OPINIÓN ECONÓMICA

MANUEL GUZMÁN M

Peso completo

Recientemente vimos un rally *muy importante del peso, que lo llevó a niveles de 12.80 pesos por dólar, en un contexto en el que la recuperación moderada de la economía mundial originó una reacción positiva de los mercados financieros y reactivó el flujo de capitales hacia aquellos países que cuentan mejores condiciones estructurales*

DE PRONTO resurgieron presiones que lo elevaron a 13 pesos por dólar, y algunos especulan con la posibilidad de que el peso se debilite aún más. Esto es normal, en una economía con un régimen cambiario de libre flotación en donde, en ausencia de choques externos, la paridad se determina por la libre interacción de la oferta y la demanda.

Para entender qué está pasando con el peso y anticipar hacia dónde se podría dirigir, valdría la pena recordar algunos aspectos relacionados con la paridad cambiaria. El primero, es que el tipo de cambio representa el precio de una mercancía y, como tal, su precio se determina por la ley de la oferta y la demanda. Estamos haciendo referencia a la oferta y demanda de dólares. En este sentido, es interesante hacer notar que la actual crisis económica mundial ha dado lugar a diversos fenómenos que no se habían visto nunca en la historia de la economía. Uno de estos fenómenos tiene que ver con el hecho de que la mayor parte de las economías avanzadas, azotadas por una fuerte desaceleración, optaron por una política monetaria altamente expansiva, caracterizada por bajas tasas de interés, mientras que el bloque de países emergentes, con mayor vigor productivo y crecientes presiones inflacionarias, instrumentaron políticas monetarias que buscaron, a través de mayores tasas, contener la expansión de la demanda.

A la luz del impacto diferenciado que la crisis económica tuvo en países y regiones del mundo, se pudo observar desde hace ya algunos años que en los mercados internacionales de capitales coexistieron economías con tasas de interés muy altas, como Brasil, en donde la tasa de referencia se ubica en 11%, y otros en donde las tasas de interés son muy bajas, cercanas a cero o, incluso, como actualmente sucede en la zona euro, negativas.

Esto no es un tema solamente anecdótico, sino que ha tenido efectos económicos principalmente en los países emergentes, ya que gran parte de la liquidez que hay en el mundo se ha canalizado a este grupo de países. En la medida en que la oferta ha sido cuantiosa y muy superior a la demanda, se ha podido observar una fuerte apreciación de las monedas emergentes.

Ahora bien, no todos los países emergentes se han visto favorecidos de igual manera con estos flujos de capital. Rusia es un país en donde se han registrado salidas netas de capital, mientras que México ha sido uno de los principales receptores de recursos, junto con algunas economías asiáticas, razón por la cual se ha observado un fortalecimiento del peso mexicano.

Los capitales han fluido hacia economías que combinan dos características: rendimientos atractivos y una menor percepción de riesgo. Esto último es lo que explica que muchos capitales se hayan dirigido a nuestro país, aun existiendo en el escenario internacional países con tasas de interés más elevadas, como el propio caso de Brasil. Hay que recordar que en lo que va del año, dos de las principales agencias calificadoras de riesgo, Moody's y Fitch Ratings, mejoraron el perfil de la deuda de México e incrementaron la calificación a un grado de inversión superior. Con esto, nuestro país cuenta con mayores atributos para recibir grandes sumas de recursos por parte de manejadores globales que tienen como una de sus restricciones invertir en bonos soberanos que reflejen sólidos fundamentos económicos.

A pesar de contar con estos atributos, el peso mexicano, junto con otras monedas emergentes, perdieron valor frente al dólar a finales del año pasado y principios de este 2014, ante la expectativa de que la FED iniciara el proceso de retiro de estímulos monetarios y, eventualmente, el aumento de las tasas de interés.

Una vez que los mercados asimilaron que el retiro de estímulos monetarios en Estados Unidos no era otra cosa más que el regreso a la normalidad, los capitales empezaron a fluir nuevamente hacia los países emergentes y algunas economías europeas periféricas, lo que se tradujo en un nuevo ciclo de fortaleza para sus monedas.

Si bien la reciente decisión del Banco Central Europeo, de establecer una tasa de interés negativa abona a un mayor flujo de capitales hacia países emergentes, se han presentado o reforzado, eventos geopolíticos que aumentaron la percepción de riesgo de algunos inversionistas internacionales.

Por un lado, hay que reconocer que el conflicto en Ucrania había permanecido de alguna manera encapsulado, sin embargo, la decisión del gobierno de Rusia, de hace algunos días, de recortar el suministro de gas a Ucrania ante el vencimiento del plazo para que este último cubriera una deuda de 1,950 millones de dólares con Moscú. Por otro, las tenciones en Irak han venido escalando y el movimiento rebelde sumita ha amenazado con avanzar hacia la capital del país, a lo que el gobierno de Estados Unidos ha respondido diciendo que cooperará con Bagdad en la lucha contra los terroristas.

Este escenario amenaza con convertirse en un verdadero conflicto internacional de consecuencias reservadas, lo que derivó en el debilitamiento generalizado de las monedas del mundo frente al dólar. En el caso de nuestro país, el mayor riesgo global se acompañó de la última decisión de Banco de México de recortar la tasa de interés en 50 puntos base, para ubicarla en 3.0%, combinación que presionó al peso.

Ahora bien, la pregunta es qué pasará con el peso. En realidad, hay dos respuestas: en el corto plazo, el surgimiento de incertidumbre y nerviosismo seguramente se reflejará en una mayor volatilidad de nuestra moneda con momentos en los que se presione la cotización; en el largo plazo, es claro que el peso se fortalecerá, toda vez que continuará aumentando la inversión extranjera de cartera y, una vez que se aprueben las leyes secundarias asociadas a las reformas constitucionales aprobadas recientemente, también se registrarán flujos de Inversión Extranjera Directa nunca antes vistos en la historia de nuestro país.

Hay que tener muy presente que a pesar de la incertidumbre global, México cuenta con una sólida balanza de pagos, lo que se ve reflejado en el nivel histórico de las reservas internacionales. Así las cosas, hay que tener mucho cuidado, apostar en contra del peso en estas circunstancias entraña un gran peligro.

Manuel Guzmán M. es Director de Administración de Portafolios y Estrategia de Inversión de Intercam Grupo Financiero, maguzmanm@intercam.com.mx

PRINCIPALES ÍNDICES ACCIONARIOS

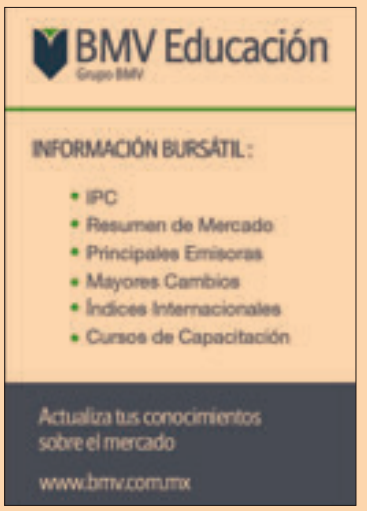
ÍNDICE	MÁXIMO	MÍNIMO	ANTERIOR	ÚLTIMO	VAR%
DOW JONES	16,823.55	16,732.91	16,781.01	16,808.49	0.16
NASDAQ	4,346.12	4,311.15	4,321.11	4,337.23	0.37
S&P 500	1,943.69	1,933.55	1,937.78	1,941.99	0.22
BOVESPA	54,638.01	54,150.11	54,629.55	54,299.95	-0.60
MERVAL	7,592.98	6,997.19	7,235.11	7,507.10	3.75
FTSE 100	6,774.87	6,736.11	6,754.64	6,766.77	0.18
NIKKEI	15,026.96	14,948.54	14,933.29	14,975.97	0.29
KBW (EU)	71.34	70.08	70.21	71.09	1.26
STOXX600 (EUROPA)	204.44	202.79	203.12	203.93	0.40

BOLSA MEXICANA DE VALORES

ÍNDICE	CIERRE	VAR %	MÁXIMO	MÍNIMO
IPC	42,612.64	0.04	42,657.35	42,446.47
INMEX	2,539.73	0.04	2,541.86	2,528.23
IMC30	713.79	0.84	713.82	707.96
HABITA	53.03	-0.58	53.40	52.76
VOLUMEN	185.99		IMPORTE	7,945.51

MASARI Casa de Bolsa

ACCIONES CON MAYOR Y MENOR GANANCIA

EMISORA	SERIE	U/HECHO	VARIACIÓN % DIARIA	MENSUAL	2014
HCITY	*	24.00	4.44	5.36	9.09
INCARSO	B-1	14.20	3.57	5.58	1.94
PINFRA	*	174.98	2.72	-2.78	12.07
VOLAR	A	11.03	2.22	8.46	39.40
BOLSA	A	27.78	2.09	4.97	-2.87
BEVIDES	B	15.50	-8.82	3.06	0.00
GMD	*	8.40	-4.98	-4.44	-5.83
UDITRAC	ISHRS	120.00	-2.14	-0.25	6.03
LIVEPOL	C-1	153.89	-1.72	7.65	3.20
KUO	B	29.00	-1.69	10.43	0.45

* MILLONES DE ACCIONES. ** MILLONES DE PESOS.