

Plantean escenarios para un 'superpeso' (Reforma 22/04/13)

Plantean escenarios para un 'superpeso' (Reforma 22/04/13) Por Reuters Cd. de México México (22 abril 2013).- Un repunte del Peso mexicano, que podría acelerarse en la segunda mitad del año si se aprueban las reformas estructurales pendientes, coloca a las autoridades financieras ante el dilema de detener su avance o dejar que el mercado actúe, con un riesgo para los vitales ingresos por exportaciones. La moneda mexicana ha alcanzado máximos de 20 meses y casi habría borrado los niveles de subvaluación en los que se asentó tras la gran crisis financiera mundial del 2008 y que han dado a México una ventaja competitiva al hacer sus exportaciones más baratas. El Peso llegó hace dos semanas al borde de las 12 unidades por dólar por primera vez desde agosto del 2011, fortalecido por expectativas de que el Gobierno concrete importantes reformas económicas que buscan desatar el potencial de crecimiento en el mediano plazo. Pero mientras esas reformas no comiencen a generar un efecto real en la economía, el alza del Peso podría dañar a las exportaciones. Analistas ofrecieron distintos cálculos sobre el valor de la moneda más favorable para las exportaciones -basados en variables como el tipo de cambio real- pero coincidieron en que de permanecer por debajo de 12.20 unidades por dólar por dos meses o más el efecto negativo sería evidente. A continuación, se plantean tres escenarios sobre cómo México podría afrontar la apreciación del Peso sin poner en riesgo sus exportaciones, equivalentes a un 30 por ciento del Producto Interno Bruto del país. La intervención en el mercado cambiario es el escenario más probable según la mayoría de los especialistas, que especulan sobre el momento en que la Comisión de Cambios, integrada por Banco de México y la Secretaría de Hacienda, anunciará un nuevo mecanismo que modere el avance del Peso. Su principal argumento es que esta clase de medida apunta directamente al corazón del problema, acortando la brecha entre el fortalecido nivel del Peso y uno más acorde con su precio de equilibrio y con la situación actual de la economía. "Es importante tender un puente para ese 'gap' (brecha) y ese puente es la intervención", dijo Benito Berber, estrategia para América Latina de Nomura Securities en Nueva York. Si bien es claro que el valor de la moneda es solo uno de los factores para el éxito del modelo exportador mexicano, además de los costos de transporte o laborales, la mayoría de los expertos creen que todavía es clave, lo que empujaría a las autoridades a entrar en acción. Para Berber, el despunte de expectativas que ha generado la agenda de reformas en México plantea medidas de intervención más audaces. "Si estamos en tiempos extraordinarios donde el banco central baja la tasa cuando la inflación está en 3.5 por ciento (por arriba del objetivo oficial...) pues uno también tiene que pensar que no van a hacer algo exactamente igual a lo del pasado, van a hacer algún 'twist' (giro) para que la intervención sea de todos modos transparente, predecible, pero que tal vez tenga un mayor impacto", agregó. El objetivo oficial de inflación del Banco de México es de 3 por ciento +/- un punto porcentual. Analistas creen que la Comisión de Cambios reactivaría su ya conocido mecanismo de subasta de opciones de venta o "put", que habilita al banco central a comprar un monto de dólares determinado mensualmente a los tenedores de las opciones a un precio ya establecido y superior al promedio del mercado, en momentos en que el Peso se aprecia. Las opciones se usaron por última vez en 2011 cuando el Peso alcanzó 11.4815 por dólar, su máximo desde octubre del 2008, y habilitaron al banco central a comprar hasta 600 millones de dólares por mes, un monto que puede elevarse sustancialmente para incrementar su impacto. Como segundo escenario se plantea un recorte de la tasa de interés de referencia, que podría desalentar o incluso provocar la salida de flujos de inversión desde instrumentos denominados en pesos, lo que en teoría debería debilitar a la moneda logrando con ello el abaratamiento de las exportaciones del país. Si bien la decisión del Banco de México de recortar en marzo en 50 puntos base la tasa de interés de referencia, hasta un mínimo histórico de 4 por ciento, pareció provocar un efecto totalmente opuesto -la moneda inició una escalada el mismo día del anuncio- expertos creen que un segundo recorte sí daría en el blanco debido a su efecto en la tasa real. "Creo que 25 puntos base sería una reducción equilibrada porque estaríamos hablando de que las tasas reales se irían prácticamente a cero y a lo mejor esto pudiera frenar un poco la entrada de capitales a nuestro país", dijo Juan Sherwell, doctor en economía y director de EGAD Business School del Tecnológico de Monterrey. El mayor obstáculo para una relajación monetaria inmediata es la considerable alza de la tasa anual de inflación, que aunque ampliamente esperada y explicada por el propio banco central, haría imposible ejecutar un recorte al menos hasta junio. Pasado este lapso, analistas creen que el banco no dudará en recortarla, aún cuando en marzo aseguró que la baja había sido un movimiento de "una sola vez", en una decisión que buscaría no solo resolver la urgencia del tipo de cambio sino dar un estímulo a la economía. "Si puedes bajar el costo (del dinero) y con esto ayudar por los diversos canales de transmisión de política monetaria, el de crédito, el de demanda agregada y uno de ellos también es el canal de tipo de cambio (...) y hacer que crezca un poco más la economía, pues qué mejor", dijo Gabriel Casillas, director de análisis económico de Banorte-IXE. El menos probable de los escenarios, según analistas, aunque el más cercano a la visión del jefe del banco central, Agustín Carstens, sería que las autoridades no tomen medida alguna y dejen que el mercado determine libremente el valor de la moneda. "Un país no puede sostener su crecimiento y no puede sostener su vocación exportadora a través de un tipo de cambio artificialmente subvaluado (...) Sin duda, la política cambiaria no puede ser el factor fundamental que apoye o que sustente la vocación exportadora del País", dijo el banquero en una comparecencia ante senadores hace dos semanas. Esta visión se concilia además con la perspectiva de algunos economistas que vieron en el último recorte de tasa de Banxico un velado voto de confianza al éxito de la agenda de reformas. "Podríamos pensar que en el margen (el impulso reformista del Gobierno) ha tenido influencia sobre el Banco de México, donde el banco ha ayudado bajándole la tasa de política monetaria", dijo el analista económico independiente, Jonathan Heath. El fortalecimiento de la moneda se ha sostenido en gran parte en una elevada probabilidad de éxito de la ambiciosa agenda reformista de la administración del Presidente Enrique Peña Nieto, particularmente en lo que pueda lograr en el sector energético. "Peña Nieto ha generado un capital político durante los últimos dos meses que le ha dado fuerza política con grupos de opinión más que con el público (...) hay una alineación del partido, del PRI, respecto de Enrique Peña Nieto muy fuerte", dijo Lorenzo Ch, experto de la consultoría local CIDAC. "Si no lo concreta en una reforma energética (...) para mí no

tendría sentido lo que está haciendo", agregó. Una reforma del sector que quiebre el férreo candado legal que prohíbe a cualquier extranjero participar en la explotación petrolera desataría el cambio más dramático en la historia económica de México en casi 80 años, con potencial de hacer saltar la tasa de crecimiento hasta un 6 por ciento anual, según algunos estimados. Bajo esta premisa, un Peso más fuerte sería una tendencia natural e inevitable que dejaría fuera de juego cualquier intento de revertirla, una idea que armoniza con la visión de Carstens sobre la política cambiaria. "Si (el tipo de cambio) va estar a 11.50 u 11.10, es más a 10 pesos, pero México va a crecer a 4.5 o al 5 por ciento sostenidamente (...) estaríamos hablando de que ha habido un cambio estructural y que México entonces es capaz de crecer aún con un tipo de cambio en niveles muy fuertes", dijo Raúl Feliz, investigador del Centro para la Investigación y la Docencia Económicas, CIDE. Copyright © Grupo Reforma Servicio Informativo