

El peso, sin sustento

Rogelio Ramírez de la O

El peso puede estar subvaluado en 15.65 por dólar, es decir, que 15 pesos compran más en México que un dólar en Estados Unidos. Pero eso no significa que no se pueda subvaluar más, pues la paridad no depende hoy de cálculos de precios relativos, sino de demanda de dólares contra oferta de dólares.

La subvaluación del peso siempre ha surgido después de un largo periodo de sobrevaluación. Es decir, cuando México ha sido muy caro en dólares y de repente cambian las percepciones del mercado. Como si los inversionistas extranjeros se llamaran a sorpresa porque la realidad es muy distinta de lo que pensaban.

Así pasó con Salinas. El peso en 1993 en 3.1 por dólar estaba sobrevaluado en 26%, cuando los empresarios decían que encontraban aguacates de importación en el supermercado. La sorpresa de que había una enorme deuda de tesobonos y un altísimo déficit en cuenta corriente causó que acabara el año 1994 con una subvaluación de 16%, y luego el de 1995 con una subvaluación de 21% en 7.7 pesos por dólar. Es decir, México pasaba de ser muy caro para los extranjeros a ser muy barato apenas en 18 meses.

Hoy la demanda de dólares por empresas y bancos ha sido imparable y por eso el peso se ha devaluado tanto. Pero esta demanda se ha visto ahora aumentada por la de inversionistas que liquidan sus bonos y acciones de la bolsa en pesos, y los pasan a dólares para regresar a su país.

Los inversionistas han descubierto poco a poco, por cierto, con retraso, que la estructura económica de México no da sustento sólido al peso una vez que se reduce el precio del petróleo esperado y el monto de remesas de trabajadores en Estados Unidos. Así de simple, están corrigiendo su visión sobre el futuro, al igual que lo hicieron en 1994.

Como el gobierno niega la realidad que ellos ven con sus propios ojos, sobre dos noticias malas, entonces tienen aún más razón para liquidar posiciones en pesos.

Una noticia aún no incorporada en las expectativas de la mayoría es que el déficit externo va a aumentar mucho por el menor precio de petróleo. Aunado a que las exportaciones no petroleras también se desploman, la cuenta externa verá un déficit sin precedente de más de 40 mil millones de dólares, imposible de financiar en el mercado global. Esto, con el petróleo a 30 dólares por barril y aun considerando la cobertura que compró el gobierno para asegurar un precio de 70 dólares por barril. Esta cobertura sólo compensa en un tercio la caída del valor de exportación petrolera.

La segunda noticia no incorporada aún es que la cuenta fiscal del gobierno tendrá un enorme faltante de recursos. Tanto las ventas internas de petróleo (cuyo precio no está asegurado) como el ingreso tributario no petrolero causarían una reducción de ingresos con respecto a 2008 de alrededor de 400 mil millones de pesos, incluida la cobertura mencionada.

¿Qué sigue? Nadie lo sabe, pero nos podemos imaginar que el gobierno no reducirá su gasto corriente, por lo menos antes de las elecciones. Pero al igual que en 1994, la factura siempre viene después de las elecciones y será muy amarga. Al final, cuando no haya salida, el gobierno aumentará precios públicos e impuestos y reducirá el gasto de inversión. Desde hoy, los empresarios ya registraron el subejercicio en la inversión pública.

Aun así, el déficit fiscal será mucho mayor a lo que la mayoría espera. Y será muy difícil corregirlo en un ambiente de recesión y malestar social. El peso de ninguna manera puede recuperarse ni siquiera con el Banco de México subiendo las tasas de interés.

rogao@gmail.com

Analista económico

LOS INVERSIONISTAS HAN
DESCUBIERTO POCO A POCO QUE
LA ESTRUCTURA ECONÓMICA DE
MÉXICO NO DA SUSTENTO SÓLIDO
A LA MONEDA CUANDO BAJAN EL
PETRÓLEO Y LAS REMESAS

