



## CI Análisis

(Dirección de Análisis Económico y Bursátil)

Nota Informativa, 25 de Noviembre 2019

¿Por qué el peso mexicano ha tenido un comportamiento de relativa fortaleza en 2019?



La gran pregunta en lo que va del 2019, es por qué a pesar de las dificultades y múltiples riesgos presentes en la economía mexicana y global, el peso mexicano ha tenido un comportamiento de relativa fortaleza. Esto es, en sentido estricto la moneda mexicana acumula una apreciación superior al 1.0% respecto al cierre de 2018, y el promedio en el año es \$19.26 spot, muy similar al del año pasado.

Para responder este cuestionamiento, el primer elemento que hay que tener en contexto es que el 83% de las operaciones con pesos mexicanos se llevan a cabo en el exterior (de acuerdo a la última encuesta del Banco de Pagos Internacionales). Lo anterior, se explica por el hecho de que las transacciones de la moneda mexicana ocurren durante las 24 horas del día alrededor del mundo.

En este sentido, en promedio gran parte del comportamiento del peso se explica por factores externos. Aun así, por momentos los temas internos cobran relevancia y podrían justificar ciertos vaivenes en el tipo de cambio.

Tres factores podrían explicar en mayor medida el comportamiento del peso mexicano en lo que va del 2019:

- 1. Recortes de tasas de interés por parte de la FED.** Desde diciembre de 2015, hasta diciembre de 2018, la política monetaria del banco central estadounidense fue restrictiva, con múltiples alzas en la tasa de referencia. Eso provocó que el tipo de cambio pasara de \$14.0 hasta \$22.0 (por momentos). Ahora, en lo que va del 2019, la FED ha recortado en tres ocasiones la tasa de interés, lo que reduce el atractivo de inversiones en dólares y favorece aquellas de mayor riesgo, en particular en pesos.
- 2. Alto diferencial de tasas de interés entre México y EUA.** A pesar de los recientes recortes de tasas de interés por parte de Banxico, el diferencial de tasas contra bonos de la misma naturaleza en EUA se mantiene alto, lo que sigue conservando el atractivo por los activos denominados en pesos. Con ello, se percibe autonomía del Banco de México en sus decisiones de política monetaria y tasas de interés.
- 3. Equilibrios en las cuentas fiscales, financieras y externas en México.** Hasta el momento, la administración del Presidente López Obrador ha cumplido con la premisa de mantener finanzas públicas sanas, esto es, no incrementar los niveles de deuda pública como porcentaje del PIB y mantener un superávit primario. La debilidad del mercado interno mantiene sanas las cuentas con el exterior y la inversión extranjera directa y en cartera se mantiene con flujos positivos. Esto ha gustado a los inversionistas, sobre todo al extranjero. Para ellos, no les preocupa (por el momento) que la economía haya registrado en los tres primeros trimestres del nuevo gobierno un estancamiento, mientras la estabilidad se preserve. Tampoco le preocupa que el presupuesto aprobado para 2020 difícilmente se convertirá en un apoyo para la economía real y solo se concentran en los grandes indicadores macroeconómicos de finanzas públicas.

En el ínter hay otros elementos que contribuyeron en 2° grado a favorecer el comportamiento de la moneda mexicana, como el hecho de que se haya evitado un Brexit duro, perspectivas de una solución en el conflicto comercial entre EUA y China, y la posibilidad de que el Congreso de EUA ratifique el T-MEC en el corto plazo.

Así, mientras los tres factores principales mencionados arriba sigan manteniéndose, podremos descartar escenarios muy adversos y duraderos para el peso, aunque no nos salvaremos de presiones cambiarias de corto plazo.

En cuanto a los dos primeros factores, para 2020 podríamos esperar algunas bajas adicionales en la tasa de fondeo de la FED (una o dos de 25 puntos base) y que difícilmente Banxico tome la decisión de disminuir mucho el diferencial de tasas con EUA, lo que favorecerá por momentos al peso mexicano.

Sin embargo, el eslabón débil parece ser el tercero, el que tiene que ver con la estabilidad fiscal y financiera en México. Entre los analistas el común denominador es que hay altas probabilidades de que se incumplan los supuestos en los que está basado el Paquete Económico para el 2020, en particular al del crecimiento económico y la producción de petróleo de Pemex. Cualquier desvío de estos supuestos implica que los ingresos públicos se quedarán por debajo de lo previsto.

Con ello, muy probablemente en la primera mitad del 2020, alguna de las principales agencias calificadoras le quitarán el grado de inversión a Pemex o reducirán la de la deuda soberana de México. Al final de cuentas, para las calificadoras, la situación del crecimiento económico les preocupa cuando esto empieza a generar dudas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas del país. En ese contexto, no habrá diferencial de tasas de interés con EUA que evite una presión sobre la moneda mexicana. Bajo ese escenario, el peso mexicano podría depreciarse hacia \$20.0.

Hacia la segunda mitad del próximo año, las elecciones en EUA concentrarán la atención de los inversionistas, sobre todo por las posibilidades de que Trump pueda reelegirse o posibles ataques y/o nuevas amenazas del mandatario estadounidense en contra de México.

## Comentario final

Prácticamente estamos por concluir el 2019, y nuestra expectativa es que en diciembre el tipo de cambio cotice en un rango entre \$19.20 y \$19.60 spot, para cerrar el año alrededor de \$19.40.

Aunque para el próximo año todavía consideramos que la fortaleza relativa de la moneda seguirá, hay que estar conscientes de que el hecho de haber tenido un buen primer año en materia de paridad cambiaria no quiere decir que esa será necesariamente la tónica para el resto del sexenio.

# Contacto.



Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693



James Salazar Salinas  
Subdirector de Análisis Económico  
[jasalazar@cibanco.com](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5699



Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5609



A Benjamín Álvarez Juárez  
Analista Bursátil  
[aalvarez@cibolsa.com](mailto:aalvarez@cibolsa.com)  
1103-1103 Ext. 5620



Omar Contreras Paulino  
Analista Junior  
[occontreras@cibanco.com](mailto:occontreras@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5607



Dirección de Análisis Económico y Bursátil  
Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2,  
Col. Lomas de Chapultepec, C.P.  
11000 CDMX  
[www.cibanco.com](http://www.cibanco.com)

## Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".