

Cómo afectan los bonos al tipo de cambio

Las letras del Tesoro a 10 años inciden en la relación del peso frente al dólar, dice Eduardo Garza; el aumento de esta tasa hizo más atractivo al billete verde golpeando a la moneda mexicana.

Por: Eduardo Garza Castellón Segovia* | Martes, 11 de marzo de 2014 a las 06:04

12
 42
 3
 12K

CIUDAD DE MÉXICO (CNNExpansión) — Para entender lo que le sucede al tipo de cambio peso-dólar (t.c.) hay que entender varios aspectos relativos al comportamiento de las divisas en general. Para ello es fundamental tener claro que en la cotización peso-dólar, la parte que más afecta esta relación es muchas veces lo que le pasa al dólar más que lo que le pasa al peso en el día a día

Si uno entiende qué debilita o fortalece al dólar, podrá entender mejor lo que le pasa al peso en general. Para ello es importante entender qué le pasa a la tasa del bono de referencia en Estados Unidos, que hoy por hoy es el Bono del Tesoro a 10 años (a la que a continuación me referiré como el "TB10yrs").

Es complejo explicar el movimiento del t.c. y no se puede explicar por un solo factor, pero hay una variable que si la observamos detenidamente podemos explicar una buena parte de por qué el dólar se debilita o se fortalece en el tiempo.



La tasa de los bonos a 10 años subieron luego de los anuncios de reducción de estímulo de Ben Bernanke. (Foto: Getty Images)

Es fundamental establecer que las divisas siguen a las tasas de interés y no al revés. Normalmente la tasa referente que sigue el dólar es la tasa de referencia del Banco Central de Estados Unidos (la Fed), pero como esta tasa ha estado anclada desde finales del 2008 en niveles de entre 0% y 0.25%, hoy la tasa referente es precisamente la tasa del TB10yrs.

En general si esta tasa sube, el dólar se fortalece; y si baja, se debilita. Sin embargo, esto no siempre es cierto para EU, puesto que en tiempos de incertidumbre y volatilidad mundial, los grandes flujos de dinero "vuelan" hacia EU demandando sus bonos soberanos (como es el caso del TB10yrs) como un vehículo de inversión segura, y sus tasas bajan.

Aquí aclaro que existe una relación inversa entre el precio y las tasas de interés de los bonos, donde a mayor demanda su precio sube y sus tasas o rendimientos bajan, y viceversa. Por ello cuando existe el efecto *flight to quality*, la tasa del TB10yrs baja conforme este instrumento financiero es demandado. Cuando pasa la incertidumbre y los flujos nuevamente salen en busca de mejores rendimientos, el precio del TB10yrs baja (por estar ofertado) con lo que su rendimiento sube.

Ejemplificando lo ya señalado, comento que a fines de mayo pasado, Ben Bernanke, el ex titular de la Fed, anunció que reducirían sus estímulos monetarios que mantenían desde septiembre del 2012 (la compra mensual de bonos por 85,000 millones de dólares). En el proceso conocido como *tapering* (el retiro gradual de estos estímulos), la tasa del TB10yrs estaba alrededor del 1.65% antes del anuncio y pocas semanas después había subido a niveles de entre el 2% al 2.15% por la expectativa de que se aproximaba el momento en que la Fed aumentaría su tasa de referencia.

El aumento de tasa del TB10yrs hizo más atractivo al dólar por lo que importantes flujos de dinero entraron a EU demandando al dólar y fortaleciéndolo, por lo que nuestro peso pasó desde su cotización mínima del año pasado de 11.96 en mayo, a entre los 13.30 y fracción a 13.40 y fracción en junio pasado, pocas semanas después del anuncio de Bernanke.

Otro ejemplo lo vivimos a principios de este año cuando la tasa del TB10yrs estaba mayormente entre el 2.80 al 2.95% tras anunciarse en diciembre de 2013 el inicio del *tapering* por parte de la Fed. En esos días, nuestro t.c. cotizaba entre el 12.98 al 13.15.

Pero a fines de enero, cuando China anuncio una fuerte desaceleración manufacturera y conforme algunos países emergentes (como [Argentina](#) y Turquía) sentían los estragos de la salida de flujos hacia EU (por el efecto del *tapering*) y sus monedas se devaluaron fuertemente, el entorno económico se complicó, aumentando la aversión al riesgo y se vivió el efecto *flight to quality*, lo que hizo que la tasa del TB10yrs cayera a niveles de entre 2.58 a 2.65% conforme este bono era fuertemente demandado. Con ello, el billete verde se fortaleció (por la entrada de dólares en busca de un refugio seguro) llevando a nuestro t.c. a niveles de entre 13.45 al 13.58.

Hoy, casi un mes después de estos hechos, la aversión al riesgo ha disminuido, el entorno económico se ha tranquilizado y la tasa del TB10yrs se ha venido "relajando", estabilizándose en niveles entre 2.70 al 2.76% con lo que el dólar ha perdido fortaleza y nuestro t.c. ha bajado a los 13.20 y fracción.

Así que la próxima vez que no entienda por qué nuestro t.c. se movió, échele un vistazo a la tasa del TB10yrs y muy probablemente entienda mejor lo que pasó.

*El autor es miembro del Comité Técnico Nacional de Tesorería del [IMEF](#). Su correo es eduardo.garza.castillon@gmail.com