



¿Dólar fuerte o peso débil?

Desde octubre el tipo de cambio subió 11.24 por ciento, al pasar de un mínimo de 18.50 hasta un máximo de 20.58 pesos por dólar esta semana, como consecuencia de mayor aversión al riesgo sobre México. La depreciación del peso inició con la degradación de la perspectiva en la calificación crediticia de Pemex, por los proyectos que la siguiente administración tiene.

La calificación de Pemex, podría decirse que es uno de los determinantes de la calificación de la deuda soberana de México, ya que el gobierno federal ha tenido que salir al rescate de esta paraestatal cuando sus finanzas no van bien. Así, la degradación en la perspectiva de Pemex fue vista como un aviso hacia la siguiente administración.

La depreciación siguió con la consulta pública y posterior declaración del Presidente electo de cancelar la construcción del nuevo aeropuerto de la Ciudad de México (NAIM). Ese día el peso perdió 70 centavos contra el dólar.

Las depreciaciones siguieron cuando HR ratings y Moody's cambiaron la perspectiva de la deuda soberana de México de estable a negativa, implicando que tienen la intención de recortar la calificación crediticia si vislumbran un panorama más sombrío para las finanzas públicas que se ven afectadas por dos razones: 1) la subida en el tipo de cambio, ya que al depreciarse el peso se tiene que pagar más por cada dólar que el gobierno emitió de deuda y 2) el incremento en la tasa de los bonos M, ya que al emitir nueva deuda tendrá el gobierno que hacerlo a una tasa más alta, implicando un mayor costo para obtener los recursos.

Es importante mencionar que la calificación crediticia es importante debido a la cantidad de inversión extranjera de cartera que ha llegado a México y que podría llegar a salir del país en caso de un recorte, pues los grandes portafolios en su diversificación utilizan las calificaciones para determinar las proporciones que invierten en cada activo y en cada país.

El peso recuperó terreno al inicio de la semana pasada, tras las elecciones intermedias de Estados Unidos donde el partido demócrata ganó mayoría en la Cámara de Representantes. Sin embargo, el jueves volvió a depreciarse cuando Morena presentó una inicia-

ENTORNO
MACRO-ECONÓMICO

**Gabriela
Siller Pagaza**

Opine usted:
gsiller@bancobase.com

tiva de ley en el Senado para eliminar algunas comisiones bancarias. La medida primero llevó a la baja el precio de las acciones del sector financiero, luego al IPC de la BMV y finalmente se vio reflejado en el tipo de cambio que regresó a cotizar por encima de 20 pesos por dólar.

¿Qué se espera para el tipo de cambio? El tipo de cambio sobre reacciona por lo que se dice que “sube por el elevador y baja por las escaleras”, reflejando el proceso en el que el ajuste a la baja tiende a ser lento. Además, mientras se va ajustando a la baja sucede otro evento que vuelve a provocar que suba, sobretudo en el actual entorno internacional complejo con fluctuaciones importantes en los precios del petróleo, expectativa de que el banco de la Reserva Federal seguirá subiendo las tasas de interés, economías emergentes en crisis, la zona del euro nuevamente con problemas y la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

¿En cuánto debería de estar el tipo de cambio? Si se toma como año base el 2010 arroja que el tipo de cambio de equilibrio es de 15.59 pesos por dólar, reflejando actualmente una subvaluación mayor al 17 por ciento. Si se toma como año base el 2014, el tipo de cambio de equilibrio se va hasta 16.93 pesos, mostrando también una subvaluación actual. A pesar de la subvaluación no se espera que el peso regrese a ese nivel ni este ni el siguiente año.

La autora es economista en Jefe de Grupo Financiero BASE y profesora de economía en el Tec de Monterrey.