



Lo que no hizo México para evitar una tormenta financiera

Cargar la volatilidad sólo al tipo de cambio drenará reservas, dice el especialista Alfredo Coutiño; el directivo de Moody's critica que no se use la tasa de interés para enfrentar mejor la situación.

Por: Alfredo Coutiño* | Martes, 04 de agosto de 2015 a las 06:00

CIUDAD DE MÉXICO (CNNExpansión) — México está enfrentando la volatilidad financiera de manera ineficiente e incompleta. Todo el costo del ajuste se está cargando al tipo de cambio. El renunciar al uso del amortiguador doble le está costando al país reservas internacionales cuyo drenaje podría poner en riesgo la estabilidad financiera.

El país está caminando en medio de la tormenta financiera con solo una pierna: el tipo de cambio. La otra pierna, la tasa de interés, la han inmovilizado las autoridades monetarias bajo el argumento de que les costaría más desamarrarla. Por lo tanto han preferido cargarle al peso todo el costo de la volatilidad.

México podría haberse defendido mejor del temporal financiero si hubiera utilizado el amortiguador doble dado por el tipo de cambio y la tasa de interés, de tal manera que el impacto de la volatilidad se habría distribuido entre las dos variables. Así, el peso no se habría depreciado tanto ya que la tasa de interés habría absorbido parte del choque externo.

Gracias al exceso de liquidez global bombeado a raíz de la recesión del 2008-2009, el peso mexicano se revaluó en 25% y la tasa de interés se redujo en 525 puntos base hasta el nivel actual de 3%. Pero estos movimientos no eran de carácter permanente, sino solo artificiales puesto que fueron generados por dichas condiciones monetarias transitorias.

Por lo tanto, ahora que inicia el final de la era de dinero barato y abundante, estas dos variables tienen necesariamente que regresar a sus niveles consistentes con la nueva realidad de condiciones monetarias normales.

Sin embargo, hasta ahora las autoridades han decidido que el costo del ajuste lo reciba el tipo de cambio y no la tasa de interés, por lo que todavía se resisten a iniciar la normalización de las condiciones monetarias. Tarde o temprano las condiciones tendrán que volver a la normalidad, pero mientras más se tarden las autoridades más golpeado saldrá el peso mexicano de la tormenta.

Desafortunadamente, en julio las autoridades perdieron la oportunidad de hacer el último movimiento "preventivo" dentro de las fechas del calendario monetario. Solo quedan tres reuniones en lo que resta del año, con la siguiente tomando lugar cuatro días después de la correspondiente a la de la Reserva Federal en septiembre, la cual tiene una creciente probabilidad de que produzca la primera alza de tasas en los Estados Unidos.

Las autoridades mexicanas declararon que pueden subir la tasa en "cualquier momento", pero esto solo sucedería si se ven presionadas por la realidad. De suceder en una fecha fuera de las del calendario monetario, esto no solo mandaría una señal de emergencia sino que incluso sería un movimiento "reactivo" y no preventivo. Ante estas circunstancias el costo del ajuste monetario sería mayor que el costo de haber actuado preventivamente.

Así, el peso está pagando ahora el costo de una decisión monetaria basada en un argumento contrario a las lecciones de las crisis financieras del pasado: es mejor prevenir que lamentar. El país se subió al ring de la tormenta financiera bajo la apuesta monetaria que planteaba lo contrario a las lecciones del pasado y con solo una pierna porque la otra permanece amarrada.