

# OPINIÓN DE NEGOCIOS

EN EL DINERO  
JOEL MARTÍNEZ



## El boom del peso y Banxico

La caída del precio del dólar por debajo de 19 pesos ha sorprendido a muchos, pero no debemos dejar de reconocer que la buena trayectoria viene de muy atrás y que responde a muy excelentes fundamentales de la economía.

Ayer el precio del dólar cerró en 18.93 pesos, lo que dejó sin habla a muchos analistas que generalmente son pesimistas.

De hecho, Moody's declaró hace dos o tres meses que se venía una devaluación del 20 por ciento.

Pero la evolución del peso mexicano con respecto a las monedas de Latinoamérica ha sido sobresaliente.

Un índice base 100 al cierre de 2019 mide el comportamiento de las monedas latinoamericanas durante la pandemia y su salida.

El peso mexicano hoy se encuentra en 100 de regreso, el peso chileno en 110 (una depreciación de 10 por ciento), el sol peruano en 114, el real brasileño en 128 y el peso colombiano en 144.

Cada moneda tiene una explicación de lo que ha hecho su gobierno, bien o mal, en políticas públicas.

La fortaleza del peso mexicano ha caminado de la mano de una mejora, más que evidente, del riesgo país medido por los llamados *Credit Default Swaps* (CDS), que cotizan en el mercado y que es lo que pagan los

inversionistas.

El plazo más utilizado es el de cinco años.

Ayer los CDS estuvieron en 116 puntos el de Chile, 119 el de Perú, 131 el de México, 248 el de Brasil y en 267 el de Colombia.

Lo interesante es que a Chile y a Perú las calificadoras los tienen en una mejor posición que México, quien en el mercado ya se codea en el nivel crediticio de ellos.

Por ejemplo, la calificadora Fitch, que es la más agresiva, tiene a México catalogado como BBB- a un escalón de bono basura.

Perú es BBB, un nivel arriba de México; Chile es A-, tres escaños arriba de nuestro país.

El caso de Colombia es bono basura con BB+ (un tranche debajo de México) y Brasil es "súper basura" con BB- (tres grados debajo de nuestro país).

Es evidente que los mercados premian las políticas públicas que se han seguido en México, en donde se mantienen equilibrios macro mucho mejores que en otros emergentes.

Un ejemplo es el coeficiente de la deuda pública en relación con el PIB, que en Chile y Perú es de 36 por ciento, en México de 49, en Colombia de 65 y de 93 en Brasil.

No es casual la fortaleza del peso, ni debemos esperar repuntes violentos.

Además, recientemente ha habido flujos adicionales que han apoyado la fortaleza de nuestra moneda, como la fuerte entrada de inversión extranjera directa de cara al boom del *nearshoring* y la avalancha de extranjeros a inversiones de valores del gobierno mexicano con tasas en pesos.

Según la balanza de pagos, la inversión extranjera directa de enero a septiembre es la más alta desde 2013, habrá que esperar los datos de cierre de 2022 para ver si alcanza un pico histórico.

Apenas el martes, Banxico publicó el cierre de diciembre de tenencias de extranjeros en valores del gobierno mexicano.

En el mes entraron 6 mil 765 millones de dólares, de los cuales el 84 por ciento es en bonos llamados "M", es decir, con tasas en pesos y de largo plazo.

Y podríamos seguir el hilo con procesos basados en datos duros que explican la fortaleza del peso.

¿Qué puede hacerse para detener la apreciación excesiva del peso?

Creo que se pueden aplicar dos mecanismos, que ya se han usado y que casi seguro veremos en breve.

Uno es esperar a que la inflación local empiece a bajar para que Banxico se desvincule de la Reserva Federal, es decir, que la tasa de referencia local ya no suba, aunque los fondos federales lo hagan.

El otro es que la Comisión de Cambios (compuesta por la Secretaría de Hacienda y Banxico) decida comprar dólares para acumular reservas internacionales, una herramienta muy efectiva y que ya se ha usado.

Hay que tener claro que el *fair value* del tipo de cambio está en el rango de 20 a 20.30 pesos, al que volverá como lo ha hecho cuando se ha volado en exceso.

Hay que hacer análisis financiero, el dinero no tiene ideología.

joelmartinez132@gmail.com

VISIÓN ECONÓMICA  
SALVADOR KALIFA



## Panorama económico 2023

Las perspectivas para la actividad económica en este año son muy sombrías. El crecimiento del PIB, contrario a las afirmaciones del presidente López Obrador, será muy inferior al del 2022, con posibilidad real de que se acerque a cero durante el segundo semestre. Los riesgos a la baja son muy considerables, tanto fuera como dentro del país, y en este momento no se vislumbra algún factor que pudiera atenuar la caída.

De hecho, las políticas monetarias restrictivas, la guerra en Ucrania y los problemas en China pueden provocar una recesión global. Europa, casi seguro, experimentará una recesión. Estados Unidos (EU), si bien escapará los precios altos de la energía que agobiaban a los europeos, tendrá que elevar y mantener las tasas de interés por encima del 5 por ciento durante todo 2023. Los mercados financieros, sin embargo, siguen esperanzados en que la Reserva Federal (Fed) comenzará a disminuirlas este mismo año.

No comparto esa idea, y menos cuando Jerome Powell, presidente del Fed declaró recientemente que "La demanda de trabajadores excede por mucho la oferta de trabajadores disponibles, y los salarios nominales están creciendo a un ritmo muy por encima

de lo que sería consistente con 2 por ciento de inflación". En efecto, los salarios promedio por hora en EU están subiendo en más del 5 por ciento anual, muy por arriba del incremento en la productividad, y quizá se necesite una recesión leve para que los movimientos de salarios y empleo sean compatibles con la meta de inflación del Fed.

Con ese entorno externo el PIB en México es muy probable que crezca entre 0 y 1 por ciento, sin descartar que pudiera caer en territorio negativo hacia fines del año, en particular porque las políticas de la 4T espantan la inversión, que será más cautelosa en un ambiente recesivo. Los problemas para nuestro aparato productivo pudieran exacerbarse, además, si EU presenta demandas en paneles de controversia sobre los temas de energía y maíz dentro del tratado comercial, porque es muy probable que el fallo sea en contra de México, con consecuencias negativas para las empresas exportadoras.

Por otra parte, las noticias son algo más alentadoras en el terreno de la inflación. Las altas tasas de interés y el debilitamiento de las economías de EU y México contribuirán a una reducción significativa en el crecimiento de los precios en ambos países, pero no será suficiente para que

converjan y se establezcan alrededor de sus metas (2 y 3 por ciento) respectivas.

Los miembros del Fed, por ejemplo, no esperan que eso suceda sino hasta 2024, y de aquí a entonces el camino está lleno de incertidumbres que pudieran extenderlo hasta 2025. Pienso, sin embargo, que serán capaces de lograrlo, pero con un costo en términos de producción y empleo mayor al que se espera hoy.

En nuestro caso, soy más pesimista. El Banco de México (Banxico), desde que anunció su meta de inflación en 2003, no ha podido alcanzarla y mantenerla alrededor del 3 por ciento, salvo en un par de ocasiones, por lo que la probabilidad de lograrla hacia fines del 2024 es muy baja. No obstante, el no llegar a la meta no impide que la inflación se reduzca de manera importante este año, para ubicarse entre 4.5 y 5.5 por ciento al cierre de 2023. Eso, sin embargo, requiere que Banxico mantenga las tasas de interés por encima del 10 por ciento y resista las presiones que pudieran presentarse durante el año para reducirlas.

Finalmente, considero que la dirección en la que se moverán el PIB, la inflación y las tasas de interés en 2023 es bastante más clara que los movimientos que experimentará el precio del dólar. Por un lado, el diferencial de tasas de interés, las remesas de mexicanos en el exterior y la caída del ingreso por persona en México deberían mantener relativamente estable la cotización de la divisa estadounidense; pero, por otro lado, políticas sorpresivas de la 4T y el desenlace de las controversias que mencioné en energía y maíz tenderán a depreciarlo. Me inclino, por tanto, por un precio del dólar alrededor de 21 pesos al cierre del año.

sakalifaa@gmail.com

¿QUO VADIS?  
ENRIQUE DUSSEL  
PETERS



## Dramáticos cambios sobre Covid en China

Hasta hace poco China había destacado como el caso más estricto de políticas de salud y socioeconómicas para evitar que su población contraiga el virus; habían muerto alrededor de 5,000 personas vs. más de un millón en Estados Unidos hasta noviembre de 2022. Las medidas requirieron que la población se hiciera constantemente pruebas gratuitas PCR -en octubre y noviembre de 2022 incluso pruebas diarias-, además de drásticas medidas de confinamiento de ciudades completas como Chengdu, Shanghai y Xian. Estas medi-

das de salud sólo fueron posibles ante sistemas de control de salud a nivel local y de ciudades que permitieron la detección del COVID vía aplicaciones digitales asociadas a un celular, foto y respectivo documento de identidad. Estas aplicaciones se convirtieron en el pasaporte de ingreso a cualquier lugar público; resultados positivos implicaban confinamiento (de edificios, alcaldías completas o incluso ciudades) u hospitalización. Con el aumento de casos de COVID, y particularmente ante el incremento de la transmisibilidad, también aumentaron los

confinamientos y afectando de diversa forma la cotidianidad de cientos de millones de habitantes en el segundo semestre de 2022.

Los costos individuales, familiares, sociales y económicos fueron mayúsculos durante estos casi tres años. Incontables casos en donde "algunos" contagios generaron el confinamiento durante 5, 10 y más días en caso de reincidencias de barrios y ciudades completas; el golpe para millones de familias y trabajadores ha sido indescriptible y generó un duro impacto económico, también ante el cierre de empresas durante

semanas.

Desde finales de la primera semana de diciembre, sin embargo, las autoridades chinas dieron un dramático giro en las políticas de salud y abandonaron repentinamente las medidas adoptadas desde el primer trimestre de 2020. Rápidamente se desmantelaron físicamente los centros para llevar a cabo las pruebas de PCR y ya no eran ni requeridas ni necesarias para la movilidad cotidiana.

¿Cuáles fueron las causas? Por un lado, el hartazgo individual, familiar y social de la incertidumbre generada por las medidas. Las protestas en las principales ciudades chinas -también en universidades con pancartas en blanco- y accidentes y errores de las autoridades generaron una presión social y política relevante. Al menos tan importante ha sido la imposibilidad de continuar pagando los altos costos económicos de las medidas de cero COVID. Todavía a inicios de 2022 existían expectativas realistas de un crecimiento

económico cercano al 5.5% para 2022, con suerte será de la mitad. Recientes resultados económicos a noviembre de 2022 sobre el valor agregado industrial (con un crecimiento anual de apenas 2.2% con respecto al mismo mes de 2021), de las exportaciones medidas en renminbi (de -0.9%) y de las ventas de bienes y raíces (-33%) reflejan la profundidad de los efectos de los confinamientos; los cambios seguramente buscaron adelantarse a este drástico desempeño. Al menos tan importante es la percepción de que la masiva infección de la población china del COVID-19 actual conllevaría a un número relativamente reducido de decesos. Es decir, y no se ha planteado así explícitamente, la estrategia pública asume que la población se contagiará en el corto plazo para sobrellevar los importantes efectos socioeconómicos en el mediano y largo plazo.

Los efectos desde el fin de semana del 10 de diciembre han sido profundos. Si bien ya no existen estadísti-

cas veraces ante el desmantelamiento de las pruebas PCR, en pocos días se han infectado seguramente millones de personas. Las calles y recintos asiduamente visitados por la población en Pekín lucen vacías durante esta semana, la capital china se encuentra temporalmente desierta, ahora por decisión individual y los efectos de la pandemia y no por regulaciones públicas.

Se trata de una situación pasajera, con la expectativa de que el quehacer se "normalice" en los siguientes meses. La apuesta de que las infecciones no lleven a problemas en el sistema de salud y masivas muertes como en otros países tendrá que ser evaluada hasta el primer semestre de 2023. Por lo pronto, y en el corto plazo, el costo será alto en China y seguramente continuará afectando cadenas globales de valor internacionales.

Profesor del Posgrado en Economía y Coordinador del Centro de Estudios China-México de la UNAM  
<http://dusselpeters.com>

## Moderarán contratación por temor a recesión

VERÓNICA GASCÓN

En 2023, los empleadores en el País harán una contratación moderada debido al temor de una recesión global, aunque se ignora cuándo se presentará, anticipó Mónica Flores, líder global de ManpowerGroup, la empresa de capital humano.

"Estamos impactados con la incertidumbre de una posible recesión, nadie sabe cuándo ni de qué tamaño, lo cual muestra una cierta reticencia", comentó Flores.

Pese a ello, en el primer trimestre del año se espera la creación de 400 mil empleos en México.

"Nuestro pronóstico de

empleo formal serán 400 mil empleos nuevos que se generarán entre enero y marzo.

"Si hacemos el comparativo anual, al cierre de diciembre de 2023 se habrán generado entre 700 mil y 750 mil empleos formales en el País", expuso.

Pese al temor de una recesión global en el transcurso de este año, existen señales que pueden incrementar la confianza de las empresas para la contratación, como el fortalecimiento del tratado entre México, EU y Canadá.

"Al final seguimos teniendo una economía estable. Vemos un fortalecimiento del tratado de libre comercio y eso da impulso a la econo-

mía; se habló en días pasados de la sustitución de importaciones, se refrendaron los lazos para hacer una zona muy potente en términos comerciales, y eso da confianza en las inversiones que se puedan hacer y esto impactará el empleo", anticipó.

Mencionó que 2022 cerró con la generación de 724 mil empleos formales.

Enumeró que los sectores más optimistas para la contratación son finanzas, bienes raíces, servicios de comunicación, energía y servicios públicos.

Por otro lado, Mónica Flores aseveró que para que sea posible la reducción de dos horas en la jornada la-

boral diaria, ésta tiene que ser gradual y antes debe aumentarse la productividad de las empresas.

"En México, me parece que si se diera esa reducción de jornada, debiera ser gradual y tendría que venir acompañada de un aumento a la productividad.

"Recordemos que los recursos son finitos y hoy ya los patrones están enfrentando retos no sólo con la macroeconomía, la posible recesión e inflación, ya tenemos un aumento del salario mínimo positivo y un aumento de los días de vacaciones que tienen un impacto en el costo operativo de las organizaciones", destacó.

### De arranque

En el primer trimestre del año, la mitad de los empleadores en México esperan contratar nuevo personal.

#### EXPECTATIVAS DE EMPLEO PARA EL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

(Porcentaje de respuestas de más de mil empleadores que participaron en una encuesta)

