



ALDO FERRINI
Gerente general de AFP Integra

¿Y SI EL DÓLAR DEJA DE SUBIR?

Al momento de invertir, la elección de la moneda será más importante de lo que ha sido en los últimos dos años.

Una de las decisiones más frecuentes y menos pensadas al momento de invertir es la elección de la moneda. El Perú es uno de los pocos países donde se convive tan libremente entre la moneda local, el sol, y la moneda más importante del mundo, el dólar americano.

La libertad que tenemos para usar indistintamente el sol o el dólar para pagar nuestros consumos, ahorrar, invertir o endeudarnos es una gran ventaja, pero a su vez genera riesgos que pueden acabar siendo determinantes (tomar deuda en dólares cuando nuestros ingresos son en soles; el riesgo de descalce es el principal).

Sin embargo, cuando un individuo o una empresa tiene excedentes y puede invertir estos, la decisión de en qué moneda es sumamente importante. Actualmente, la tasa promedio para un depósito a un año en soles en el sistema financiero peruano es de aproximadamente 4%, mientras que en dólares es de 1,8%.

En términos prácticos, solamente si el dólar se aprecia más de 2,2%, es más conveniente invertir en esta moneda. Por lo tanto, si el dólar que actualmente cotiza a S/. 3,35 no sube hasta S/. 3,43 en los próximos 12 meses, invertir en dólares habrá sido una mala decisión. Luego, la gran pregunta es hacia dónde va el dólar. La verdad es que nadie lo sabe.

Sin embargo, hay actualmente indicios que nos hacen pensar que la



fortaleza que el dólar ha mostrado contra prácticamente todas las monedas del mundo estaría llegando a su fin.

Estos ciclos son largos. El ciclo actual, de un dólar fuerte, se inició entre el 2011 y el 2012 y, a la fecha, la apreciación ha sido de entre 20% y 25% con relación a una canasta de monedas de economías desarrolladas y de casi 30% vs. el sol.

En el ciclo previo, el de un dólar débil, el comportamiento fue obviamente contrario y, entre el 2001

y el 2010, el sol se apreció alrededor de 35%. Si efectivamente estamos entrando a un nuevo ciclo, los retornos en activos denominados en soles podrían ser significativamente más atractivos.

Entre los indicios, el más relevante es el cambio de expectativas de incremento de tasas por parte de la FED. En las minutas de la reunión de la FED del 18-19 de diciembre, publicadas el 9 de enero, se resalta que la baja inflación les da capacidad para ser pacientes y no apresurar el incremento de tasas.

Esto en un momento en el que el resto de las economías globales estaría por entrar en un periodo de incremento o normalización de tasas, lo que incrementa el atractivo de sus monedas y, por ende, la demanda de estas (vendo dólares para comprar euros, por ejemplo).

Adicionalmente, instituciones como Goldman Sachs, Morgan Stanley y Credit Agricole han mostrado su preocupación por el continuo deterioro tanto del déficit fiscal como del comercial, el incremento de la probabilidad de una recesión y el incremento de riesgo político en Estados Unidos. Todos estos eventos contribuyen a que la FED sea más cautelosa en el incremento de tasas.

Por lo anterior, sugiero tener muy presente durante este 2019 que, al momento de invertir, la elección de la moneda será más importante de lo que ha sido en los últimos dos años.