



Una casa de cambio del Centro Histórico del DF muestra la paridad.

Apuestas a favor y en contra entre los analistas

La debilidad del peso genera desconcierto

El país, considerado entre los pocos puntos brillantes, también alberga una de las monedas con peor desempeño

Jonathan Wheatley/**Jude Webber**

¿De qué forma puedes actuar con el peso mexicano? El país al que los analistas ven como uno de los pocos puntos brillantes entre los países emergentes es también el hogar de una de las monedas con peor desempeño en lo que va del año. El peso llegó a un mínimo intradiario de más de 15.83 por dólar estadounidense ayer, el nivel más bajo desde la revaluación de la moneda en 1993. Se encuentra en una caída desde mediados del año pasado, cuando operaba en cerca de 13 pesos por dólar. Los analistas dicen que hay varios factores en juego. El más evidente, como exportador de crudo, a México le afectó la fuerte caída de los precios del petróleo que se dio desde junio de 2014. El descenso del año pasado bien se pudo exacerbar

por la expectativa de los mercados de que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos actuará de forma más agresiva de lo que se pensaba con el endurecimiento de su política monetaria. José Isaac Velasco, economista senior del banco mexicano Ve por Más, dice que la cercanía del incremento de las tasas de la Fed contribuyó a las recientes caídas del peso, junto con la turbulencia en los mercados por la crisis griega y la posibilidad de lograr un acuerdo nuclear con Irán, que se puede traducir en que regrese a la producción de petróleo. “El efecto (de Grecia) sobre el peso fue más fuerte que en otras monedas de los mercados emergentes, debido a que la moneda se utiliza como instrumento de cobertura en la región, ya que tiene mayor liquidez”, dijo. Bernd Berg, estratega de divisas de Société Générale en Londres, espera que se mantenga el mal desempeño. El 8 de mayo, cuando el peso se encontraba en 15.24 por dólar, recomendó solicitar créditos en pesos para comprar dólares. En ese momento esperaba que el peso cayera hacia una paridad de 16 pesos por dólar, con lo que se generaba suficiente utilidad en la posición

para justificar su *carry* negativo —la diferencia entre los costos de financiamiento en México y EU— de 0.23 puntos porcentuales al mes. El miércoles, cuando el peso se encontraba en 15.79 por dólar, sacó una nota donde señaló que la operación logró una utilidad de 3.5 por ciento neto del costo del *carry*, y reiteró su recomendación, ahora con una tasa objetivo de 17 pesos por dólar. “El peso mexicano se mantiene como una de las monedas más vulnerables para la renovada tensión en los mercados emergentes durante el próximo mes, cuando vuelvan a surgir los temores por las acciones de la Reserva Federal”, escribió. Pero no todo el mundo piensa que la caída del peso continuará. “Creo que es muy prematuro hablar de esos niveles (17 pesos por dólar)”, dijo Velasco, de Ve por Más. Señaló que en una encuesta reciente que realizó Banamex a 26 bancos, encontró que la proyección promedio se encuentra en 15.09 pesos por dólar para finales de este año, aunque se encuentra en un rango amplio de 14.30 y 16.50. Benito Berber, estratega de divisas de Nomura en Nueva York, opina lo contrario que Berg, de SocGen.

17

Pesos por dólar es la paridad que prevé Société Générale para fin de año, en una nota que publicó el miércoles pasado; en mayo afirmó que el dólar alcanzaría 16 pesos

26

Bancos mexicanos que mantienen su expectativa de una paridad de 15.09 pesos por dólar para finales del año, según una encuesta que realizó Banamex.

El efecto de Grecia fue más fuerte que en otras monedas de los mercados emergentes: experto

Ve a la operación de pesos este año en un rango de entre 15 y 15.60 por dólar, y dice que se rompió temporalmente debido a que la crisis griega se transmitió a México por medio de la caída de los precios de las acciones de la Unión Americana (la economía mexicana está estrechamente ligada con la de EU, adonde envía 85 por ciento de sus exportaciones). Pero el peso se recuperará, dice: el programa de reformas del gobierno rendirá sus frutos, y en especial los planes para licitar 14 bloques de exploración de gas y petróleo el 15 de julio en la misma zona donde se dieron grandes descubrimientos recientes levantarán los activos mexicanos.

Por lo tanto, recomienda apostar por el aumento de valor del peso, pero no solo frente al dólar. Él y su colega Joao Pedro Ribeiro recomendaron esta semana endeudarse en reales brasileños para comprar pesos mexicanos. Con un costo de *carry* de alrededor de 0.87 puntos porcentuales al mes.

En un inicio la operación utiliza un tipo de cambio a tres meses de 4.91 pesos por real con un objetivo de 4.71. El tipo de cambio *spot*, de alrededor de 5.05 cuando se abrieron las operaciones, tendrá que llegar a cerca de 4.86 (se encontraba en 4.64 en marzo, señala Berber).

“El *carry* es muy grande, esta operación tiene que funcionar en las próximas semanas o nos matarán con el diferencial de las tasas de interés”, admite Berber.

¿Por qué va a funcionar? En un lado de la operación, dice Berber, está el panorama positivo de México. Por el otro, está el negativo de Brasil.

“Está claro que hay un riesgo político en Brasil”, dice. “Pensamos que Moody’s (la agencia calificadora) bajará la evaluación del país, y su economía necesita un ajuste macro que requiere una tipo de cambio nominal mucho más débil”.

Para los inversionistas quedó claro que este año el real brasileño cayó fuertemente en su paridad contra el dólar estadounidense, como consecuencia del malestar económico y de un escándalo multimillonario de corrupción. Se recuperó un poco después de que la crisis pasó de su punto máximo inicial.

¿Por qué no simplemente actuar con el real frente al dólar estadounidense? El costo del *carry* es un poco menor, la diferencia entre las tasas de interés de México y Brasil están cerca de 10 puntos porcentuales al año, en comparación con alrededor de 13.5 entre Brasil y Estados Unidos. Y Berber cree que el peso se fortalecerá frente al dólar, lo que agrega un aspecto positivo a su posición.

Tal vez Berg tomará el otro lado de su operación.

Síguenos en Twitter @em_sqrd