**DISCRECION Y EFECTIVIDAD**

Los mercados financieros funcionan de manera extraña, como lo revela la reciente alza del dólar frente al peso mexicano.

Hace menos de un mes, el destino económico de Grecia y del euro pendían de un hilo muy delgado; a su vez, la bolsa de valores de China se desplomó estrepitosamente, sembrando el nerviosismo entre los inversionistas internacionales. Ambas situaciones se resolvieron favorablemente (por el momento), y las aguas se tranquilizaron. Acto seguido, las bolsas de EUA y de Europa se recuperaron de las pérdidas previas.

En contraste, las aguas del mercado cambiario mexicano se agitaron. El peso perdió 3.6 por ciento en lo que va de julio. Este encarecimiento del dólar no es exclusivo de nuestro país, le ha ocurrido algo parecido a la mayoría de las paridades de los países emergentes.

El dólar estadounidense está imparable. Es el refugio preferido de los inversionistas en el mundo debido al fortalecimiento de su economía y a la inminencia de un incremento de las tasas de interés.

Poco a poco los instrumentos de largo plazo en EUA, por ejemplo los bonos del Tesoro, han incrementado sus rendimientos. Actualmente ofrecen una tasa de interés de 2 por ciento a plazo de siete años, incrementándose paulatinamente hasta casi 3 por ciento a 30 años.

Ciertamente no son grandes ganancias pero sumadas a la revaluación del dólar frente a otras monedas, hacen más atractivas las inversiones en activos denominados en la moneda estadounidense.

Para propósitos meramente ilustrativos considérense dos inversionistas, que habiendo evaluado las condiciones de riesgo de México hubieran tenido parte de su cartera en bonos del gobierno mexicano, desde hace largo tiempo, y que a principios de enero de 2015 estuvieran en la disyuntiva de mantener sus fondos en México o retirarse del país.

Supóngase que uno permaneció en nuestro país y el otro decidió liquidar sus inversiones en México y trasladarlas a EUA y que en ambos casos invirtieron en instrumentos a plazo de diez años. El más fiel a México obtuvo un rendimiento de aproximadamente 6 por ciento anual. A su vez, aquél que liquidó sus inversiones y de pesos las transformó a dólares obtuvo un rendimiento anual de aproximadamente 12 por ciento, o sea el doble del primero, debido primordialmente a la devaluación del peso frente al dólar ocurrida durante los primeros siete meses de este año.

Más aún, imagínese que ambos inversionistas están convencidos que nuestro país es la mejor opción de los países emergentes para mantener en forma cuasi-permanente una parte de su cartera. Aún en estas condiciones hay un incentivo perverso de los inversionistas financieros para retirarse de México, en tanto el peso siga devaluándose y regresar posteriormente con un capital acrecentado. Entre mayor sea el debilitamiento del peso, mayor el incentivo a que los inversionistas se salgan de los pesos, aunque después regresen.

Las autoridades financieras (SHCP y Banxico), han declarado atinadamente que su papel no es determinar la paridad, y han reforzado la idea que el tipo de cambio se establece en función de los flujos de divisas del país. Tienen razón, cada vez que el gobierno se ha adjudicado directamente el manejo del mercado cambiario ha sido desastroso (recuérdense las mega-devaluaciones de 1976, 1982,1987 y 1994). No obstante, esto no significa claudicar en su tarea de preservar la estabilidad financiera del país, lo que implica contener los sobresaltos cambiarios.

En la crisis de 2008, cuando el tipo de cambio se devaluó alrededor de 47 por ciento en poco más de seis meses, las autoridades actuaron con firmeza: vendieron 30 mil millones de dólares de las reservas internacionales; subieron las tasas de interés y se ajustaron el cinturón fiscal y la paridad posteriormente se estabilizó por varios años. Lo hicieron con discreción y efectividad, justo lo que se requiere nuevamente.

*Socio de GEA Grupo de Economistas y Asociados.*