

Escritos de frontera

De la devaluación y la reacción del Banco de México

ARTURO DAMM ARNAL

I

El menor crecimiento de la economía estadounidense, tanto por el lado de la producción como del consumo –menor crecimiento que podría ser algo peor: crecimiento negativo–, afecta el desempeño de la economía mexicana a través de los siguientes canales: exportaciones, remesas, inversión extranjera (directa y financiera), turismo y precio del petróleo. Ello impactará en el tipo de cambio, que en los últimos meses ha registrado una importante devaluación, que en algún momento, cuando el tipo de cambio alcanzó los 14 pesos por dólar, y a partir del mínimo anual (9.98 pesos el 2 de agosto) llegó a ser de 40 por ciento.

Si la economía estadounidense registra un menor crecimiento, menor será su compra de productos mexicanos, por lo que las exportaciones de los mismos se reducirán y con ello se reducirá la entrada y oferta de dólares en el mercado cambiario mexicano.

Si la economía estadounidense registra un menor crecimiento, menor será la contratación de trabajadores mexicanos, por lo que las remesas serán menores, lo cual reducirá la entrada y oferta de dólares en el mercado cambiario mexicano.

Si la economía estadounidense registra un menor crecimiento, menor será la inversión de capitalistas estadounidenses en México, lo cual reducirá la entrada y oferta de dólares en el mercado cambiario mexicano y será menor el número de turistas estadounidenses que visiten México, lo cual también reducirá la entrada y oferta de dólares en la economía mexicana.

Por último, si la economía estadounidense registra un menor crecimiento, sobre todo por el lado de la producción, será menor la demanda de pe-

tróleo, tanto en su condición de materia prima, como en su calidad de energético, lo cual ocasionará un baja en el precio del mismo, que traerá como consecuencia que, por cada barril de crudo que exporte Pemex, reciba menos dólares, lo cual, una vez más, reducirá la entrada y oferta de dólares en el mercado cambiario mexicano.

II

El hecho es que el menor crecimiento de la economía estadounidense (desaceleración), que bien puede convertirse en crecimiento negativo (recesión), se traduce en una menor entrada y oferta de dólares en el mercado cambiario mexicano lo cual, combinado con una mayor demanda y salida de dólares de México hacia otros destinos (muestra de ello es la caída de la bolsa de valores), devalúa el tipo de cambio, tal y como ha sucedido en los últimos meses. El 4 de agosto, el tipo de cambio fue de 9.98 pesos por dólar, hasta el momento el menor precio del dólar en lo que va del año, y el 8 de octubre (fecha en la cual escribo estas líneas), el tipo de cambio cerró en los 12.40 pesos, en su momento un máximo histórico: nunca antes el dólar había estado tan caro.

Entre las causas que explican la devaluación se encuentra, en primer lugar, la caída en el envío de remesas. Entre enero y agosto de 2007, las remesas sumaron 16 230 millones de dólares. Durante los primeros ocho meses de 2008 la suma fue de 15 553 millones, 677 mil dólares menos, una baja equivalente a 4.2%. ¿Qué tenemos? Menor entrada y oferta de dólares.

En segundo lugar hay que considerar la baja en el precio del petróleo, que entre el 11 de julio y el 8 de octubre pasó de 132.18 (máximo histórico) a

76.19 dólares por barril (hasta el momento mínimo anual), lo cual dio como resultado una reducción de 55.99 dólares, equivalente al 42%, sin pasar por alto que iniciamos el año con el precio del barril de petróleo en 84.99 dólares, por lo que el precio de hoy (8 de octubre) está 8.80 dólares por debajo. ¿Qué tenemos? Menor entrada y oferta de dólares por cada barril de petróleo exportado.

En materia de inversión extranjera directa, que es la que viene a crear empresas, a producir bienes y servicios, y a generar empleos e ingresos, 52% de la cual proviene de Estados Unidos, tenemos lo siguiente: en el primer semestre de 2007 la economía mexicana captó, por dicho concepto, 13 884 millones de dólares, cifra que se redujo a 10 536 millones entre enero y junio del 2008, una reducción de 3 348 millones, equivalente al 24%, que dio como resultado una menor entrada de dólares y, por lo tanto, una menor oferta de la divisa estadounidense en el mercado cambiario mexicano.

Por el lado del turismo, los resultados son los siguientes: entre enero y julio de 2007 la entrada de divisas por ese concepto creció, en términos anua-

les, 8%. Un año después, entre enero y julio, el crecimiento fue menor, de solamente 6.3%. ¿Qué tenemos? Menor entrada y oferta de dólares.

Por último, en lo que a las exportaciones se refiere, entre enero y agosto de 2007 las mismas crecieron 5.7%, crecimiento que, en el mismo periodo de 2008 fue del 16%: 50.9% de crecimiento en las exportaciones petroleras (resultado de un mayor precio del petróleo, no de una mayor venta de barriles, que de hecho fue menor) y 9.8% de crecimiento en el resto de las exportaciones. ¿Qué tenemos? Mayor entrada y oferta de dólares.

III

Así las cosas, resulta que, por el lado de las remesas, la inversión extranjera directa, el turismo y el precio del petróleo, se ha generado una menor entrada y oferta de dólares, que no logró compensarse con la mayor entrada y oferta de la divisa estadounidense por el lado de las exportaciones, y la muestra más clara de que esa compensación no se dio es la devaluación (al menos hasta el mo-

El lugar de los niños es la escuela



GOBIERNO FEDERAL
SEP

En el **Conafe**, **HOY** es tiempo de inscripciones

01 800 624 87 33
conafe.gob.mx

CONAFE Consejo Nacional de Fomento Educativo
"Este programa es público, ajeno a cualquier partido político. Queda prohibido su uso para fines distintos al desarrollo social"

Vivir Mejor

Novedad editorial de EL COLEGIO DE MEXICO

Salud reproductiva y condiciones de vida en México
Tomo I
Susana Lerner
Fernando Sotelo
Coordinadores

Salud reproductiva y condiciones de vida en México
Tomo II
Eduardo Lora
Coordinador

www.colmex.mx
Ya contamos con sistema de pago en línea

mento de escribir estas líneas) a máximos históricos, lo cual “obligó” al Banco de México, el miércoles 8 de octubre, a suspender la libre flotación del tipo de cambio (para todo efecto práctico eso es lo que sucedió), poniendo en práctica una estrategia que tiene como fin evitar que el precio del dólar aumente más de un 2% al día (algo muy parecido al esquema cambiario de banda de fluctuación que estuvo vigente en 1994, y que tan desastrosas consecuencias tuvo).

¿Cómo pretende el banco central conseguir su objetivo? Ofreciendo diariamente 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo de 2% por arriba del tipo de cambio del día anterior. En suma: aumentando la oferta de dólares en el mercado, haciendo uso para ello de sus reservas de dólares que suman, más o menos, 84 mil millones, lo cual quiere decir que le alcanzan, suponiendo que se mantenga la estrategia (¿se mantendrá si no ceden las presiones devaluatorias?), para 210 días hábiles.

Supongamos que las presiones devaluatorias no ceden y que el Banco de México mantiene la estrategia de inyectarle diariamente 400 millones de dólares al mercado cambiario, con el fin de aumentar la oferta de la divisa estadounidense y reducir las presiones devaluatorias. ¿Qué sucedería a partir del día 211? El tipo de cambio tendría que flotar libremente en el mercado, lo cual ocasionaría una macrodevaluación, como la del primer trimestre de 1995, cuando, a partir del momento en el cual al Banco de México se le agotaron los dólares (mismos que usó para impedir que su precio aumentara más de cuatro viejos centavos diarios), no le quedó otra opción más que la de dejar que el tipo de cambio flotara libremente en el mercado, sin ninguna intervención de su parte, y el resultado fue que en tres meses el tipo de cambio pasó de

3.55 pesos por dólar (promedio en diciembre de 1994) a 6.80 (promedio en marzo de 1995), lo cual significó una devaluación de 92 por ciento.

IV

¿Qué debe hacer el Banco de México ante la devaluación? Dejar que el mercado actúe, actuación que dará como resultado, al final de cuentas, una baja en el precio del dólar, a partir del principio que afirma que el alza del precio, si el gobierno no interviene en el mercado, y si no hay inflación, pondrá en marcha un proceso que tendrá como consecuencia final la baja del precio, comenzando por el precio de las divisas, en nuestro caso el dólar. Lo explico.

El aumento en el precio del dólar abarata la exportación y encarece la importación, lo cual pone en marcha un proceso que tiene como consecuencia la revaluación del tipo de cambio, es decir, la baja en el precio del dólar. Gracias a la devaluación, cada consumidor extranjero recibe, por cada dólar que paga, más pesos de mercancías mexicanas, lo cual lo beneficia, al tiempo que cada consumidor mexicano recibe, por cada peso que paga, menos dólares de mercancía importada, lo cual lo perjudica, todo lo cual incentiva las exportaciones y desincentiva las importaciones, de tal manera que se termina exportando más de lo que se importa, y la consecuencia, al menos por el lado de la balanza comercial, será un aumento en la entrada neta, y por lo tanto en la oferta de dólares, lo cual presionará a la baja su precio, todo ello sin necesidad de que el banco central comprometa sus reservas, pues sería la causa de un problema devaluatorio similar, si no es que peor, al del 95. ¡Cuidado!

En éste, como en muchos otros puntos, hay que ir más allá de la frontera.

