partir de entonces, el peso se ha mantenido relativamente estable, aun en el periodo de retiro de liquidez de la Reserva que finalizó en marzo de este año, y durante el presente ciclo de alza de tasas.

El peso no se ha depreciado aun “gracias al creciente flujos de remesas del exterior y el aumento de los ingresos por turismo” resalta Coutiño.

Pero si la historia se repite, entonces la moneda mexicana tendría que sufrir una corrección depreciatoria de una magnitud similar a la depreciación observada en el inicio de la recesión.

“Bajo esta circunstancia, la historia nos dice que el apretamiento monetario en marcha por parte de la Fed detonará una corrección en el valor del peso, causando una depreciación de la paridad cambiaria de alrededor de 20%”, reafirmó el experto.