



## Sin fronteras

JOAQUÍN LÓPEZ-DÓRIGA OSTOLAZA

joaquinld@eleconomista.com.mx

# ¿Hacia dónde va la paridad peso/dólar?

**E**l martes abordamos el tema de la reciente depreciación del dólar ante casi todas las monedas y de los factores que juegan en favor y en contra del dólar.

Concluimos que si los esbozos de recuperación que han comenzado a aparecer son verdaderos, el dólar tenderá a depreciarse contra las monedas de sus principales socios comerciales.

La pregunta obligada después de este análisis es si el peso mexicano pertenece al grupo de monedas ante las cuáles el dólar seguirá depreciándose.

Para contestar esta pregunta es necesario analizar cuáles son las variables que normalmente explican el comportamiento del peso contra el dólar en el mediano y largo plazo.

Las variables más importantes en el caso del peso incluyen:

I) el estado de la balanza comercial (que a su vez está estrechamente ligado a los precios del petróleo), II) el comportamiento y expectativas de inflación y tasa de interés, III) la situación del déficit público, IV) las perspectivas sobre el crecimiento económico y V) la aversión al riesgo a nivel global.

Aunque algunas variables como el deterioro en las expectativas de actividad económica y el deterioro en las finanzas públicas juegan en contra del peso, cuatro de las cinco variables que mencionamos en el párrafo anterior deberían contribuir a una mayor

apreciación del peso.

Por un lado, es muy probable que la aversión al riesgo a nivel global siga disminuyendo, aunque sin llegar a los niveles que prevalecían antes de la crisis.

La disminución en la aversión al riesgo tiende a favorecer a las monedas con un diferencial de tasas atractivo.

La tasa de interés de referencia en Estados Unidos es de cero y se espera que se mantenga en ese nivel por un buen tiempo, mientras que la tasa de corto plazo en México está en 5.25% (aunque probablemente disminuya a 4-4.5%).

Este diferencial de tasas, en un entorno de menor aversión al riesgo, permite a los inversionistas institucionales pedir prestado en dólares para invertir en monedas con un rendimiento mayor. Esto se conoce como el *carry trade*.

Por otro lado, las expectativas sobre la situación de la balanza comercial de México probablemente sigan mejorando, impulsadas por el alza en los precios del petróleo y la

disminución en las importaciones, producto de la contracción en la actividad económica.

Asimismo, aunque las finanzas públicas de México presentan un deterioro a causa de una menor recaudación y un mayor gasto ejercido para intentar contrarrestar algunos de los impactos de la crisis, el déficit público se encuentra en niveles totalmente manejables y muchísimo menores a los de EU, medidos como porcentaje del PIB.



Continúa en siguiente hoja

En conclusión, si se cumplen los supuestos de una gradual recuperación económica y una continua pero paulatina disminución en la aversión al riesgo a nivel global, que son congruentes con un precio del petróleo a la alza, deberíamos ver un peso más fuerte en los próximos 12 meses. ¿Qué tanto más fuerte?

En ausencia de intervención por parte de Banco de México para evitar una mayor apreciación, podríamos ver una paridad más cercana a los 12 que a los 13 pesos. ■



**La moneda mexicana podría fortalecerse.**