

Razones y expectativas sobre la reciente depreciación del peso mexicano

En los últimos días hemos presenciado una depreciación del peso mexicano de alrededor de 60 centavos, lo que ha llevado a que el tipo de cambio se ubique por momentos alrededor de \$18.30, niveles no vistos desde junio pasado.

La razón detrás de esta presión sobre la moneda mexicana es por un lado un fortalecimiento generalizado del dólar y por otro un mayor pesimismo sobre la economía mexicana y desenlace de la renegociación del TLCAN. La divisa estadounidense alcanzó su mejor valor en cinco semanas frente a las principales monedas en el mundo.

La mejora en el dólar es explicada principalmente por dos elementos: 1) la especulación sobre los futuros pasos de la FED, en particular la posibilidad de un alza de tasas en la reunión de diciembre y; 2) la propuesta de reforma fiscal de Trump.

1) Especulación sobre los futuros pasos de la FED

Después de que, en su última reunión de política monetaria, cuando la FED anunció el inicio de la reducción de su balance de activos, el banco central también mantuvo su postura de buscar subir una vez más su tasa de fondeo antes de que concluya el 2017, posiblemente en su encuentro de diciembre.

Posteriormente, fue su propia presidenta Janet Yellen, quien consideró que las tasas de interés deben seguir subiendo a pesar de los bajos niveles de inflación. Esto es, Yellen dijo que el banco central debería tener cautela para no avanzar demasiado gradualmente.

El comunicado de la última reunión de la FED, así como lo comentado por la presidenta Yellen, empiezan a convencer al mercado financiero de que efectivamente podría haber un alza en el costo del dinero en el corto plazo. Ahora, los inversionistas le otorgan 70.0% de probabilidad de que este escenario se presente.

Por otro lado, el Presidente Trump sigue sin dar indicaciones de quién sería la persona que se queda al mando de la FED, pero se espera que no sea la actual Presidenta y que anuncie su selección en dos o tres semanas. Por el curriculum de los hasta ahora entrevistados, parecería que no cambiarían el proceso de normalización de política monetaria (alzas en la tasa de interés), pero consideramos que escogerán alguien menos propenso a la regulación financiera que ha buscado la actual presidencia.

2) Propuesta de reforma fiscal de Trump

Ocho meses después de asumir la presidencia de EUA, Donald Trump, junto con los líderes republicanos del Congreso presentaron su plan de reforma fiscal. La propuesta busca reducir de forma sustancial la carga impositiva a las empresas, del 35% actual al 20%, y simplificar los tramos fiscales para las personas físicas de siete a tres.

El objetivo de la Casa Blanca es que sea aprobada antes de fin de año, aunque no hay una fecha límite sabiendo lo que ocurrió cuando intentaron revocar el programa actual de seguros de salud (Obamacare).

Sin embargo, el plan no aclara cómo se compensará el descenso de ingresos fiscales derivado de los recortes a empresas y personas, para poder equilibrar las cuentas públicas y que no genere aumento en el déficit y deuda pública. Estimaciones preliminares sugieren que este plan de Trump provocaría que la deuda de EUA aumente en cerca de 3 billones de dólares en la próxima década, lo que elevaría el nivel como porcentaje del PIB a cerca de 100% (actualmente está en 80%).

Conforme avancen las negociaciones de este tema se irá perfilando la posibilidad o no de una aprobación rápida en el Congreso, lo que podría mantener la volatilidad en los mercados financieros globales en las próximas semanas (incluido al peso mexicano).

Por lo pronto, la propuesta fue bien recibida por los mercados financieros en EUA, en especial el dólar, lo que contribuyó a la presión en la moneda mexicana.

Adicionalmente, otros elementos han contribuido a la fortaleza reciente en el dólar:

- Cifras económicas positivas en EUA, en particular la revisión al alza en el crecimiento del PIB durante el 2T de 17 y el índice manufacturero de septiembre.
- Riesgos políticos en Europa (situación de Cataluña)
- Menor retórica coyuntural entre EUA y Corea del Norte, por el tema de los ejercicios nucleares

Mayor pesimismo de la economía mexicana y desenlace de renegociación del TLCAN.

Los recientes datos económicos de México dan señales de desaceleración en el tercer trimestre del año, lo que rápidamente puede cambiar el optimismo del mercado financiero e inversionistas sobre las perspectivas económicas de lo que resta del año y el próximo. Esto lo ratificó el Banco de México en su comunicado de política monetaria que dio la semana pasada. En él, resaltó que el balance de riesgos para la economía mexicana y para la inflación se deterioró por primera vez después de varios meses de mejora. Aunque consideramos que esta nueva apreciación es exagerada y puede ser temporal, impactó en las posiciones de los portafolios de varios inversionistas, que restaron interés a los activos denominados en pesos.

En cuanto a la renegociación del TLCAN, a pesar del optimismo aparente de que pueda haber un acuerdo final satisfactorio para los tres países, después de tres rondas de negociación, no hay avances a las propuestas de EUA sobre las reglas de origen del sector automotriz, el déficit comercial de EUA y mecanismos de solución de controversias. Estos temas podrían provocar que se alargue la negociación o aumente la posibilidad de ruptura del TLCAN, lo que podría traducirse en volatilidad de los mercados financieros (en especial al peso mexicano).

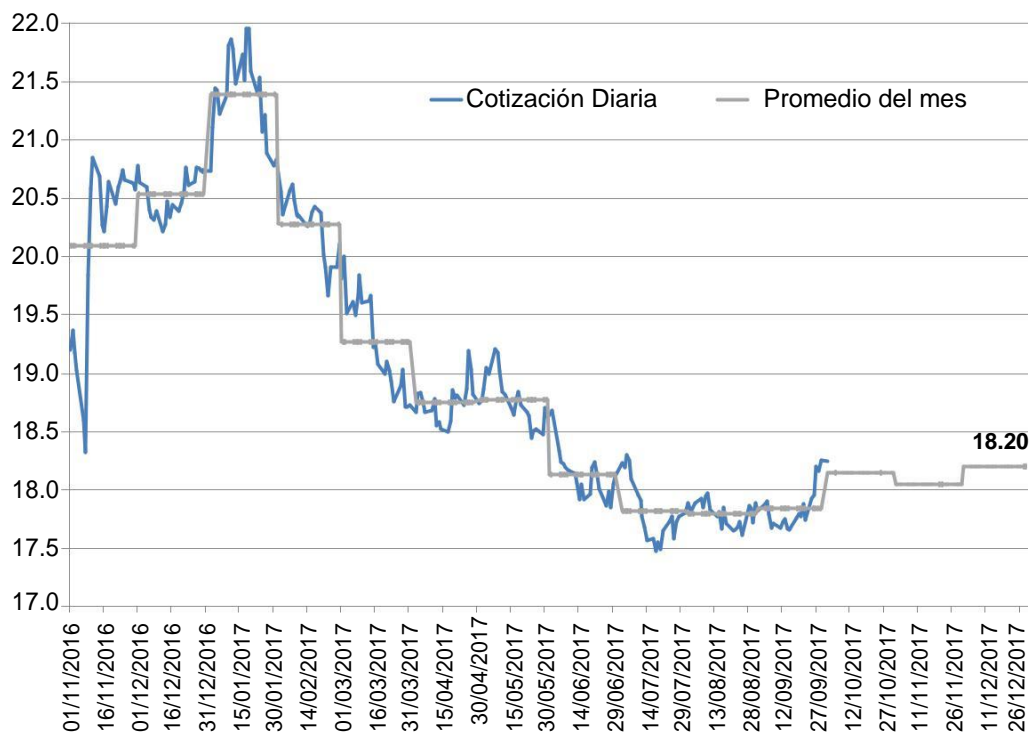
Comentarios finales

Los temas de riesgo actual, provocarán cautela de los inversionistas en sus posturas en pesos mexicanos, al que estimamos promedie por encima de los \$18.0 por dólar spot en los últimos tres meses del año. A pesar de ello, no descartamos que el tipo de cambio vuelva a bajar de este nivel (\$18.0) por algún día en este periodo.

A su vez, por el momento descartamos niveles en el tipo de cambio por arriba de los \$18.50 spot. Los mercados financieros suelen sobre reaccionar, pero en días posteriores, y con un mejor procesamiento de información, terminan ajustándose, o en este caso recortando pérdidas.

Conforme nos acerquemos a diciembre, dependiendo de los avances en la postura de subida de tasas de interés en EUA, aprobación de la reforma fiscal en EUA, renegociación del TLCAN y proceso electoral en México, consideramos que la moneda mexicana cerrará el año presionada. Por lo que modificamos nuestra estimación de cierre del 2017 de \$17.80 a \$18.20.

Dólar Spot (Pesos por dólar)



Fuente: CIAnálisis con información de Bloomberg



03 Octubre, 2017

Dirección de Análisis Económico y Bursátil

Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2, Col. Lomas de Chapultepec, C.P. 11000, México D.F.

Analistas Responsables:

James Salazar Salinas
Subdirector de Análisis Económico
jasalazar@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5699

Jesús Antonio Díaz Garduño
Analista Jr.
jdiaz@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5609

Jorge Gordillo Arias
Director de Análisis Económico y Bursátil
igordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

Diego J. Cándano Fierro
Economista en Jefe
dcandano@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5691

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 CIBanca de Bolsa.

CIBanco y CIBanca 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 CIBanca de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CIBanca de Bolsa".