



OPINIÓN

ISRAEL GONZÁLEZ DELGADO

NOTA AL PIE

Depreciaciones y devaluaciones

En días pasados, el fantasma de los años ochenta se manifestó de nuevo, pero ahora en su versión del catastrofismo económico. Según el análisis de una de las calificadoras internacionales, Moody's analytics, es inevitable que el peso mexicano sufra una depreciación de 20% frente al dólar, entre finales de 2022 y principios de 2023. El gobierno, y varios actores económicos, incluidos expertos de distintos foros, han tomado esta prospectiva con escepticismo. Pero no deja de ponerse uno nervioso, porque los que tenemos más de 40 años tenemos presente el trauma de nuestros padres, donde cada 6 años era inevitable el advenimiento de las plagas bíblicas.

Siempre había una "razón" diferente y siempre se decía que no volvería a pasar, porque ahora sí el sistema político ya había aprendido de sus doloras experiencias, y así. Y siempre se repetían las crisis.

De entrada hay que decir que la economía nacional estaba sumamente politizada en esas oscuras épocas. El banco central dependía del poder ejecutivo, y si hacía falta dinero, pues se imprimía y ya, con las consecuencias macroeconómicas que de ahí se derivaban. Tampoco ayudaba el hecho de que antes de una devaluación, el presidente o sus secretarios salían a decir que el peso estaba más fuerte que nunca, y que la economía mexicana estaba sólida como un roble. Esas frases equivalían al beso de la muerte. No sé si el peso vaya a depreciarse o no, pero es importante señalar que no será por los argumentos simplistas esgrimidos por la calificadoras. Si la declaración de Moody's hubiese sido hecha en 1996 o antes, por ese solo hecho el dólar hubiera amanecido 20% más caro respecto del peso. Hoy no ocurre así, porque hay otros factores.

Dicho lo anterior, no hay que olvidar que el mercado de divisas se mueve, al final, por un solo factor determinante: la oferta y demanda de cada divisa. Lo anterior importa porque el peso no es inmune a una cargada especulativa en su contra, que puede proceder del mero pánico entre los inversionistas, y no de algún dato de la economía real.

Los datos de México en materia econó-

mica no permiten aventurar que el valor de nuestra moneda sea artificial y haya que ajustarlo, pero un punto sí requiere de cierto cuidado, el de la deuda pública nacional. En términos reales, (ajustada a inflación y tipo de cambio) la deuda nacional ha subido 7% en lo que va del sexenio. Está por debajo de dos dígitos y, además, hubo en el mundo endeudamientos históricos en el año del confinamiento.

Para México, ese aumento no es nada comparado con sus dos economías comparables en la región: Brasil y Argentina. A mayor abundamiento, el incremento de techo de endeudamiento respecto de 2022, será de una décima: de 48.9 a 49% como proporción del PIB. Entonces, no se está hablando de más deuda en automático sino de una autorización para techo de endeudamiento.

Si el gobierno la contrata, habrá que ver a qué la destina antes de afirmar que fue racional o no la contratación. Es cierto, el dólar es la moneda más cara del mundo, y sobre todo su alza respecto de monedas tradicionalmente más fuertes (como el Euro y el Reino Unido) invitan a pensar que lo barato del dólar respecto del peso es más bien artificial, aunque lo que es un poco artificial es lo barato de las monedas europeas, porque dependen de dos contingencias: el invierno que viene y la guerra en Ucrania. Eso nos lleva a pensar que, dentro de lo previsible, hay dos factores que el Estado mexicano debe mantener bajo control si no quiere sufrir una depreciación abrupta frente al dólar: el precio de los combustibles y el precio de la canasta básica (porque son los dos satisfactores que han subido de precio estrepitosamente en Europa y es lo que ha generado la depreciación del Euro).

En conclusión, si la deuda se contrata para seguir subsidiando los combustibles, la energía y los precios de garantía de la canasta básica, lo más probable es que el tipo de cambio frente al dólar también se mantenga relativamente bajo control. Esperaríamos que para eso, en parte, se use.

• Autor y consultor especialista en políticas públicas.
Abogado de la Escuela Libre de Derecho y catedrático universitario.
@IsraelGnDelgado