

El Financiero

Blogs



Alejandro Gómez Tamez

¿Qué pasa con el dólar?

Alejandro Gómez Tamez - Jueves, 14 de Marzo de 2013 16:11

En la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México del pasado viernes 8 de marzo, el banco central de nuestro país tomó la acertada y valiente decisión de bajar la tasa de interés de referencia 0.5 puntos porcentuales para fijarla en 4.0%. Con este ajuste el Banxico se suma a los esfuerzos para apuntalar el crecimiento económico y la creación de empleos en nuestro país, y de paso entra en la "guerra de divisas".

¿Por qué decimos que fue positivo que haya bajado la tasa de interés de referencia? De acuerdo a la teoría económica una baja en las tasas de interés se traduce en el mediano plazo en más inversión productiva por dos aspectos:

- **Primero**, en la medida en que los intereses son bajos a los empresarios les conviene más poner nuevos negocios o ampliar los existentes en lugar de tener su dinero ahorrado en el banco o en un fondo de inversión
- **Y segundo**, porque es de esperarse que si disminuyen las tasas de interés, eventualmente el resto de las tasas tenderán a ajustarse a la baja, lo que debe traducirse en más créditos para la inversión productiva e inclusive para el consumo, lo que genera más producción y empleo. Es por esto que lo hecho por el Banxico apunta en la dirección correcta en beneficio de México y se le debe aplaudir.

Otro aspecto positivo de la baja en las tasas de interés (y que sido ampliamente abordado en esta columna) es el impacto que esto tiene en el tipo de cambio. Hemos comentado que la baja en las tasas de interés provocaría menor entrada de divisas al país y por lo tanto debería ocasionar que el peso se deprecie y el dólar se aprecie, lo cual aumenta la competitividad de la planta productiva nacional al volver nuestras exportaciones más baratas y nuestras importaciones más caras.

Y sobre este punto es en donde me quiero centrar para el análisis de esta semana y contestar **¿qué está pasando con el dólar?**

- Tenemos que el jueves 7 de marzo (justo antes de la baja en los intereses) el dólar se ubicó en \$12.7850 pesos
- Tras el anuncio de la baja en la tasa de interés por parte del Banxico el dólar disminuyó a \$12.6550 pesos
- En lo que va de la semana el peso ha seguido ganando terreno frente al dólar alcanzando cotizaciones por debajo de los \$12.40 pesos
- Y al momento de escribir estas líneas, la paridad se ubica en \$12.4406 pesos por dólar
- Es decir, en una semana el dólar ha bajado frente al peso en 2.7%.

¿A qué se debe a que no obstante la baja en la tasa de interés en México el peso se haya fortalecido frente al dólar si las finanzas internacionales hubiesen predicho todo lo contrario?

La realidad es que el valor de una moneda frente a otra depende de varios factores, uno de ellos es el diferencial de las tasas de interés y otro es el diferencial de los niveles inflacionarios entre los países; sin embargo, hay otro elemento adicional que puede ser más poderoso que los dos anteriores y ese es el **delas expectativas**.

En este sentido, **la expectativa de que a un país le va a ir bien en crecimiento puede provocar flujos masivos de capital** (así como lo harían las tasas de interés altas) y las perspectivas negativas hacia una nación pueden provocar salidas masivas de capitales (tal como lo ocasionaría una baja en las tasas de interés).

De esta forma, lo que sucedió en nuestro país es que el Banxico bajó la tasa de interés de referencia, pero de forma casi paralela sucedieron varios hechos que hacen que el balance de riesgos se haya movido en favor de México para apuntalar al peso. ¿A qué me refiero? Pues a los siguientes anuncios:

1. El Partido Revolucionario Institucional modifica sus estatutos para poder eventualmente aprobar una reforma fiscal que incluya IVA a los alimentos y medicinas; además de que dan luz verde para una reforma energética que permita que haya capital privado en el sector petrolero. El primero de estos dos hechos hace pensar a los inversionistas que el gobierno de México tendrá más recursos fiscales y así tendrá una posición aún más sólida para pagar sus deudas, por lo que se vuelve más seguro. El segundo hace suponer que habrá posibilidades de nuevos negocios al abrirse todo un sector económico en el que antes sólo podría participar el gobierno, y ante esto los inversionistas se anticipan queriendo un pedazo del pastel

2. Se crea un consenso a favor de una reforma a las telecomunicaciones que romperá duopolios y ocasionará mayor competencia e inversión productiva en el sector. Este hecho ocasiona la expectativa de mayores oportunidades de negocio y más crecimiento, lo que mueve a los inversionistas a anticiparse comprando dólares

3. Derivado del primer punto, la agencia calificadora Standard and Poor´s cambia la perspectiva de calificación a la deuda mexicana de “estable” a “positiva” en un contexto mundial en el que las naciones desarrolladas enfrentan grandes desequilibrios fiscales y baja en sus notas. De esta forma, más fondos de inversión ven a México como una alternativa viable para meter ahí los recursos.

Como ya se señaló, **para los inversionistas extranjeros las noticias positivas sobre el desempeño económico de México les provocan querer invertir más recursos en deuda de grandes corporativos y bancos**, así como en acciones de estas grandes empresas anticipándose a un futuro mejor. Por lo que las divisas siguen fluyendo hacia México aunque haya bajado la tasa de interés.

Así pues, las noticias favorables sobre el desempeño de la economía nacional crearon el suficiente arrastre positivo como para contrarrestar el desanimo entre inversionistas por la baja en la tasa de interés y eso es lo que ha provocado que el peso se haya fortalecido estos últimos días.

Así pues, **ante el fortalecimiento del “super peso”** y la ampliación del margen de sobrevaluación de nuestra moneda (que se traduce en pérdida de competitividad) ahora sobre quien recae el trabajo de apoyo para las micro, pequeñas y medianas empresas –mipymes- es sobre la Secretaría de Economía.

Es decir, el Banxico ya hizo su trabajo y bajó la tasa de interés, pero ante la irremediable pérdida de competitividad ocasionada por un peso muy fuerte las Secretarías de Economía y de Hacienda y Crédito Público deben implementar programas de apoyo al sector exportador, gestionar para que haya una ampliación de las compras gubernamentales a las mipymes, debe haber más recursos para los fondos de garantía que se traducen en financiamiento para empresas, entre otros aspectos que favorezcan el aumento de la productividad de las empresas.

Sin embargo, **una labor adicional que le queda pendiente al Banxico que debe realizar de la mano con la Secretaría de Hacienda, es cuidar el perfil de los vencimientos de la deuda nacional que se coloca tanto en el mercado interno como en el externo.** Es decir, dado que se ha acrecentado el apetito de los inversionistas por invertir en México, sería conveniente que se tratara de aumentar la emisión de títulos de deuda a plazos más largos para de esta forma evitar que el grueso de lo que se invierte en México por parte de inversionistas extranjeros esté en Cetes a plazo de 28 días.

México atraviesa por un buen momento y la autoridad monetaria ha hecho un buen trabajo este sexenio, esperemos que las demás dependencias que tienen relación con la actividad económica hagan lo propio en beneficio de México.

Director General GAEAP*

alejandro@gaeap.com