



El trasfondo del súper peso

En el corto plazo, en general, los tipos de cambio fluctúan en forma muy pronunciada, porque se mueven por dos fuerzas muy poderosas: la constante búsqueda de ganancias y la cambiante aversión al riesgo (el miedo, en términos menos convencionales). El mercado cambiario global es extremadamente sofisticado y, en muchos sentidos, muy eficiente. Los precios de las monedas incorporan prácticamente todo lo que es dable conocer y se alteran sólo con las noticias, que, por definición, son inesperadas. Más adelante presentaré un ejemplo relevante.

Hace más de dos años, en estas mismas páginas, comenté que la entonces festejada “fortaleza del peso” era (sic) “...la contraparte de la ‘debilidad’ generalizada del dólar y, por tanto, (era) inexacto atribuirle del todo a factores internos, como la política económica nacional”. Para sustentar lo transcrito, eché mano de un índice calculado y publicado por el Fed, que comparaba el valor nominal del dólar contra un grupo de mone-

das de economías emergentes, incluyendo el peso mexicano. Y, en efecto, el indicador mostraba sin duda una notoria **depreciación** del dólar.

Ahora bien, en las semanas más cercanas a la actual ocurrió una **depreciación** significativa del peso, episodio que tuvo una clara similitud con lo sucedido en 2021, pero esta vez en sentido contrario. Me explico: la flojedad del peso fue, en gran medida, el reflejo de la **apreciación** generalizada del dólar. Así se destaca en la primera gráfica que acompaña a este escrito.

Dicho lo anterior resulta que, en EUA, apenas la semana pasada, cierta información muy influyente pareció sugerir que, contra lo supuesto, el Fed no aumentará su tasa de interés en noviembre. Ello bastó para inducir una ligera **depreciación** del dólar... que se tradujo en una **apreciación** del peso, que apenas se percibe. (Gráfica 2). Como dicen los especialistas: cambió el sentimiento del mercado. La moraleja del episodio es muy simple: sólo las sorpresas son relevantes.

Los comentarios previos tuvieron el propósito de enfatizar la influencia de **factores externos** en la trayectoria de la cotización peso/dólar.

Otro indicador del mismo fenómeno es el volumen de transacciones cambiarias denominadas en pesos mexicanos, a nivel global. Según las estimaciones del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), publicadas cada tres años, dicho monto ha crecido en forma muy significativa, tal como se ilustra en la Gráfica 3. Se trata de operaciones directas entre los participantes, en un mercado descentralizado internacional que funciona las 24 horas del día.



Específicamente, nótese que, de acuerdo con las cifras del BIS, en 2022, las operaciones en cuestión fueron, en promedio diario, 114 mil millones de dólares. Esto da una idea de la enorme extensión y profundidad del mercado, lo que explica en parte la volatilidad de la cotización del peso.

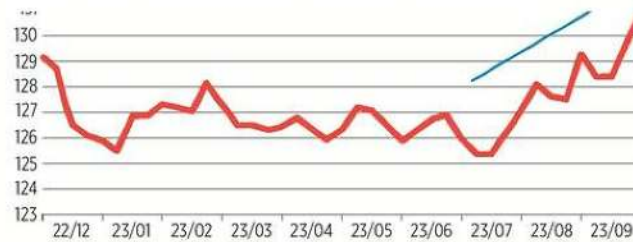
Según los resultados de una encuesta reciente, el tipo de cambio del peso estará en alguna parte entre \$17.50 y \$18.00 al cierre de este año. La verdad... quién sabe. Con las turbulencias en curso en el entorno mundial, cualquier "pronóstico" es una mera adivinanza educada, en el mejor de los casos.

El autor es profesor de Economía en la EGADE, Business School, ITESM
X: @EverElizondoA

Gráfica 1

ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL DEL DÓLAR VS. MONEDAS DE ECONOMÍAS EMERGENTES

(por semana, hasta la primera semana de octubre 2023)

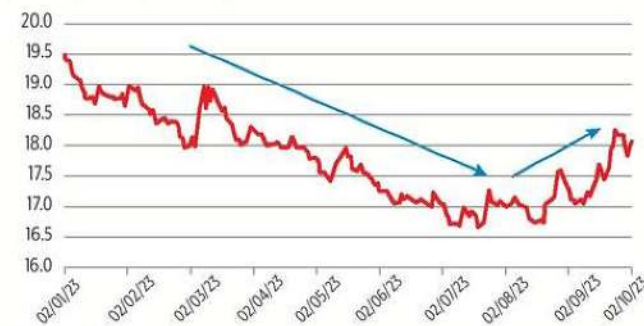


Fuente: FRED, Federal Reserve Bank of Saint Louis

Gráfica 2

TIPO DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO: 2023

(diario, pesos por dólar)



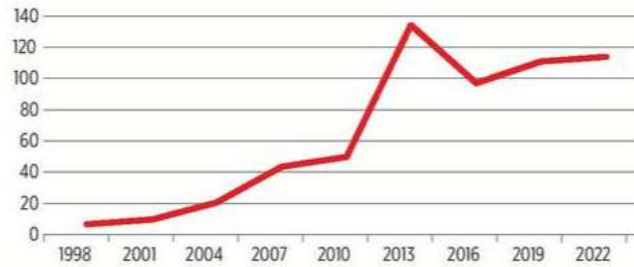
Fuente: Banxico



Gráfica 3

VOLUMEN DE OPERACIONES (OTC) CAMBIARIAS EN INSTRUMENTOS EN PESOS MEXICANOS

(promedio diario, miles de millones de dólares)



Fuente: Bank for International Settlements. Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-Counter (OTC) Derivatives Markets, 2022.

