El tipo de cambio y la economía mexicana *

Agustín Carstens, Gobernador del Banco de México

Ante la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense, han surgido entre el público múltiples preguntas: ¿Por qué se ha depreciado el peso?, ¿cómo es posible que México tenga hoy la inflación más baja en los últimos 40 años, al mismo tiempo que su moneda se deprecia?, ¿qué están haciendo las autoridades financieras del país ante esto?

Las principales causas de esta depreciación son externas a México. Se trata de un fenómeno mundial consistente en un fortalecimiento notable del dólar frente a prácticamente todas las divisas, tanto de países avanzados como emergentes. Es un fenómeno acompañado de otros elementos importantes, que interactúan entre sí y que son: Una fuerte caída de los precios internacionales de la mayoría de los bienes básicos y materias primas, como el petróleo y muchos más; el debilitamiento de la economía en países emergentes, y una recuperación de la actividad económica en los Estados Unidos que hace inminente mayores tasas de interés en ese país.

Por tanto, hay un fenómeno global de apreciación del dólar estadounidense; no es algo que sólo afecte a México, y de hecho nuestro país no está entre el grupo de países más golpeados por este fenómeno. Muestra de esto último lo representa el que el peso mexicano, en los últimos doce

meses, se ha depreciado contra una canasta de divisas ponderadas por la participación del país emisor en nuestro comercio internacional, sólo la mitad de lo que lo ha hecho contra el dólar estadounidense.

Ha concluido el "boom" de los precios de los bienes básicos y de las materias primas. Ello implica que hay precios, como el del petróleo, que tardarán muchos años en recuperarse. En este sentido, una parte de la depreciación del peso refleja nuevo paradigma, entre otros factores, dada este importancia que tienen los ingresos petroleros en las finanzas públicas en México. De hecho, este entorno perdurable de precios del petróleo representa una debilidad bajos estructural de nuestro marco fiscal, por lo que debemos enfrentarlo con un decidido fortalecimiento de las finanzas públicas.

La alta correlación histórica entre la inflación y la depreciación cambiaria se rompió hace más de una década gracias a la autonomía del Banco de México, la cual significa la existencia de una entidad dentro del Estado con el mandato prioritario de mantener una inflación baja y estable. Esto último se ha logrado, a juzgar por el hecho de que al día de hoy gozamos de la inflación más baja en cuatro décadas. De ahí que las expectativas de inflación en el futuro se han mantenido bajas y bien ancladas. Además, lo anterior ha permitido que las de interés también se encuentren niveles tasas а históricamente bajos y que los salarios reales vengan fundamentalmente creciendo al mismo ritmo que productividad, lo que ha redundado en que los costos de las empresas por estos factores no se hayan vistos afectados por la depreciación.

También se han registrado reducciones significativas en los precios internos de insumos que son transversales a la economía, como los precios de algunos combustibles, electricidad y telecomunicaciones (reflejo en parte de las reformas estructurales), junto con la caída de los precios de mercancías básicas, que también son insumos, como los de los metales y granos. Todo lo anterior, en un contexto de una demanda agregada débil, ha contrarrestado algunos costos importados mayores en insumos causados por la depreciación de la moneda nacional.

Así pues, a la luz de los factores mencionados, no debería ser sorprendente que la depreciación cambiaria haya tenido hasta la fecha un impacto limitado sobre la tasa de inflación.

Las autoridades financieras hemos respondido de forma activa, en congruencia con el régimen de tipo de cambio flexible vigente en México. Las medidas tomadas por la Comisión de Cambios han sido efectivas para que los movimientos en el mercado cambiario se den de manera ordenada, evitando una escasez artificial de divisas. En el Banco de México estamos vigilantes para evitar que las turbulencias en el mercado de divisas propicien un alza en las expectativas de inflación, y no dudaremos en actuar mediante aumentos de la tasa de interés de referencia para atajar cualquier presión inflacionaria.

Los mexicanos estamos ante un nuevo escenario económico mundial que es sin duda desafiante. Los países exitosos serán los que consigan ofrecer estabilidad financiera con crecimiento económico sostenido. De nosotros depende conseguir esa combinación virtuosa.

• (Artículo publicado originalmente en el diario "Reforma" el domingo 16 de agosto de 2015)