

Opinión

EDITORIALES · TRIBUNAS · COLUMNAS · CARTAS A LA DIRECTORA · LAS FIRMAS DE EL PAÍS · DEFENSORA DEL LECTOR

ELECCIONES MÉXICO > COLUMNA 1

Los golpes al peso: ¿aprendimos la lección de 2018?

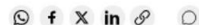
Cuando una decisión como la cancelación del aeropuerto no se explica lo suficiente, lo que queda es la percepción de una decisión autoritaria que genera desconfianza y que aumenta la incertidumbre



El presidente Andrés Manuel López Obrador y la presidenta electa Claudia Sheinbaum.
DANIEL BECERRIL (REUTERS)

GERARDO ESQUIVEL

16 JUN 2024 - 03:16CEST



El pasado 2 de junio se llevaron a cabo las elecciones presidenciales en México. Desde entonces, el país ha pasado por algunos episodios de turbulencia financiera. El lunes 3 de junio, por ejemplo, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) cayó en 6% y el peso mexicano se depreció en alrededor de 4%. A dos semanas de las elecciones, el mercado de valores sigue estando más de 5% por debajo de su nivel preelectoral y el tipo de cambio acumula ya una depreciación de más de 8%, aunque en algún momento llegó a ser hasta del 10%.

La razón de la [turbulencia financiera](#) no fue el triunfo de Claudia Sheinbaum, lo cual ya había sido descontado por los mercados, sino el hecho de que el partido en el poder (Morena) haya obtenido la mayoría calificada en la Cámara de Diputados y que esté muy cerca de lograrla en la Cámara de Senadores. Esto abre la puerta a que Morena y sus partidos aliados puedan llevar a cabo reformas constitucionales sin necesidad de negociar con la oposición. Esto, cabe señalar, es mucho más que una posibilidad, considerando que apenas el 5 de febrero pasado el presidente Andrés Manuel López Obrador presentó una serie de propuestas de reforma constitucional que incluye, entre otras cosas, una iniciativa de reforma al Poder Judicial y la eliminación de varios órganos constitucionales autónomos.

La inestabilidad financiera ha abierto un debate sobre la pertinencia de llevar a cabo [dichas reformas](#). Para algunos, esto es una señal de que los mercados podrían funcionar como una especie de contrapeso a cierto tipo de decisiones económicas. Para otros, como el presidente, la inestabilidad financiera no es tan importante: “La justicia está por encima de los mercados”. De hecho, el propio presidente ha insistido que la inestabilidad puede ser temporal y que ya hemos tenido otros episodios similares en el pasado. Sorprendentemente, algunos voceros del sector privado han adoptado una postura parecida. Algunos incluso le han dado la bienvenida a la depreciación del peso, ya que esto beneficia a los sectores exportadores del país.

Estas posturas, sin embargo, pierden de vista lo esencial: que el tipo de cambio no es ni el único ni el mejor indicador de los costos posibles de cierto tipo de decisiones. Un buen ejemplo de ello es lo que ocurrió a fines de 2018 en el contexto de la cancelación de la construcción del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México. Si evaluáramos esta decisión en función de sus implicaciones para el tipo de cambio, concluiríamos que los costos fueron pequeños o casi nulos. En aquel entonces, el tipo de cambio se depreció en alrededor de 8% entre octubre y noviembre de 2018. No obstante, ya para enero de 2019 la paridad cambiaria había regresado a los niveles previos a la cancelación del aeropuerto. Uno podría concluir entonces que el impacto de esa decisión fue transitorio. Sin embargo, esto no fue así.

Las reverberaciones económicas de la cancelación del aeropuerto en realidad fueron de largo alcance. Por ejemplo, a principios de marzo de 2020, al inicio de la pandemia, el índice de precios de la BMV seguía estando 15% por debajo del nivel alcanzado previo a la cancelación del nuevo aeropuerto. Más importante aún es el hecho de que la cancelación del aeropuerto tuvo implicaciones importantes para la calificación soberana del país. Así, a finales de octubre de 2018 tanto HR como Fitch modificaron de estable a negativa la perspectiva de la deuda soberana de México. En ambos casos, las calificadoras aludieron al deterioro en la percepción del riesgo-país y a la mayor incertidumbre asociada a las decisiones de política pública. Más tarde, en marzo de 2019, Standard & Poors tomó una decisión similar y modificó la perspectiva de la deuda del país. Posteriormente, en junio de 2019, Fitch finalmente redujo la calificación de México en un escalón y Moody’s se unió al cambio en la perspectiva de la deuda soberana del país y también la modificó de estable a negativa. Todo esto aumentó el riesgo-país de México y, por tanto, el costo del financiamiento de la deuda pública del país. Esto le costó al país decenas de miles de millones de pesos por año.

De igual forma, la mala percepción que dejó la cancelación del aeropuerto sobre el sector privado doméstico y extranjero seguramente afectó las decisiones de inversión de muchas empresas y podría explicar una parte de la significativa desaceleración económica de 2019, así como el lento crecimiento que hemos tenido a lo largo de este sexenio. Cabe recordar que el crecimiento del PIB per cápita en México entre 2018 y 2024 será prácticamente nulo. Así pues, evaluar una decisión únicamente por sus implicaciones en el mercado cambiario es una forma muy estrecha de analizar los costos y consecuencias de ciertas acciones.

Noten que en todo esto no quiero decir que no haya habido buenas razones técnicas, económicas, financieras y/o políticas para cancelar la construcción del [nuevo aeropuerto de la Ciudad de México](#). Lo que creo, sin embargo, es que la forma importa. Cuando una decisión de esta naturaleza no se explica o se discute lo suficiente, lo que queda es la percepción de una decisión autoritaria que genera desconfianza y que aumenta la incertidumbre. En esos casos, los costos de mediano y largo plazo van mucho más allá de la simple turbulencia financiera de corto plazo. Ojalá hayamos aprendido la lección.