

## ¡Un Tipo, de cuidado!

**CISC** *Comentario*

Año 2016 - Mayo 23 - No. 760

Se autoriza la reproducción total y/o parcial de su contenido siempre y cuando se cite la fuente:  
Consultores Internacionales, S.C. ® (CISC)

- En lo que va de mayo, el peso se ha depreciado en 7 %. El origen de la inestabilidad cambiaria es producto de la incertidumbre y tensión en los centros geopolíticos mundiales.
- Si el tipo de cambio se fuera a niveles superiores de manera permanente habría que tomar medidas de protección no monetarias.
- Es necesaria una mayor conjunción de la política industrial, fiscal y monetaria. De lo contrario, la estabilidad macroeconómica en el futuro no estará garantizada.

Una vez más, el tipo de cambio vuelve a ser el foco de preocupación para las autoridades monetarias de nuestro país, pues **tan sólo en lo que va del mes de mayo, éste se ha depreciado en 7 %**. La acelerada depreciación del tipo de cambio demuestra que hasta ahora las medidas de anclaje implementadas por el Banco de México (Banxico), tales como el mecanismo de subastas de dólares, que operó durante gran parte de 2015, o el aumento de tasas de interés, han resultado ser infructuosos, en un momento que se respira un gran nerviosismo en los mercados sobre el devenir de la economía mundial. Si el tipo de cambio (factor de intercambio) se fuera a niveles superiores de manera permanente, habría que tomar medidas de protección no monetarias, que si bien serían de defensa y presumiblemente de corto plazo, afectarían las exportaciones, las inversiones y el empleo.



Efectivamente, **el origen de la inestabilidad cambiaria es producto del ambiente global de incertidumbre y tensión, generado en los grandes centros geopolíticos mundiales** y se remonta al menos a partir de 2014, cuando los países productores de la OPEP comenzaron a inundar de petróleo el mercado, provocando así la vertiginosa caída de sus precios. Desde entonces, la paridad cambiaria del peso y otras monedas de economías emergentes, como el real o el rublo, respecto al dólar, comenzó a elevarse. A partir de ese año, en México se agudizó la correlación que existía entre el tipo de cambio y el precio del petróleo, al grado que en cada caída del precio del petróleo, el peso se depreciaba.

Durante 2015, los episodios de inestabilidad financiera provinieron de Europa y de Estados Unidos, ante la, hasta entonces, probable salida de Grecia de la Eurozona y la largamente esperada subida de tasas de interés por parte de la FED, que durante muchos meses mantuvo en vilo a los mercados. Tan sólo en este año, el peso se depreció 17 %.

**Hoy en día, las fuentes de incertidumbre tienen que ver con una probable alza de la tasa de referencia de la FED, en Junio, sumado a otros factores geopolíticos mundiales** como el agudizamiento de las corrientes migratorias en Europa, la posible salida de la Gran Bretaña de la Unión Europea y el cambio hacia una política monetaria más agresiva de China. El mismo Banxico alertó que existe el riesgo de una depreciación desordenada del tipo de cambio, que puede darse ante el deterioro del entorno global. Se requiere un plan de contingencia de corto plazo que se adelante al riesgo de un desajuste macroeconómico.

Con el panorama externo complicado, la principal preocupación del Banxico sobre la depreciación cambiaria es que esta tenga consecuencias sobre el aumento de los precios internos de la economía. No obstante, **también existe un grave riesgo para la estabilidad financiera de muchas empresas y el crecimiento económico.**

La razón es que muchas de ellas mantienen deuda en dólares y compran materias primas importadas, por lo que la depreciación del tipo de cambio podría generar una fuerte presión en los balances empresariales y con ello afectar sus márgenes de ganancia. **Al no generarse ganancias suficientes para reiniciar el siguiente ciclo productivo, se frenaría la reinversión y consecuentemente habría una disminución de la producción y del nivel de empleo.**

Se ha dicho que con la depreciación cambiaria, muchas de las empresas exportadoras saldrían ganando. Sin embargo, esto es parcialmente cierto y depende del sector de la economía en el que se encuentre. **En el sector manufacturero muchas ramas de producción operan con un elevado coeficiente de importación** de insumos o maquinaria (en promedio de 70 %), ya sea porque no se han logrado desarrollar proveedores internos o porque son empresas transnacionales cuya proveeduría proviene de corporativos instalados en otras partes del mundo. **Este hecho haría que las ganancias generadas por el aumento en valor de las exportaciones disminuyan o incluso se anulen.**

En efecto, producto de la reforma energética y la disminución de las cotizaciones del petróleo, los precios de las gasolinas y de la electricidad, se han mantenido constantes o disminuido. El rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, que mide los precios de estos bienes y servicios en el INPC, durante 2015 y lo que va de 2016 muestra una disminución de -1.68 %.

De hecho, aunque muchos productos están vendiéndose a mayores precios como la medicinas como ejemplo, la transferencia a los precios internos se ha visto restringida por los inventarios, y esto sería uno de los riesgos en caso de que las empresas no puedan sostenerlos y el mercado interno no lo resista, impactando la inflación que hasta ahora está bajo control.


Por otro lado, durante el año pasado, cámaras empresariales como la CONCAMIN, señalaron en repetidas ocasiones que los industriales del país habían estado absorbiendo el impacto de mayores costos de sus insumos importados, no trasladándolo a los precios finales de los productos. Sin embargo, también señalaron que si el tipo de cambio seguía aumentando no iba a ser posible seguir absorbiendo el impacto. El problema está entonces en los agregados de importación ya que los exportadores hacia Estados Unidos no pueden repercutir los incrementos, considerando que la política económica de México fue abrirse sin protecciones de cadenas productivas. Al trasladar el aumento de costos al consumidor final no sólo saldrían perdiendo las familias que consumen bienes y servicios, pues se deterioraría su ingreso real, sino también las mismas empresas ya que los consumidores reaccionarían sustituyendo productos de mayor precio hacia segmentos más económicos y de menor calidad.

**De continuar con la depreciación cambiaria, la espiral negativa que se viene podría afectar a consumidores y empresas y lamentablemente no existe una política económica de “corto plazo” que pueda vacunar al país ante una depreciación desordenada.** Banxico podría agotar sus reservas internacionales y elevar sus tasas de interés, sin conseguir mucho más que “torear” las turbulencias provocadas desde los grandes centros geopolíticos mundiales.

Desde 2000 y hasta la fecha el orgullo de nuestra economía, ha sido la excelente estabilidad macroeconómica con la que el País se ha desempeñado y esto nos ha llevado a convertirnos en un importante receptor de capitales. No obstante, **las condiciones de volatilidad internacional, nos obligan a repensar si existe peligro de perder dicha estabilidad y si el alcance de la política económica (monetaria, fiscal e industrial) implementada hasta el momento, es suficiente.**

CISComentario D.R. es una publicación semanal de: Consultores Internacionales, S. C.®  
Lic. Julio A. Millán B., Presidente; Ing. Mauricio Millán C., Vicepresidente; Lic. Maribel Rodríguez, Directora General.  
Mtro. Julio Soto, Consultor Senior. Lic. Patricia Gordillo, Directora del Centro de Información.

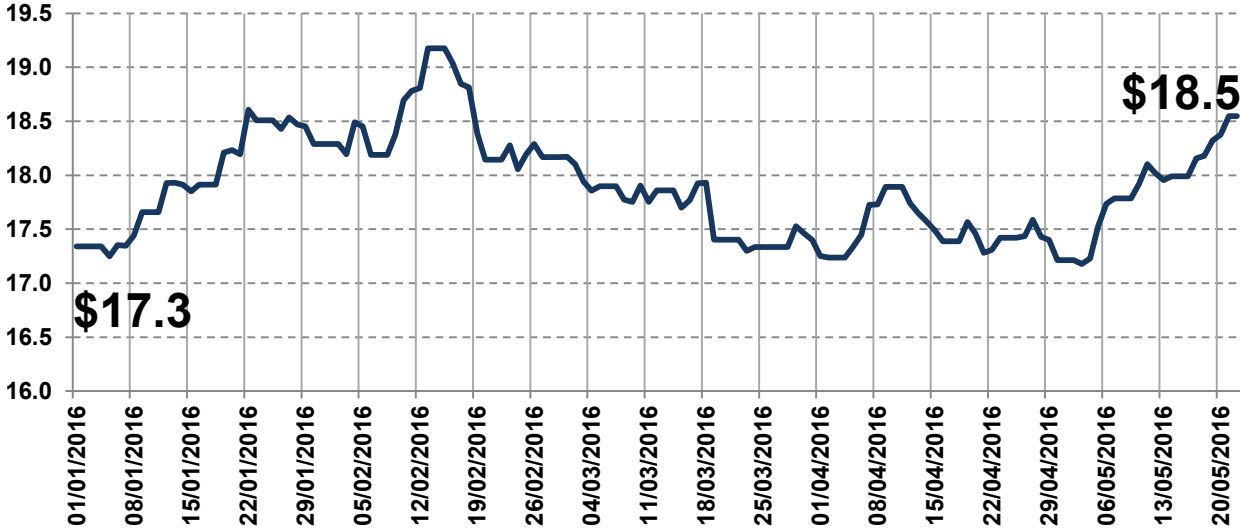
---

 +5255 55-24-77-50 •  @CISC\_SC •  /consultores.internacionales  
[www.consultoresinternacionales.com](http://www.consultoresinternacionales.com) • [info@cisc.com.mx](mailto:info@cisc.com.mx)

El Gobierno en todos sus niveles debe estar coordinado y las empresas ser jugadores aliados; por su parte, las organizaciones ciudadanas deben estar alertas y crear un ambiente de solidaridad. La fortaleza del buen manejo de la finanzas públicas son una defensa, el uso racional de los recursos y los urgentes ahorros del gasto público son necesarios, tenemos reservas y apoyos no usados del FMI.

Lo anterior, también obliga a reflexionar que es evidente una mayor conjunción de la política industrial, fiscal y monetaria. La primera para aumentar las cadenas productivas y proveeduría interna que sustituya las necesidades de importación; la política fiscal para fomentar el crecimiento por medio de un gasto eficiente y una recaudación de largo alcance; y finalmente la política monetaria para dotar de certidumbre y estabilidad el poder adquisitivo de empresas y consumidores. Sin esta conjunción, en el futuro nuestra estabilidad macroeconómica no estará asegurada.

### Tipo de cambio peso mexicano/dólar, durante 2016.



Fuente: Elaboración propia con base en el Banxico