

## Superpeso, ¿por cuánto tiempo? (El Financiero 20/04/10)

Superpeso, ¿por cuánto tiempo? (El Financiero 20/04/10) Raymond Chaine B. / NSC Asesores Martes, 20 de abril de 2010 . En lo que va del año, el peso ha mostrado una fuerte apreciación, la cual es probable siga durante un tiempo más. Los motores de esta apreciación vienen principalmente por los siguientes factores, que habrá que evaluar de manera minuciosa para determinar si la tendencia actual de apreciación seguirá o se detendrá. El principal factor es el hecho de que la economía mexicana se ha recuperado de manera espectacular durante los últimos tres trimestres, superando al resto de los mercados latinoamericanos. Este rebote del PIB mexicano, junto con un buen manejo del déficit fiscal, ha sido muy bien visto por los inversionistas foráneos y por las agencias calificadoras, disminuyendo el riesgo país de manera significativa y captando una gran cantidad de recursos antes denominados en otras monedas. En lo que va del año, el peso se ha recuperado más de 7 por ciento, siendo la moneda latinoamericana con mayor repunte; sin embargo, si se toman en cuenta los factores antes mencionados, nuestra divisa sigue estando barata en relación con otras, cuyo valor relativo al crecimiento de sus economías y al manejo de su deuda deberían estar por debajo de su valor respecto al peso. Tomando en cuenta lo anterior, aún hay espacio suficiente para que el peso se siga apreciando. Otro factor importante es el crecimiento de las exportaciones, donde la recuperación del sector automotriz estadounidense, junto con el crudo cotizando sobre niveles de 80 dólares, ha fortalecido nuestra economía. Si bien el hecho de tener una divisa fuerte perjudica nuestras exportaciones, no debemos dejar de ver otro factor macroeconómico que en el mediano plazo puede beneficiarnos y contrarrestar el encarecimiento de nuestros productos exportados. Y con esto me refiero a la posibilidad de la libre flotación del yuan, en donde si China deja de intervenir en el mercado cambiario su divisa inmediatamente se apreciará, creando un mayor valor relativo para nuestras exportaciones. El carry trade desempeña hoy un papel de suma importancia en los flujos de capitales internacionales, México no es la excepción. Las tasas en dólares se encuentran sobre niveles de 0.25 por ciento, cuando en México están en 4.50 por ciento. Si bien esto puede cambiar en el futuro, modificando el diferencial entre ambos países, la mayoría de los analistas y los futuros de tasas ya descuentan alzas en estas últimas a partir de la segunda mitad del año en curso, subiendo de manera paralela; es decir, sin ampliar o reducir de manera significativa el spread. Con esto, se puede predecir hasta cierto punto que por el lado del carry nuestra divisa se seguirá apreciando; sin embargo, debemos seguir atentos a los mensajes que nuestra banca central mande al mercado, ya que hasta ahora el aviso ha sido muy claro: la política monetaria de nuestro país está más enfocada a mantener las tasas bajas y propiciar el desarrollo económico, dejando en segundo plano la inflación. Además, sabemos que el Banxico, mediante la Comisión de Cambios, ha intentado, sin mucho éxito, subir la paridad para aumentar o mantener una divisa barata para la exportación. Habiendo dicho esto último, existe el riesgo de que el carry sea menos atractivo si es que el Banxico decide actuar más agresivamente en cuanto a no subir las tasas cuando el resto de las bancas centrales lo haga, y/o el hecho de que pudiera aplicar medidas más agresivas, como aumentar la venta de opciones sobre el peso o seguir incrementando las reservas internacionales por medio de la compra de divisas. Poniendo números a los comentarios anteriores, tenemos dos niveles del peso/dólar donde la mayoría de los analistas coinciden. Primeramente, ven el peso/dólar con un precio objetivo de 12 unidades, donde más que un nivel técnico es un nivel psicológico donde podría salir una toma de utilidades para posteriormente perfilarse hacia niveles de 11.80, en donde se encuentra una resistencia de carácter técnico. Es claro que la volatilidad es un factor de mucha importancia e invertir en divisas no es recomendable para los inversionistas que no tienen una gran tolerancia al riesgo, a menos que se tome una posición de cobertura con un propósito predefinido. El mercado es muy veloz y si bien el tipo de cambio actual ya descuenta mucho de los factores antes mencionados, nunca estamos exentos de ser susceptibles a nuevas variables que modifiquen significativamente el resultado de esta ecuación. El anterior reporte no representa necesariamente la opinión de NSC Asesores. Esta información no debe ser tomada como recomendación ni base para cualquier decisión de inversión. Las elecciones deben hacerse después de un análisis completo de riesgos y oportunidades.