

EL COMPORTAMIENTO DEL DÓLAR EN EL PERÚ Y AMÉRICA LATINA

Dollar behavior in Peru and Latin America

Juan Morales Romero

Resumen

El presente artículo tiene como objetivo explicar las variables que afectan el comportamiento del dólar en la economía peruana y en América Latina. Se considera como variables explicativas la oferta y la demanda de dólares, en el contexto de una economía integrada al mundo, donde tanto el entorno de la economía local como la dinámica económica del resto del mundo o sector externo, son determinantes del precio del dólar en los distintos mercados cambiarios internacionales.

El artículo señala que la actual volatilidad del precio del dólar en el Perú y América Latina depende de la evolución de la economía y de la política económica de los países desarrollados y de Europa que ha influido en los flujos de divisas y, por lo tanto, en el precio del tipo de cambio. Ello indica que la volatilidad del tipo de cambio en América Latina se ha visto influenciada significativamente por la flexibilización cuantitativa de EE.UU denominada QE considerada como instrumento de política monetaria no convencional, aplicada por la Reserva Federal de Estados Unidos. También se evalúa que, ante la flexibilización cuantitativa, el precio del dólar disminuye en términos de la moneda local y, ante el retiro gradual del QE, el precio del dólar se incrementa en términos de la moneda local, situación que actualmente se observa en los mercados cambiarios de América Latina.

Palabras Clave: Eurozona, Economías desarrolladas, Economías emergentes, Crecimiento económico, Recesión, Apreciación, Depreciación, Flexibilización cuantitativa (QE), intervención cambiaria, intervención con esterilización, Déficit comercial, Superávit comercial, Política monetaria convencional, Política monetaria no convencional, Banco Central

Abstract

This article aims to explain the variables affecting dollar behavior on the Peruvian economy and in Latin America. Supply and demand for dollars are considered as explanatory variables, in the context of a globally integrated economy, where both the environment of the local economy as the economic dynamics of the rest of the world or external sector are determinants of the dollar price in various international exchange markets.

The article notes that the current volatility of the dollar in Peru and Latin America depends on the evolution of the economy and economic policy of the developed countries and Europe has influenced currency flows, therefore, in the price of the exchange rate. This indicates that the exchange rate volatility in Latin America has been significantly influenced by the U.S. quantitative easing called QE an instrument considered unconventional monetary policy implemented by the Federal Reserve of the United States. Is also assessed that faced with the quantitative easing, the dollar decreases in terms of the local currency, and faced with the gradual withdrawal of QE, the dollar price increases in terms of the local currency, a situation currently observed in exchange markets in Latin America.

Key words: Eurozone, developed economies, emerging economies, economic growth, recession, appreciation, depreciation, quantitative easing (QE), currency intervention, intervention with sterilization, Trade Deficit, trade surplus, conventional monetary policy, unconventional monetary policy, Central Bank.

INTRODUCCIÓN

El actual comportamiento del precio del dólar, en términos de moneda nacional denominado tipo de cambio en nuestra economía, se explica a partir de dos importantes fuerzas de mercado, que son determinativas en los precios que experimenta el dólar. Nos referimos a la demanda y oferta de dólares, fuerzas de mercado que se encuentran afectadas, tanto por variables de carácter interno propias de la economía local como por variables externas del sector externo de la economía que afectan su comportamiento. En el transcurso del año 2013, el tipo de cambio observó dos comportamientos diferenciados, el primero se caracterizó por una caída del precio del dólar en términos de soles (Apreciación) y, el segundo, por el alza del dólar en términos de soles (Depreciación).

El comportamiento del tipo de cambio fue influido tanto por variables internas que corresponden a la economía local, como por variables externas que provienen de las operaciones comerciales, de servicios y capitales de la economía peruana con el sector externo o resto del mundo. La evolución del dólar debería de obedecer a razones fundamentales; sin embargo, en los momentos actuales, el comportamiento del dólar depende mucho del perfil económico de nuestros socios comerciales (China, EE.UU y Europa).

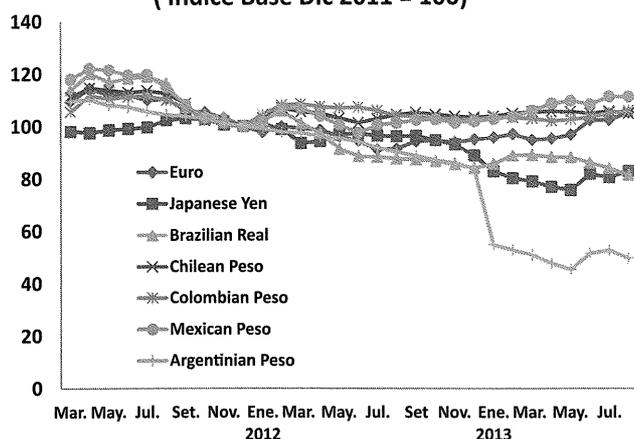
experimentando una desaceleración, Estados Unidos observa un leve crecimiento que parece fortalecerse; pero, EE.UU observa dos complicaciones: su déficit fiscal y su alto coeficiente de endeudamiento público, mientras que Europa y, principalmente, países como Grecia, España, Irlanda y Portugal se encuentran experimentando una crisis fiscal y de deuda acompañado, en algunos casos, con recesión (Francia e Italia), con una Alemania con débil crecimiento económico que sustenta a la Eurozona que se encuentra en una profunda desaceleración económica.

Ante dicho escenario que experimentan las economías de nuestros socios comerciales, sus autoridades adoptan medidas denominadas políticas económicas cuyo objetivo es equilibrar el comportamiento económico de sus países, dichas medidas adoptadas por los socios comerciales tienen efectos en nuestra economía (Interdependencia económica) distorsionando algunas variables económicas claves como el precio del tipo de cambio o el valor del dólar en términos de soles.

Explicar el comportamiento del dólar en el Perú es un reto porque ya no solo juegan las variables fundamentales, sino otras como los serios desequilibrios macroeconómicos de las economías desarrolladas y de Europa, que han mermado el crecimiento de la economía global y con ello, alterado el flujo de los capitales a nivel internacional con efectos nocivos en el tipo de cambio no solo en Perú, sino también en un conjunto de economías emergentes que frente a esta volatilidad provocada por los países desarrollados, realizaron cuantiosas compras de dólares ante la caída del tipo de cambio o venta de dólares o bien ante significativas alzas del dólar, que se traducen en importantes intervenciones de los bancos centrales en sus mercados cambiarios a fin de atenuar los cambios bruscos o la volatilidad del dólar.

De continuar la volatilidad del dólar en lo que resta del 2013 con mucho más frecuencia de la esperada, los bancos centrales tendrían que intervenir más activamente, ante la actual alza de la banca central de los países de América Latina y podrían empezar a vender sus dólares reduciendo su nivel de Reservas Internacionales (RIN) que afectaría marginalmente a aquellas que cuentan con altos niveles de reservas, pero que perjudicaría a aquellas que no cuentan con ese nivel de RIN.

TIPO DE CAMBIO PRINCIPALES MONEDAS
(Índice Base Dic 2011 = 100)



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú

ELABORACIÓN: Escuela de Administración de Negocios Internacionales

Figura 1. Tipo de cambio principales monedas

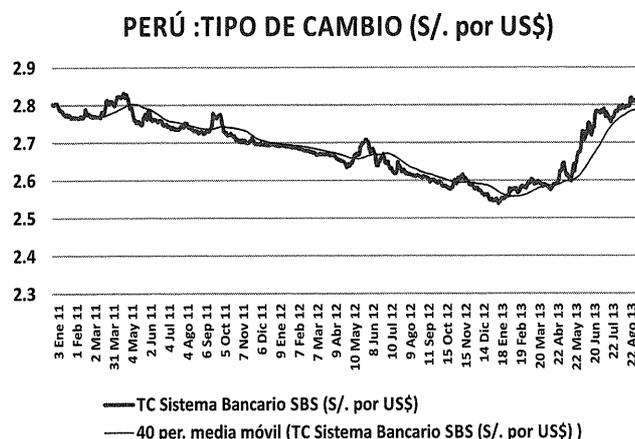
Los datos económicos de nuestros destinos comerciales no son alentadores, China se encuentra

La caída del dólar en los primeros seis meses del año se explica principalmente por una mayor oferta de dólares que presionó a un menor precio del tipo de cambio. La mayor oferta de dólares en la economía peruana fue consecuencia del traslado de dólares del sector externo o resto del mundo a nuestra economía como consecuencia, en primer lugar, de nuestras operaciones comerciales con el sector externo, que se derivó en un superávit comercial e incremento del ingreso de divisas. La otra variable que explicó el comportamiento del dólar es la debilidad económica que observaron las economías desarrolladas y Europa cuyo efecto fue el debilitamiento de sus monedas.

La debilidad económica de EE.UU significó la caída del dólar a nivel mundial y el Perú no fue la excepción, la desaceleración económica experimentada por varios años llevó a EE.UU a implementar medidas que le permitieran fortalecer su crecimiento económico, para tal propósito aplicó políticas monetarias expansivas a través de su banco central denominado la Reserva Federal (FED). Dichas políticas significaron que gran parte de los dólares inyectados a la economía de EE.UU se trasladaron a las economías emergentes en busca de mayores rentabilidades incrementando así la oferta de dólares en dichas economías presionando a la baja el precio del dólar.

La adopción de políticas monetarias expansivas por parte de EE.UU fue de carácter no convencional, porque habían agotado el uso de su principal instrumento de política monetaria convencional (La tasa de interés de la Reserva Federal) es decir dicha tasa ya se había reducido a niveles de 0%. A pesar de la reducción de la tasa de interés, el crecimiento económico continuó débil y con la tasa de interés cercana a cero, tuvo que adoptar políticas monetarias no convencionales denominada “flexibilización monetaria” (Expansión cuantitativa del dinero) conocida por sus siglas en inglés como QE que significa que la Reserva Federal compra bonos inyectando dólares, dicha flexibilización monetaria implicó la más alta inyección de dólares a la economía de EE.UU que finalmente no se trasladó al sector real de la economía norteamericana, sino se transfirió como capital especulativo a las economías del resto del mundo, debido a que la tasa de interés de la FED es de 0% en tanto, las tasas de interés de política monetaria del resto de países, en particular el caso del

Perú, se ubica actualmente en 4.25% (Diferencial de tasas de interés); es decir, sus dólares percibirían más rentabilidad en las economías del resto del mundo con mayores tasas de interés, que fue lo que provocó el aumento de la oferta de dólares en las economías de América Latina y que, finalmente, culminó en la caída del tipo de cambio con volatilidad a la baja que derivó en intervenciones de los bancos centrales a través de compra de dólares en sus respectivos mercados cambiarios y, en algunos casos, con esterilizaciones totales y, en otros, con esterilizaciones parciales con cierta repercusión en las tasas de inflación.



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú
 ELABORACIÓN: Escuela de Administración de Negocios Internacionales

Figura 2. Perú: Tipo de cambio

El comportamiento alcista del tipo de cambio, en el segundo semestre, se explica principalmente por la disminución de la oferta de dólares que actualmente viene experimentando la economía peruana y cuya consecuencia es el alza del tipo de cambio con volatilidad. Entre las principales razones para la subida del precio del dólar se encuentran los déficits comerciales que experimentaría la economía peruana y la alta probabilidad del retiro del estímulo monetario de los EE.UU por importantes señales de recuperación de la economía norteamericana.

La continuidad del déficit comercial dependerá del comportamiento económico de China, de la Eurozona y si efectivamente la economía de EE.UU recuperara su vitalidad, en el caso de China y la Eurozona el pronóstico es para la primera, de desaceleración económica y, para la segunda, de debilitamiento o recesión; en consecuencia, la demanda externa de nuestras exportaciones se

contraerá existiendo una tendencia a generar déficits comerciales que contribuirán a una mayor salida de dólares para pagar nuestro exceso de importación de bienes contribuyendo al alza del dólar.

Si en el corto plazo los indicadores económicos de EE.UU muestran recuperación (Reducción del desempleo, una mayor confianza de los consumidores y mayor producción industrial) señalarían a la Reserva Federal que la economía de EE.UU está fuerte y que ya es el momento de empezar a retirar gradualmente el estímulo monetario denominado flexibilización cuantitativa. El retiro gradual de los estímulos monetarios tendría serias repercusiones en las economías emergentes y de América Latina, acentuando más la tendencia alcista del dólar debido a que los dólares que, antes estaban en las economías emergentes, retornen a la economía de EE.UU, reduciendo la oferta de dólares e incrementando el tipo de cambio o precio del dólar en Latinoamérica.

Es importante anotar que solo el anuncio del presidente de la Reserva Federal de EE.UU ha provocado un alza significativa en el tipo de cambio o precio del dólar en las economías de América Latina donde los bancos centrales han vendido importantes cantidades de dólares en sus respectivos mercados cambiarios a fin de atenuar el alza precipitada del dólar.

CONCLUSIONES

- Los países de economías avanzadas, cuando experimentan desaceleración económica aplican políticas monetarias no convencionales que inicialmente tienen efectos en la actividad económica de dichos países, posteriormente se trasladan a las economías emergentes en las cuales se altera la evolución de los mercados cambiarios generando una apreciación que debilita las exportaciones de dichos países.
- El retiro gradual de las políticas monetarias no convencionales aplicada en las economías avanzadas provocan, inicialmente, la subida de las tasas de interés donde se retiran los estímulos monetarios; sin embargo, dicho retiro también genera una fuerte salida de capitales de las economías emergentes hacia las economías avanzadas, provocando la reducción de divisas de los países emergentes y con ello una disminución persistente de la oferta de dólares, que presiona a un mayor incremento del tipo de cambio en dichos mercados. Frente a dicho escenario, los agentes económicos de los países emergentes empiezan a demandar más dólares por la expectativa del alza del dólar, que alimenta aún más el ciclo de su tendencia al alza y con ello, por razones de incertidumbre, generan el encarecimiento de las importaciones que realizan del resto del mundo.

REFERENCIAS

Carbaugh, Robert (2009). Economía Internacional. México: Cengage Learning, 12ª Edición.

Parkin, M (2008). Macroeconomía. México: Pearson, 8ª Edición.

*Banco Central de Reserva
www.bcrp.gob.pe/docs/Estadisticas/Cuadros-
Estadisticos/NC_043.xls
3, cuadro 43, Tipo de Cambio de las Principales
Monedas.*