



## Caja fuerte

Luis Miguel González

✉ [lmgonzalez@eleconomista.mx](mailto:lmgonzalez@eleconomista.mx)

# ¿Por qué el peso se mueve tanto? Es la política, estúpido

**E**l peso vale 20.84 por dólar. Es jueves 16 de enero y son las 8:00 de la noche. Estamos terminando una jornada en la que la divisa mexicana se depreció 1.6%, alrededor de 35 centavos. Es el nerviosismo por la llegada de Trump a la Casa Blanca, dicen los expertos, lo que explica los movimientos más recientes del peso.

Faltan menos de cuatro días para que el magnate asuma por segunda vez la Presidencia y las preocupaciones parecen enfocadas en las amenazas de deportaciones y la imposición de aranceles. En una perspectiva más amplia, el tema de fondo es ¿qué tanto cambiará la relación de México con Estados Unidos? Es migración, comercio, combate al crimen, manejo de la frontera, relación con China y muchos otros asuntos.

Donald Trump quiere sacudir el tablero de América del Norte (y del mundo). Comparado con 2017, su agenda es más radical. Él es más poderoso y no tiene contrapesos. En el equipo que lo acompaña, hay más aventureros y menos moderados que hace ocho años. Son muchos piromaniacos y pocos bomberos. Él tiene control de las dos cámaras en el Capitolio y sus puntos de vista han ganado apoyo en la sociedad estadounidense, según las encuestas.

¿Qué pasará con el tipo de cambio del peso frente al dólar? El valor de la divisa

mexicana en estos días funciona más como un barómetro de la política que como un indicador económico. Reaccionan a lo que pasa en el cuadrante político de México y Estados Unidos. Los movimientos cambiantes no tienen que ver con la fortaleza o debilidad relativa de la economía mexicana. El peso está bajo presión a pesar de que las reservas del Banco de México alcanzaron niveles récord, alrededor de 230,000 millones de dólares.

El peso ha entrado en zona de volatilidad durante alrededor de ocho meses. Se cotizaba a 16.95 por dólar a fines de mayo de 2024. En ese momento, la víspera de las elecciones en México, se daba por descontado el triunfo de Claudia Sheinbaum y los mercados apostaban porque Morena no alcanzaría mayoría calificada en el Congreso mexicano.

El desenlace rompió las quinielas. Fueron las urnas, más las decisiones del INE y el Tribunal Electoral... los chapulineos tipo Yunes. El mapa político cambió radicalmente y el tipo de cambio rompió la barrera de los 18 pesos por dólar en las semanas posteriores a la elección. No hubo noticias relevantes en el frente económico, pero quedó claro que el partido ganador tendría la capacidad para aprobar reformas constitucionales y seguiría adelante con el llamado Plan C, que incluía 20 reformas constitucionales, entre ellas la reforma Judicial.





A partir de ese momento algo cambió y entramos en una zona de volatilidad cambiaría que no ha encontrado quietud. Se nota en la gráfica de la cotización del peso ante la moneda estadounidense del segundo semestre. Es una pendiente que tiene algunas bajadas, pero no deja de subir. Los movimientos alcistas de junio, julio y agosto estuvieron muy vinculados a la política mexicana. A partir de septiembre, se nota cada vez más el factor Trump, pero lo mexicano no ha dejado de contar. Son los riesgos para México de las medidas que anunció Trump y los autogoles que nos estamos metiendo con el Plan C. No estamos solos. Otras monedas de países emergentes se depreciaron con fuerza en el segundo semestre, es el caso del Real brasileño. Esto nos recuerda que hay una aversión creciente al riesgo a los mercados emergentes, por parte de los inversionistas.

Si son factores políticos y geopolíticos los que explican los movimientos del tipo de cambio, ¿qué pasa con las decisiones de la Reserva Federal y el Banco de México? En 2024 tuvimos varias bajas de las tasas de interés, de 5.50 a 4.50% en Estados Unidos y de 11.25 a 10.00% en México. En otros años, estos movimientos de parte de los bancos centrales hubieran "pesado" más en la explicación del valor relativo del peso frente al dólar. Ahora no. Las decisiones de tasas no han gra-

vitado tanto, entre otras cosas, porque el Banxico mantiene credibilidad. La tasa real sigue siendo enorme y el diferencial de tasas entre el Banco de México y la Fed de Estados Unidos sigue siendo enorme. En estos días, la explicación trasciende lo monetario y lo económico. Es la política, estúpido, podríamos decir, parafraseando la frase de James Carville que pronunció Bill Clinton en su campaña ganadora, contra Bush padre.

La próxima semana seguirá la volatilidad. Los mercados no han terminado de "descontar" las amenazas de Trump. Para México, los aranceles podrían bajar las exportaciones y las deportaciones impactar las remesas. Serían menos dólares de ingresos, además del impacto social: menos empleo en exportadoras y llegada masiva de paisanos, además de deportados de otras nacionalidades.

Una depreciación adicional del peso traería presiones inflacionarias y, en parte, daría algo de margen a los exportadores mexicanos (el problema es que el contenido nacional de las exportaciones es menor al 25%). De manera simbólica, la pérdida de valor del peso nos hará bajar en la tabla de las mayores economías del mundo. Con la depreciación de 2024, pasaremos del lugar 12 al casillero 14 o 15. El problema de fondo es el magro crecimiento económico. ¿Qué hacemos con eso? Es la política, estúpido.