

ARTICULISTA INVITADO

Alfredo Coutiño

Una pésima idea

Incluir un mecanismo estabilizador de la paridad peso-dólar en la renegociación del TLCAN es irracional e inconsistente, porque además de que representa un mecanismo manipulador de la moneda también socava la independencia monetaria del país.

El gobierno estadounidense ha sugerido la idea de incluir un mecanismo de estabilización de la paridad peso-dólar dentro de la renegociación del TLCAN. Al parecer la idea no fue mal vista ni descartada por parte de los negociadores mexicanos. La razón subyacente detrás de la propuesta es el temor estadounidense de que un constante debilitamiento del peso agrave la competitividad de sus exportaciones y consecuentemente deteriore su déficit comercial, en lugar de mejorarlo como ellos pretenden.

Se entiende que dicho mecanismo tomaría la forma tradicional de intervenciones coordinadas de los bancos centrales para apoyar una moneda, aunque en el caso del TLC sería un mecanismo permanente. Aun en el caso de que se estableciera un fondo de estabilización cambiaría entre los dos o tres países, ello no cambia el hecho de que representaría una intervención en el mercado de cambios y consecuentemente una acción para determinar la paridad cambiaria.

Esa propuesta es una más de las inconsistencias económicas de la administración Trump, como en el caso del argumento de que el desequilibrio comercial se debe al TLC, el cual ignora que el balance comercial es sólo un reflejo de las decisiones de ahorro-gasto en la economía. En el caso del mecanismo estabilizador, es inconsistente e irracional porque intervenir el mercado de cambios para estabilizar una moneda no sólo es atentar contra las fuerzas del mercado, sino incluso manipular la moneda, algo que el mismo Trump ha criticado.

Lo peor de ello es que dicha propuesta peca de ingenua en materia económica. Se olvida o ignora que la estabilidad cambiaria es el resultado natural de las fuerzas del mercado que en el fondo reflejan las condiciones estructurales de una economía, por lo que la inestabilidad de una moneda es el reflejo de la debilidad de los fundamentos económicos, es decir, de los desequilibrios y distorsiones que la misma economía ha generado. En ese sen-

tido, pretender mantener la estabilidad de la moneda en situaciones de desequilibrios es apostar contra las fuerzas del mercado y sólo produce efectos transitorios e insostenibles.

Para Estados Unidos la idea aparentemente tiene sentido bajo el supuesto de que evitaría que las exportaciones mexicanas ganaran competitividad cambiaría en caso de debilitamiento constante del peso. Para México representaría ceder independencia monetaria a otro país, en este caso Estados Unidos. Sería un error para México aceptar que la Reserva Federal (Fed) pudiera intervenir permanentemente en el mercado cambiario para estabilizar la paridad peso-dólar, ya que eso haría a la política monetaria mexicana dependiente de las decisiones de intervención de la Fed.

La estabilidad del peso está fundamentalmente en manos de las autoridades mexicanas. La mejor manera de preservar la estabilidad cambiaria es a través de mantener disciplina y equilibrios macroeconómicos. Las líneas de crédito y las intervenciones temporales en el mercado sólo sirven para moderar la trayectoria de una moneda, pero no para mantener una paridad estable ni mucho menos para determinar su nivel.

Los gobiernos generalmente tienden a atribuir la fortaleza o debilidad de la moneda a factores que no son la raíz del problema. Por ejemplo, cuando una moneda se revalúa, como le sucedió al peso después de la recesión del 2009, el argumento inmediato fue que se debía a la fortaleza de la economía, cuando en

realidad era producto del exceso de liquidez global bombeado por los bancos centrales. Cuando el peso perdió terreno desde finales de 2014 los argumentos eran variados: sobre-reacción de los mercados, especulación producida por ventas masivas de pesos por parte de robots, que el peso se ha convertido en una de las monedas más líquidas a nivel mundial y, más recientemente, el efecto Trump.

En realidad todos esos argumentos superfluos olvidan la razón de fondo de la debilidad del peso: los desequilibrios macroeconómicos. Una moneda está más sujeta a ataques especulativos mientras más desequilibrada se encuentra su economía. Los especuladores no son tontos y no atacan a una moneda cuya economía es fuerte, porque tienen mayor probabilidad de perder la apuesta. Lo peor de todo es que dichos argumentos dejan de lado principios básicos de teoría económica.

Así, ni líneas de crédito ni intervenciones cambiarias serían de utilidad para estabilizar el peso mientras el país no corrija sus desequilibrios fiscal y externo y controle la inflación a través de una verdadera disciplina macroeconómica, por lo que la idea de un mecanismo de estabilización cambiaria permanente no sólo es equivocada e inconsistente, sino también inefectiva para resolver un problema estructural, además de que implica perder soberanía monetaria. ●

**Director para América Latina en Moody's Analytics
Twitter: @AlfredoCoutino*