José Carlos Saavedra
Economista*

Para que el tipo de cambio no te salga caro

El tipo de cambio tiene dos características incómodas para quienes nos dedicamos a identificar riesgos y oportunidades para los negocios: es una variable muy importante para muchos, pero también muy difícil de proyectar. No sólo depende de cómo está la economía peruana hoy, sino también de la economía global, de lo que los jugadores del sistema financiero creen que pasará y de lo que haga el Banco Central. Por eso, lo mejor que podemos hacer es analizar sus principales determinantes para identificar la evolución más probable de esta variable.

Al hacer eso, me queda claro que el tipo de cambio debe subir durante los próximos trimestres. ¿Cuánto? Imposible saber. Hay razones para pensar que la subida no será tan fuerte como la del segundo trimestre del 2013 (10% casi de golpe), pero sí lo suficientemente relevante como para que familias y empresas tomen sus precauciones.

Para continuar, vale la pena recordar que el tipo de cambio es un precio como cualquier otro, que depende de la oferta y de la demanda, en este caso, de dólares. Cuando la demanda de dólares en la economía es mayor a la oferta, los dólares son relativamente escasos y se encarecen frente a los soles. Como consecuencia, el tipo de cambio sube (por ejemplo de S/.2,80 a S/.2,85 por dólar), de modo que cada dólar es capaz de comprar más soles. Es esto lo que probablemente pase el próximo año.

La primera razón es que a nivel global, la demanda de dólares va a aumentar más que la oferta. Se puede esperar eso por que el Banco Central de EEUU (la Fed) planea subir la tasa de interés que determina esa institución y que es referencia para las tasas de interés en dólares en todo el mundo. El nivel de la tasa actual, de 0,25%, es históricamente bajo y lo más probable es que la Fed empiece a subirla a partir del próximo año, hasta que eventualmente alcance un nivel cercano al 4% (al menos ese es el consenso entre los miembros de la Fed). Pero nadie sabe cuándo exactamente iniciará las subidas ni cuán rápido será el aumento.

Lo cierto es que el rendimiento de los depósitos en dólares va a aumentar gradualmente. Y como los inversionistas siempre buscan rendimiento, demandarán dicha moneda. Eso implica que el dólar va a ganar valor a nivel global. Es decir, muchas monedas del mundo perderán valor frente al dólar. El sol difícilmente será la excepción.

La segunda razón es que a diferencia de antes, cuando la entrada de dólares a la economía peruana era abundante y estable, ahora el balance entre la demanda y oferta es más apretado y relativamente más volátil. Antes el valor de nuestras exportaciones y la inversión extranjera directa crecían fuertemente e inyectaban muchos dólares a la economía. Ahora, con la caída de los precios de los metales y de la inversión minera, la oferta de dólares ya no es tan abundante. De hecho, el desbalance entre oferta y demanda de dólares en el Perú durante el segundo trimestre de este año fue muy elevado. Y si no hubiese sido por la entrada de capitales de corto plazo, habríamos tenido fuertes presiones al alza sobre el tipo de cambio. El problema es que estos capitales “golondrinos” seguramente saldrán del país debido a la subida de tasas de la Fed.

Por ambas razones, la global y la local, el próximo año la demanda de dólares probablemente superará a la oferta y la economía necesitará un tipo de cambio mayor. Así las exportaciones serán más atractivas en el exterior y los productos importados costarán más en el mercado local, lo que mejorará el balance y hará que el crecimiento sea más saludable.

¿Hasta cuánto puede subir el tipo de cambio? Nadie lo sabe. Pero hay razones para pensar que la subida no será abrupta. Eso afectaría a las empresas y familias que tienen ingresos en soles pero deudas en dólares y así afectaría también la recuperación económica. El Banco Central tiene muchísimos dólares y puede ofrecerlos en el mercado para evitar una muy alta volatilidad. Lo que no se puede ni se debe evitar es que el tipo de cambio se acomode gradualmente a su nuevo " equilibrio", que es más alto que el nivel actual.

¿Qué hacer? La recomendación de siempre se aplica ahora con más fuerza. Si tiene ingresos en soles, lo más recomendable es que tenga su deuda en soles también. De lo contrario, la subida del tipo de cambio le podría costar caro.

(*) Jefe de Análisis Macroeconómico en APOYO Consultoría.