

EMPEDRADO

Moody's y la economía vudú

Francisco Báez Rodríguez
fabaez@gmail.com



La agencia calificadora Moody's alertó, en un análisis, acerca de una inminente devaluación del peso mexicano frente al dólar. No se refería a un deslizamiento normal ante la divisa estadounidense, que ha ganado terreno frente a las demás a partir de que la FED decidió subir las tasas de interés, sino de una caída de 20% del valor relativo del peso. Es decir, de un dólar a 24 pesos.

Sin embargo, ese análisis un ejemplo de la economía vudú que manejan algunas calificadoras. Veamos por qué.

La clave de Moody's está en el seguimiento del comportamiento de la divisa mexicana en 2009. En ese año, el peso tuvo un ciclo de tres fases: una depreciación inicial, ligada al inicio de la recesión causada por la crisis de la deuda subprime en Estados Unidos; una revaluación menos pronunciada y una segunda depreciación de proporción similar a la primera.

Este ciclo se repetiría, según estos analistas, entre 2020 y 2023: el peso se depreció al inicio de la pandemia, desde mediados de 2021 se recuperó... entonces falta una nueva caída.

La pregunta a hacerse es si, además de las coincidencias, están dadas las otras condiciones para que tenga lugar una depreciación. No parece.

En primer lugar, la crisis de 2008 se debió a que explotó una gran burbuja especulativa en el sector financiero de Estados Unidos: hubo un exceso de préstamos, sobre todo hipotecarios, que, cuando se hizo evidente que eran impagables, generaron un efecto dominó, a partir de que estas hipotecas habían contaminado el sistema bancario a través de los productos derivados.

Para decirlo brevemente, la crisis de 2008 tuvo un origen financiero, resultado de la falta de regulación en el sector, sobre todo en Estados Unidos.

La crisis de 2020 no tuvo un origen financiero, sino que devino de un factor externo, la pandemia de COVID-19, que rompió las cadenas de suministro de diversas mercancías y de las políticas de confinamiento, nece-

sarias para evitar que la pandemia se extendiera e hiciera colapsar los sistemas de salud.

La crisis de 2008, además de dar cuenta de la falacia de los mercados autorregulados, se complicó porque muchos países decidieron salvar a sus mercados financieros con dinero público, y eso se tradujo en crisis de deuda soberana, sobre todo en Europa, y la mayoría de las naciones de la eurozona se embarcaron en políticas de austeridad para mantener bajo su déficit público y no endeudarse todavía más.

La de 2020 se superó, en términos de crecimiento del producto, con relativa facilidad, pero surgieron presiones inflacionarias debidas a diferentes causas (no siempre las mismas en todos los países). Y son las políticas de control de la inflación las que están moviendo a las economías desarrolladas hacia una recesión.

Ahora bien, y como he señalado en otras ocasiones, en México el banco central ha actuado con una política de alzas en las tasas de interés que, más que paliar la inflación, ha servido para que exista un diferencial im-



las cosas continuarán igual o empeorarán

La crisis de 2008 tuvo un origen financiero, resultado de la falta de regulación en el sector, sobre todo en Estados Unidos

portante respecto a los intereses que paga EU: es decir, para la defensa del tipo de cambio. Ese diferencial ha ido creciendo con el tiempo y es ya de 6 puntos porcentuales. Es un aliciente a la entrada de inversión especulativa y en contra de una fuga de capitales.

Adicionalmente, y a diferencia de lo que sucedía hace 15 años, hay una fuerte entrada de remesas del exterior. Este fenómeno tiene dos razo-

nes: una es la persistencia de buenas condiciones de empleo para los mexicanos en el extranjero, sobre todo en Estados Unidos; la otra, es la mala situación de la economía nacional, que no ha logrado recuperarse del todo de la caída de 2020: más necesidad de los familiares en México.

En tercer lugar, las políticas de austeridad del gobierno resultan en un superávit primario, lo que es una buena cosa desde el punto de vista de las finanzas (pero mala, desde el punto de vista del crecimiento y el empleo). En otras palabras, México se embarcó desde antes en una política de austeridad. Pensemos que en 2008-2009, con una recesión de más largo aliento, México se tardó 12 meses en recuperar el nivel anterior del PIB, y ahora van 2 años y medio y todavía no llegamos al PIB pre-pandemia.

En resumen, las condiciones, tanto de la recesión, como de la situación relativa de las finanzas públicas —e incluso de la política monetaria— son diferentes ahora respecto a 2009, con el agregado del papel, mucho mayor, que hoy juegan las remesas.

Es cierto que tanto exportaciones mexicanas como remesas desde el extranjero han desacelerado su crecimiento, pero sólo una recesión muy fuerte en Estados Unidos que las desplomara podría tener efectos sobre el tipo de cambio. Si acaso hay un riesgo, sería por sanciones derivadas del diferendo energético, y eso no es inminente.

Pero ¿qué hay detrás de esta suerte de amenaza velada de parte de la calificadoras? Probablemente una advertencia al Banco de México para que no cambie su política de alzas continuadas de interés, en seguimiento a las que hace la FED. Y ya sabemos que altas tasas de interés, aunque normalmente sean negativas para la economía de empresas productivas y de las familias, son muy beneficiosas para las empresas financieras.

Si somos estrictamente académicos, las predicciones de Moody's se parecen a las de quienes dicen que, si los Filis de Filadelfia ganan la Serie Mundial, vendrá una recesión mundial terrible (sólo han ganado en 1929, 1980 y 2008). Pensamiento mágico, porque no clasificaron a postemporada en 2020, y tampoco cuando el shock petrolero de 1973.

Si somos suspicaces, veremos que, al deslizarse la posibilidad de una devaluación importante, hay intereses de por medio. Intereses estrictamente financieros •

www.panchobaez.blogspot.com
Twitter: @franciscobaezr