

## ASÍ VAMOS... FOCO ROJO: SOBREVALUACIÓN DEL PESO.

Juan Castaingts Teillery Profesor Investigador UAM-I

Desde nuestro punto de vista, la política económica aplicada a la tasa de cambio contiene errores importantes.

Conviene aclarar que, cuando se dice que el Banxico no interviene en el mercado de cambios esto es falaz. El banco de México no participa directamente en el mercado cambiario pero ello no conduce a que el Banxico no intervenga en forma importante en dicho mercado y lo hace de dos maneras: por medio de la tasa de interés y por el mecanismo de la acumulación de reservas internacionales. Al participar semanalmente en la configuración de las tasas de interés, el Banxico interviene en la configuración de diferenciales entre la tasa de interés mexicana y la de EU; esta diferencia de tasas es la que induce a los inversionistas del mundo y sobre todo de EU, a ubicar sus capitales en el mercado de dinero de México. Cuando los diferenciales son elevados, acuden capitales internacionales a México y con ello, aumenta la demanda de pesos, hecho que encamina a que el peso aumente de valor con respecto al dólar. Al acumular reservas, el Banxico compra dólares y vende pesos y con ello fortalece al dólar frente al peso.

Nótese que las dos intervenciones son contradictorias. Con las tasas de interés, el Banxico promueve la reevaluación del peso frente al dólar y, al acumular reservas, hace lo contrario. No toda la culpa de esta contradicción la tiene Banxico. La enorme deuda interna del gobierno federal es un factor que impulsa al alza a las tasas de interés, con lo cual llegan capitales del exterior y revalúan el peso. El Banxico contrarresta un poco esta tendencia al acumular reservas. De todas formas, hay una política de altas tasas de interés y de una sobre-valoración del peso generadas por la política de baja inflación del banco central. De un lado, mantiene altas tasas de interés para controlar la demanda interna y reducir las tendencias inflacionarias; del otro, al mantener una política de sobre-valoración del peso, se abaratan las importaciones y en consecuencia, los bienes y servicios extranjeros más baratos, acarrearán reducción de presiones inflacionarias.

De las dos políticas anti-inflación: altas tasas de interés y sobre-valoración, la última es con mucho la más eficaz. El problema es que ambas políticas: altas tasas de interés y sobre-valoración, repercuten en un estancamiento de la economía mexicana y en una acumulación absurda y excesiva de reservas.

Las altas tasas de interés encarecen la inversión y por tanto, la contraen. La sobre-valoración del peso encarece nuestras exportaciones y abarata las importaciones. Como la política de contención salarial por parte del gobierno y de los empresarios mantiene sujeto al mercado interno, toda posibilidad de crecimiento recae en el sector externo. El hecho es que la política de sobre-valoración del peso, reduce las exportaciones e impulsa las importaciones. Así, una parte del pequeño crecimiento del mercado interno se ve aspirado por las importaciones y el beneficio va al exterior. Menor crecimiento de las exportaciones y una más reducida capacidad de las empresas ubicadas en México para beneficiarse del lento impulso del mercado interno, lleva al estancamiento.

Según El Financiero del 30 de noviembre, "El crecimiento económico del país se mantiene en niveles 'mediocres' y 'ridículos' a pesar de que 'tenemos una circunstancia histórica muy favorable' aseveró el gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz." Indudablemente que estas aseveraciones son ciertas. El problema es que, aunque una buena parte de la culpa recae en el gobierno federal y en la falta de capacidad empresarial, otra parte de los problemas de crecimiento mediocre y de desaprovechamiento de las coyunturas favorables, recaen en el Banxico, como lo hemos mostrado en este artículo.

Otro grave problema es que hay una acumulación absurda de reservas internacionales. Estas ascienden a 65 000 millones de pesos. La defensa de la estabilidad del peso no requiere, ni soñando, tal cantidad de dinero. En crisis la devaluatoria al inicio del gobierno de Zedillo, un crédito gigante del gobierno de EU de alrededor de 35 mil millones de dólares, fue suficiente para atemperar las tormentas. Lo máximo de reservas sería de alrededor de 30 mil millones. Dos problemas: cuesta mucho dinero mantener estas reservas; el país tiene un crecimiento mediocre y requiere de esas divisas como inversión, para salir adelante ¿Por qué no construir refinerías? ¿Por qué mantener los servicios de salud pública en estado deplorable? Etcétera.

castaingts42-juan@yahoo.com.mx