

Burbuja cambiaria en mercados emergentes (El Financiero 03/12/09)

Burbuja cambiaria en mercados emergentes (El Financiero 03/12/09) Antonio Sandoval Jueves, 3 de diciembre de 2009

El peso, en su punto de mayor fortaleza desde el 5 de noviembre de 2008. - BURBUJA CAMBIARIA Los capitales siguen mudándose a opciones de riesgo y rentabilidad en los mercados mundiales, lo anterior ha provocado una burbuja cambiaria debido a la apreciación masiva de las divisas emergentes, ya que sus niveles de tasas de interés funcionan como un imán para estos recursos que buscan recuperar las pérdidas generadas por la reciente crisis global. Así, la moneda brasileña se ha apreciado 31.58 por ciento, el peso chileno 26.43, la divisa colombiana 23.67, la de Perú 11.65 y la de México 17.69 por ciento, sólo por mencionar algunas. El mundo financiero pasa por una etapa más de la crisis, y en ésta los capitales buscan oportunidades de corto plazo. Ése es un punto muy importante: en realidad su perspectiva es de corto plazo, lo que seguramente provocará mayor volatilidad en las siguientes semanas, con el riesgo de que se revienten algunas de las burbujas cambiarias que hay en las economías emergentes. Las tasas de interés en el mundo emergente son el factor decisivo. Revisando los réditos en las plazas industrializadas observamos que una parte importante está muy cerca del cero por ciento, mientras que en otros mercados hay gran variedad de tasas de interés, desde un modesto 2.5 por ciento en Turquía, pasando por 4.5 por ciento del mercado mexicano y hasta 12 por ciento de rendimiento en instrumentos brasileños. En el caso de México, el peso tocó su punto de mayor fortaleza frente al dólar en más de un año; ayer quedó en 12.75 unidades, algo que no se observaba desde el 5 de noviembre del año pasado, cuando cotizó al cierre en 12.6490 unidades. Esto en operaciones de mayoreo, pero en las ventanillas de los bancos y casas de cambio también se consolidó por debajo de 13 unidades, precio que tampoco se observaba desde hacía más de 12 meses; el promedio del dólar en ventanilla o menudeo fue ayer de 12.95 pesos. El diferencial de tasas de interés entre los bonos del mercado secundario de México y Estados Unidos se ha incrementado en los últimos meses, lo que es oro molido para los inversionistas. Así, ayer la diferencia llegó a ser de 460 puntos base, 4.6 puntos porcentuales, y dicha cifra se compara favorablemente con el diferencial mínimo de 325 puntos base reportado hace unos meses. Para poner un ejemplo, las tasas de interés de México son atractivas porque el nivel de 460 puntos base resulta muy favorable respecto al cero como mínimo, o 25 puntos base como máximo, de la tasa de interés vigente en Estados Unidos. Una vez que ha pasado el pánico, los capitales no desaprovechan oportunidades como las que mencionamos. El peso seguirá la tendencia mundial El movimiento cambiario en el mundo es muy fuerte y la globalidad seguirá jalando a todas las divisas, incluyendo al peso. Mientras sigan llegando flujos de inversión, el peso continuará apreciándose. Recordemos que el mercado mexicano de cambios es en realidad muy pequeño, con un volumen promedio diario de 800 millones de dólares en los tres valores, según cifras oficiales. Por lo anterior, no hace falta un monto muy importante para mover al mercado o marcarle tendencia; se calcula que con el 10 por ciento del promedio diario es factible fijarle una trayectoria al tipo de cambio. Desde luego, el Banco Central también juega; de entrada, menores presiones para el peso significan menos problemas en precios internos para la economía, pero al mismo tiempo un estímulo directo para las importaciones, en deterioro del mercado interno y de la previsible recuperación.