



Después del recorte de Fitch a la calificación de EUA, ¿qué sigue para el MXN?

Por **CIBanco** (Jorge Gordillo Arias)

Visión del mercado

En agosto de 2011, cuando la agencia [S&P](#) recortó la calificación de la deuda soberana de EUA la reacción inicial del [peso mexicano](#) fue cercana a una depreciación acumulada de 50 centavos en los cuatro días posteriores al anuncio. 12 años después, algo similar ocurrió la semana pasada con el anuncio de Fitch de bajarle un escalón a la deuda estadounidense.

Más allá de la discusión de si Fitch exageró o fue una decisión acertada, la reacción en los mercados financieros globales fue de sorpresa. Además, los efectos se magnificaron porque agosto se caracteriza por menores volúmenes de operación debido al periodo vacacional de verano.

El peso mexicano se vio afectado por partida doble, generando que sea una de las divisas que mayor depreciación tuvo frente al dólar en la semana pasada. Primero, le afectó el reacomodo de portafolios por la aversión global al riesgo, lo que amplió la búsqueda de activos considerados seguros, entre los que destacan aquellos denominados en dólares y yenes.

Segundo, los beneficios del carry trade con EUA y Japón, factor que ha estado detrás en gran medida la fuerte apreciación del peso mexicano en el último año, se redujeron un poco, tanto por los aumentos en las tasas de interés de los bonos gubernamentales, como por el incremento en la volatilidad. Así, la búsqueda de estos dos activos refugio (dólares y yenes) le afectó en mayor medida a la cotización de la divisa mexicana, respecto a otras opciones de inversión.

Consideramos que estas afectaciones en los mercados financieros globales, particularmente en el peso mexicano, podrían ser temporales. En términos generales, EUA está mejor posicionado en materia fiscal que hace un año y ha mejorado la posibilidad de pago de sus compromisos financieros. Los activos denominados en dólares no dejarán de ser considerados de los más seguros a nivel mundial. Así, los posibles impactos negativos en los precios de los activos serán temporales y los operadores e inversionistas volverán a concentrar su atención en temas como la política monetaria y el riesgo de recesión económica.

En el caso del peso, es difícil responder si se trata ya de un cambio de tendencia hacia episodios de mayor depreciación. La mayoría de las estimaciones realizadas por los distintos analistas y grupos financieros coinciden en que la moneda se depreciaría hacia la última parte del año.

El riesgo de mayores episodios de depreciación seguirá latente mientras concluyan los ajustes propios del mercado por la decisión de Fitch. Además, este factor de la calificación que implica una mayor demanda y requerimientos de dólares puede ser el pretexto perfecto para desencadenar las ventas de pesos. Por consiguiente, no se descartan, en el corto plazo, observar de nuevo niveles cercanos a \$17.40 spot.

Sin embargo, conforme regrese a escena el tema de la política monetaria de la Fed, sobre todo con los indicadores de precios al consumidor en EUA, la moneda podría volver al comportamiento de semanas previas, por debajo de los \$17.0 spot. Esto podría suceder tan pronto como el jueves próximo cuando se publique el informe de inflación de julio. Ya el viernes pasado, con el reporte oficial de empleo estadounidense, la moneda mexicana recortó gran parte de las pérdidas. Algo similar podría observarse el jueves de esta semana.