

**ATRACTIVO.** El diferencial en las tasas de interés de México y EU ha jugado un papel clave en la fortaleza del peso.

# VALOR



## COMPRAR BARATO Y VENDER CARO

El 'superpeso' ha sorprendido a medio mundo. La moneda mexicana es una de las que más se ha apreciado en los últimos meses gracias al *carry trade*.

**POR:** Rosalía Lara

**S**i algo ha presumido el gobierno federal en los últimos meses es la fortaleza del peso frente al dólar. La moneda mexicana ha sido una de las que más se ha apreciado tanto en 2022 como en lo que va de 2023. Más allá de las políticas internas, los poderes de este 'superpeso' vienen de una estrategia conocida como *carry trade*.

En el *carry trade*, los inversionistas venden una divisa en un mercado con una tasa de interés baja para comprar una moneda diferente, con una tasa de interés más alta. De tal manera que el inversionista gana con la diferencia entre ambas tasas, lo que se le conoce como *spread*.

“Lo que estamos viendo es que el diferencial entre tasas libres de riesgo entre Estados Unidos y México, que es la de referencia de la Fed y la del Banco de México, se ha ampliado de manera significativa”, dice Iván Arias, director de Estudios Económicos de Citibanamex. En abril, la tasa de referencia de Banxico era del 11.25% y la de la Fed era del 5%, lo que representa un diferencial de 6.25 puntos porcentuales.

Pero el diferencial no lo es todo. La prima de riesgo, que es el costo que debe pagar un país por emitir deuda en el mercado debido al riesgo que conlleva invertir en él, es otro de los factores que los inversionistas toman en cuenta al momento de hacer *carry trade*. Entre más baja sea esta prima, mejor. La de México es del 2.2%, una de las más bajas entre los mercados emergentes, de acuerdo con Bloomberg.

El grado de inversión es otra variable, esto es, la capacidad de pago que tienen los gobiernos y empresas, evaluada por las agencias calificadoras.

“Encontrar países como México, que tienen grado de inversión y que paguen esta tasa es muy difícil. A mí ahorita sólo se me ocurre Chile, pero tiene otros problemas graves, como un déficit de cuenta corriente enorme de 8% o más, mientras que nosotros tenemos un déficit corriente de 1%. Además, [Chile] está en proceso de redactar de nuevo la Constitución”, señala Gabriela Soni, directora de Estrategias de Inversión de UBS México.

## CAMBIAR LA DIVISA

El que los inversionistas volteen a ver a México implica que aumenta la demanda de pesos “porque para comprar Cetes los inversionistas necesitan los pesos, no pueden comprar Cetes con dólares”, comenta Arias. Así, una mayor demanda de pesos aumenta el precio de la moneda local.

Otra de las características que ha favorecido al peso en esta estrategia es su liquidez, es decir, lo fácil que es comprarlo y venderlo. De acuerdo con el Banco Internacional de Pagos, la moneda local es una de las más líquidas entre los mercados emergentes. Entonces, cuando un inversionista busca entrar, por ejemplo, a Latinoamérica, lo hará a través del peso mexicano.

“Las monedas que casi no se mueven, que son ilíquidas, no las usan los inversionistas como un reflejo del riesgo que están sintiendo o el mejor apetito por entrar al mercado, sino que usan al peso, que es muy líquido y que opera desde el domingo a mediodía, cuando abren los mercados asiáticos, hasta el viernes”, explica Soni.

Si bien el *carry trade* es el principal factor del ‘superpeso’, la depreciación que ha sufrido el dólar frente a todas las monedas, debido a datos económicos que muestran cierta fortaleza de la economía, como las cifras de desempleo que en Estados Unidos se



**PARA COMPRAR CETES, LOS INVERSIONISTAS NECESITAN LOS PESOS, NO PUEDEN COMPRAR CETES CON DÓLARES.**

Iván Arias,  
director de Estudios Económicos  
de Citibanamex.



## FORTALEZA

Desde diciembre de 2021, el peso se ha apreciado 12% y hasta abril de este año se encontraba en su mejor nivel desde septiembre de 2017.

(Pesos por dólar)



FUENTE: Banxico.

encuentra en 3.5%, la más baja en 53 años, también ha favorecido a la moneda local.

Otro factor es el marco macroeconómico de México, donde variables como la inflación, el déficit público y la cuenta corriente se encuentran en un nivel sano, y –hasta cierto punto– la relativa estabilidad política y social, comparada con otros países emergentes.

“Tener unas cuentas externas muy sanas, cuentas fiscales que no muestran desbalances inmediatos, que sí tienen riesgos de mediano plazo, pero que no es un temor que los inversionistas tengan en la mente este año y, además, un nivel de ruido político bajo son factores que han mantenido así al peso y que van a seguir ahí en 2023, no van a cambiar”, dice Soni.

La Encuesta Citibanamex de mayo refleja que, entre 33 instituciones financieras para el cierre de 2023, se estima que el peso concluya en 18.94 unidades por dólar, esto es, una depreciación del 5.8% en los niveles actuales y una apreciación del 3% frente a 2022.

## ¿QUÉ PUEDE DEBILITAR EL PESO?

El tema radica en el cambio en la política monetaria de México y Estados Unidos. A medida que Banxico frene su alza de tasas y la Fed continúe subiendo, provocando que el *spread* entre ambas tasas disminuya, puede hacer que la moneda mexicana se deprecie, pues disminuiría su demanda.

En la parte global puede afectar que se tengan malas noticias económicas en Estados Unidos. Si hay evidencia de que se acerque una recesión, el dólar se fortalecerá porque cuando “la gente se pone nerviosa, busca activos de refugio, busca el dólar y los bonos de Estados Unidos”, comenta Soni.

Sin embargo, esos episodios de fortaleza del dólar podrían ser de corta duración, anticipan los especialistas, porque ante una recesión económica los bancos centrales suelen hacer uso –otra vez– de la tasa de referencia.

En ese escenario, la bajan para incentivar un mayor consumo e inversión, pues el dinero se vuelve más barato. Al mismo tiempo, una tasa de interés baja debilita el dólar, pues los inversionistas se alejan de él, al no estar pagando ese mercado una tasa atractiva, disminuyendo su demanda.