

Tasas de interés y tipo de cambio: tiempos inciertos



OPINIÓN

Claudia Cooper
ECONOMISTA - COMPASS GROUP



La reciente subida del tipo de cambio parece haber hecho regresar el nerviosismo de los agentes económicos en nuestro país, ya acostumbrados a una caída del dólar de largo aliento basada tanto en la supremacía global de las economías emergentes, como en los sólidos fundamentos de la economía peruana. Adicionalmente, la gigantesca liquidez generada por los bancos centrales de las economías desarrolladas y que está en manos de los ahorristas de todo el mundo (fondos mutuos y pensiones) en busca de instrumentos que les den la máxima rentabilidad posible, ha contribuido a elevar las inversiones aún más.

En la última década, los peruanos hemos enfrentado una apreciación de 2.5% anual promedio, con devaluaciones significativas solo en cuatro oportunidades. En dos de esos episodios el alza del tipo de cambio fue puramente importada o puramente local. Mientras que el proceso electoral del 2005-06 constituyó un evento local, la devaluación del 2008-09 respondió a crisis desatada por la quiebra de Lehman Brothers. Hasta hoy, únicamente la devaluación del 2010-11 fue resultado de una combinación de factores internos y externos: la crisis soberana eu-

ropea y el proceso electoral local. Esperemos que la devaluación que hoy enfrentamos, cuyo origen es fundamentalmente extranjero no termine confundiendo con factores locales. Veamos por qué.

“Solo nos queda apostar sin tribulación por el crecimiento para diferenciarnos y asegurar rentabilidad al inversionista”.

Si bien el diferencial de crecimiento entre las economías emergentes versus las desarrolladas continúa a favor de las primeras, este se ha reducido ligeramente en los últimos meses debido a las señales de reactivación en EE.UU. y el drástico cambio de la política económica en Japón. Por el contrario en el mundo emergente, países gravitantes como China y Brasil han visto desacelerar su crecimiento. La supremacía emergente de la última década elevó los precios relativos de los activos (acciones, bonos, empresas, proyectos) frente a aquellos de los mercados desarrollados. Así al reducirse la supremacía económica, se reduce también

la diferencia en el atractivo para las inversiones, ya que algunos activos en los países emergentes empiezan a parecer sobrevalorados. Son pues tiempos donde hay que ser más selectivos.

En el Perú, debemos reforzar nuestra economía ante un escenario financiero menos favorable. Con una de las tasas de interés más bajas del mundo emergente, y precios de los commodities que difícilmente van a retomar el crecimiento de la última década, solo nos queda apostar sin tribulación por el crecimiento para diferenciarnos y asegurar rentabilidad al inversionista.

A todo esto se suma la difícil tarea de la FED de iniciar el retiro de la expansión monetaria, en un contexto donde su economía parecería haber iniciado un proceso de recuperación. Y es que la oportunidad de la decisión es clave, ya que hacerlo antes de que el ingreso de los consumidores estadounidenses proveniente de sus salarios contrarreste claramente la reducción de la riqueza (que un alza de tasas implicaría), pondría en riesgo todo lo avanzado. Y demorarse demasiado arriesgaría la estabilidad.

La misma dificultad la tenemos todos quienes tomamos decisiones respecto a nuestros ahorros, ya que tomar apuestas sin el aplomo adecuado hacia posiciones excesivamente conservadoras, basadas en consideraciones de corto plazo, puede no ser el mejor negocio.