

SIN FRONTERAS

Joaquín López-Dóriga Ostolaza



joaquinld@eleconomista.com.mx

El regreso del súper peso

Desde principios de noviembre, la moneda mexicana ha tomado una tendencia positiva que plantea varios cuestionamientos

A finales de mayo de este año, dedicamos una columna a la apreciación del peso frente al dólar. En aquel momento, la cotización del dólar se situaba en 13.80 pesos, después de haber alcanzado casi 15.50 pesos a principios de marzo.

En ese entonces, argumentamos que había diferentes variables que jugaban en favor y en contra de una mayor apreciación del peso frente al dólar.

Por un lado, identificamos el deterioro en las expectativas de actividad económica y las finanzas públicas como fuerzas que jugaban en contra de la apreciación del peso.

Mientras que, por otro lado, destacábamos que la disminución en la aversión al riesgo a nivel global, el aumento en los precios del petróleo y el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos actuaban en favor de la 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 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 por ciento. (Aunque probablemente disminuya a 4-4.5 por ciento).

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.

En ese momento, el análisis de riesgos de la situación del peso arrojaba un balance positivo, por lo que nos aventuramos a pronosticar una mayor apreciación e incluso mencionar que la paridad peso/dólar podría situarse por debajo de 13 pesos hacia finales del año.

Aunque el dólar había estado por debajo de los 13 pesos durante un par de semanas en agosto y unos días en octubre, también habíamos visto rebotes importantes que llevaron la paridad por arriba de 13.50.

No obstante, desde principios de noviembre, el peso ha tomado una tendencia positiva que nos tiene en el nivel actual de 12.60 y que parece apuntar hacia los 12.50.

Dos cuestionamientos



Continúa en siguiente hoja

Fecha 08.12.2009	Sección Valores y Dinero	Página 13
----------------------------	------------------------------------	---------------------

Esta situación plantea dos cuestionamientos importantes: ¿qué está detrás de la súbita apreciación del peso en las últimas cuatro semanas?, y ¿qué podemos esperar hacia adelante?

La respuesta a la primera pregunta se centra en la crónica debilidad del dólar frente a casi todas las monedas. Dicha debilidad radica en una marcada disminución en los niveles de aversión al riesgo en combinación con el altísimo costo de oportunidad que representa para los inversionistas mantener recursos en una moneda donde la tasa de interés de corto plazo es cero.

Sin embargo, esta situación no es algo nuevo, muchas monedas de mercados emergentes, como el real brasileño, el peso chileno y el rublo ruso, entre otras, venían apreciándose de manera importante desde hace varios meses.

Hasta hace unas semanas, el peso mexicano no había sido partícipe en esta fiesta por la situación de México como una de las economías más debilitadas en esta crisis.

Sin embargo, en las últimas semanas se han dado a conocer datos favorables del desempeño económico en México (como el crecimiento del PIB en el tercer trimestre y un aumento en las expectativas de crecimiento para el 2010), que han dado mayor confianza a los inversionistas para invertir parte de sus recursos en activos financieros en nuestro país.

No obstante, es poco probable que el peso siga apreciándose de una manera tan contundente debido al posible *downgrade* para México por parte de S&P y de Moody's.

En conclusión, aunque el peso podría seguir fortaleciéndose e incluso romper la barrera de 12.50 pesos por dólar en el corto plazo, en el mediano plazo el peso tenderá a depreciarse debido al bajo potencial de crecimiento y falta de competitividad de la economía mexicana, en comparación con otras economías.