

Mercado de divisas: sin lugar para los débiles.

CISC *Comentario*

Año 2016 - Septiembre 26 - No. 778

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

- El peso mexicano ha sido de las divisas que más se han depreciado en lo que va del año.
- Factores políticos y económicos han influenciado esta condición.
- Un peso débil afecta a un país netamente importador como el nuestro.
- Las autoridades fiscales y monetarias, deben asumir un rol proactivo para fortalecer la moneda.

A lo largo del presente año, y en especial en las últimas semanas, el mercado de divisas a nivel mundial se ha comportado muy volátil. El dólar norteamericano se ha fortalecido frente a un número de divisas lo que contiene efectos encontrados favorables y desfavorables para las economías que tienen comercio y finanzas con la moneda norteamericana, en especial las emergentes. El dólar es un activo de refugio para los inversionistas (más bien especuladores) internacionales, por lo que cualquier incidente geopolítico (ensayos nucleares en Corea del Norte), político (encuestas electorales) o económico (precios del petróleo), los hace moverse hacia esa divisa fortaleciendo su valor ante una mayor demanda. **Según el Banco Internacional de Pagos (BIS), el dólar se ha apreciado en el año cerca del 17 % frente a una canasta de monedas. Algunas han destacado por su debilidad, entre ellas el peso mexicano.**



El dólar tiene un papel predominante en el sistema financiero y bancario mundial —según el BIS, la deuda denominada en dólares de las empresas no bancarias fuera de Estados Unidos asciende a 9.7 billones (trillions) — de tal suerte que las variaciones en el valor del dólar frente a las monedas de otros países tienen repercusiones en sus sistemas financieros y sus economías. **Por ello, la política monetaria de Estados Unidos es sumamente importante en el planteamiento de las condiciones financieras mundiales.** Precisamente, la especulación que se forma antes de cada reunión de la FED, respecto a las decisiones de modificar o mantener su tasa de referencia, eleva la volatilidad en el mercado cambiario, lo que sucedió previo a la reunión de los días 21 y 22 pasados en donde se determinó mantener la tasa en el rango actual de 0.25-0.50 %, pero con el aviso de una inminente modificación antes de que termine el año.

Como señalamos, nuestra moneda ha sido de las más afectadas por las condiciones de incertidumbre, no sólo en la última semana, en la que el valor de la moneda norteamericana alcanzó los 20 pesos por dólar, si no a lo largo del año en el que se ha depreciado -18.89 % en su cotización interbancaria (al 22/09/2016). **Se encuentra entre las divisas más débiles a nivel mundial**, si bien alejada de las depreciaciones del rubro bielorruso (-68.05 %), el peso argentino (-61.33 %) y el bolívar venezolano (-58.73 %). Mención especial merece la

libra esterlina que luego de la aprobación del BREXIT, se ha depreciado llegando a un nivel de caída anual de -18.29 % frente al dólar.

Además de los factores externos, las razones para este fenómeno son económicas y políticas. Entre las económicas encontramos la debilidad de las finanzas públicas por la dependencia de la venta de petróleo, tanto por la caída en los precios internacionales de exportación, como por la reducción en la plataforma de producción. Asimismo, está el incremento de la deuda pública que pasó del 31.7 % del PIB en 2010 a un estimado de 48.5 % para 2016, y el bajo coeficiente de ingresos tributarios a PIB que no supera el 10 %, factores que en conjunto condicionan el desempeño de la política fiscal.

Por otro lado, desde el inicio de la crisis internacional y las medidas heterodoxas de la FED para incentivar la economía, que han llevado a mantener su tasa de política monetaria en niveles ínfimos, el peso se convirtió en refugio de especuladores, incrementado la tenencia de valores públicos y privados mediante la compra de emisiones de corto, mediano y largo plazo. Así, entre 2010 y 2015, la tenencia de valores gubernamentales en manos de extranjeros se incrementó 154.5 %. **Este fenómeno es importante porque nos ha hecho vulnerables a la veleidat de la especulación internacional que está a la expectativa para abandonar el país en cuanto mejoren las condiciones en EE. UU.;** de hecho, al mes de junio, la tenencia de valores en manos de extranjeros se redujo 15.8 % generando presiones sobre el peso. Cabe destacar, así mismo, las recientes advertencias de las calificadoras financieras de reducir la calificación de la deuda soberana si no se revierte la tendencia creciente de la deuda.

Entre los factores políticos, podemos señalar una correlación entre los posibles resultados de las elecciones en Estados Unidos y la propia campaña, en la que contienden dos posturas encontradas respecto a la relación futura entre ambas naciones, lo cual se ha visto aderezado por las decisiones y acciones del Estado mexicano que lejos de establecer una postura contundente, se han percibido como tibias. **Por otro lado, se pueden enunciar las condiciones de inseguridad, corrupción, impunidad y malestar social que influyen en el ánimo de los inversionistas.**

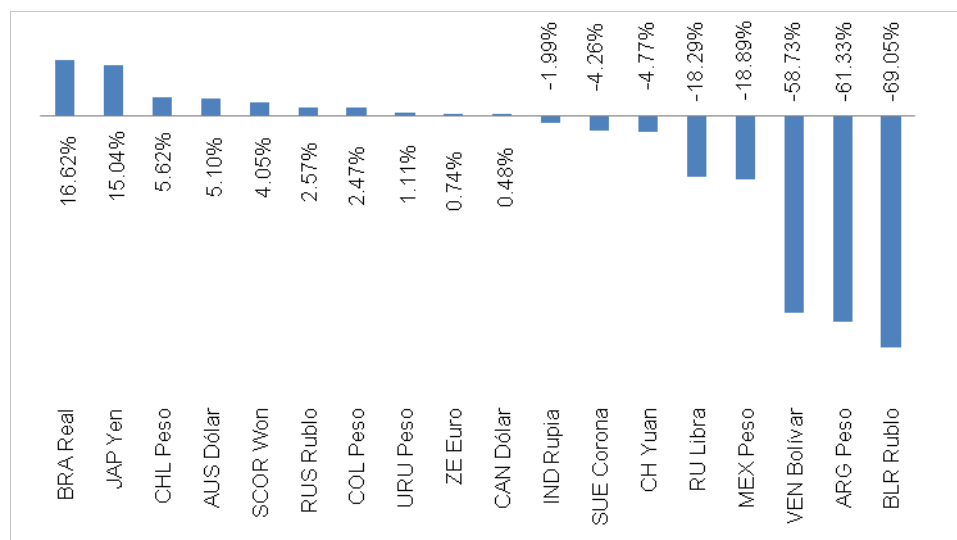
El efecto de un dólar más caro no sólo es financiero, donde afecta directamente a las empresas que tienen deuda en dólares y en el propio servicio de la deuda externa, también se traslada el sector real. Se dice que un dólar más caro es un subsidio a los exportadores — porque reciben más pesos por sus ventas al exterior—, y un impuesto a los importadores — porque necesitan más pesos en cada compra del exterior—, por lo que los efectos se compensan en términos de balance externo. Sin embargo, nuestra economía es altamente deficitaria lo que se puede percibir en la cuenta corriente que pasó de 1.4 % del PIB en 2014, a 2.8 % en 2015, y estimándose que para 2016 cerremos con déficit de 33,202 millones de dólares, que sería equivalente a 3.2 por ciento del producto. **Tema importante es el alto contenido importado de las manufacturas, en especial las que se exportan; somos una economía que exporta importaciones, por lo que un dólar caro repercute no sólo en el precio de los insumos productivos, sino finalmente (tarde o temprano) en los precios de los bienes finales y por ende en la inflación.**

En este contexto, es importante que las autoridades hacendarias y monetarias instrumenten políticas proactivas, oportunas y efectivas para mantener un valor congruente del dólar con las necesidades económicas del país, es decir, para fortalecer al peso. **Por parte de la hacienda pública, los recortes en el gasto que se han aplicado, así como el anuncio en el paquete económico de la reducción del déficit público son una señal positiva, empero se requiere mayor eficiencia en el gasto y que los ajustes sean orientados a reducir gasto corriente oneroso como alta burocracia y no a limitar el gasto de inversión.**

En el caso de las autoridades monetarias, éstas deben aplicar instrumentos de política. **Esta semana la junta de gobierno del Banco de México tendrá su reunión, y los analistas esperamos que actúen como se debe, elevando la tasa de referencia en el menos 50 puntos base.** Se ha dicho, recurrentemente, que sólo lo harán si se perciben presiones inflacionarias; recordemos que en la primera quincena de septiembre los precios registraron el mayor crecimiento para el mismo periodo desde 2007 y la mayor inflación anualizada desde febrero de este año.

Divisas más depreciadas ante el dólar en 2016*

(Porcentaje de variación respecto del cierre de 2015)



* El signo de la tasa de cambio está invertido para mostrar el efecto de depreciación

** Las fechas de cotización son el 21/09 y 22/09 de 2016, excepto argentina que es del 5/08 y Bielorrusia del 07/09

Fuente: Elaborado con información del portal Datosmacro.com.

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.