

IN FRONTERAS



Joaquín López-Dóriga Ostolaza

joaquinld@eleconomista.com.mx

¿Qué hay detrás del retroceso del peso?

Exactamente hace tres semanas publicamos una edición de Sin Fronteras titulada “¿Continuará la apreciación del peso?”. En dicha edición, argumentamos que la fuerte apreciación del peso mexicano frente al dólar en los primeros meses del año —impulsada por una debilidad generalizada del dólar, un cambio positivo en la perspectiva de riesgo crediticio de México por parte de la calificadora Moody’s y, sobre todo, una percepción positiva sobre los avances en la renegociación del TLCAN— podría agotarse y revertirse conforme nos acercáramos a la elección presidencial del 1 de julio sin cambios significativos en las encuestas.

En estas tres semanas, el peso mexicano se ha depreciado 7.5%, para cotizar a casi 19.40 pesos frente al dólar, su nivel más débil desde los primeros días del 2018.

Esta debilidad está explicada por varios factores dentro de los cuales destacan: i) una apreciación generalizada del dólar; ii) la falta de avances concretos en la negociación del TLCAN, y iii) la ausencia de cambios significativos en las encuestas de preferencias electorales.

Dentro de estos factores, el que más ha pesado en la depreciación del peso es el primero. De acuerdo con el índice que utiliza la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos para medir el desempeño relativo del dólar frente a una canasta de monedas de los principales socios comerciales de Estados Unidos, conocido como el Trade Weighted US Dollar Index, el dólar ha avanzado 2% en las últimas tres semanas, borrando por completo el retroceso observado durante los primeros cuatro meses y medio del año.

El avance del dólar ha sido más pronunciado frente a las monedas de países emergentes y sobre todo frente a las monedas de América Latina.

Durante las últimas tres semanas, el índice de monedas emergentes de Wisdom Tree ha retrocedido 3.5%, mientras que el índice de monedas latinoamericanas de JPMorgan ha re-

gistrado un retroceso de 5.5 por ciento.

El peso mexicano es, después del peso argentino, el rublo ruso y la lira turca, una de las monedas más afectadas del mundo.

El fortalecimiento generalizado del dólar es principalmente atribuible a la creciente expectativa de que la Fed podría acelerar la trayectoria de alzas en la tasa de interés. El hecho de que la Fed ha finalmente alcanzado su objetivo dual de pleno empleo y estabilidad de precios —con la inflación por fin llegando a la meta de 2%—, en combinación con la implementación de estímulos fiscales en una etapa tan tardía y robusta del ciclo de expansión económica, crean un entorno donde la política monetaria debería ser menos acomodaticia.

Esta situación ha provocado una salida importante de flujos de países emergentes, sobre todo aquellos con déficits gemelos en cuenta corriente y finanzas públicas como Argentina y Turquía.

Aunque México no está en este supuesto —ya que cuenta con un marco macroeconómico mucho más sólido que estos países—, el peso mexicano es una de las monedas más líquidas dentro del mundo emergente y es frecuentemente usada para cubrir posiciones menos líquidas en otras monedas.

Adicionalmente, el peso mexicano es víctima de los vaivenes de la renegociación del TLCAN y un escenario electoral rodeado de incertidumbre sobre la continuidad de ciertas políticas económicas que han sido fundamentales para atraer capital a México.

Aunque una parte importante de la depreciación reciente del peso frente al dólar se puede atribuir a factores exógenos, sería ingenuo argumentar que el comportamiento ha sido estéril al proceso electoral.

Conforme nos acerquemos al 1 de julio es posible que seamos testigos de una mayor depreciación, a menos de que el resultado de la renegociación TLCAN sea oportuno y favorable o que se revierta la tendencia de fortalecimiento global del dólar.