



CI Análisis

(Dirección de Análisis Económico y Bursátil)

Nota Informativa, 05 de Marzo 2019

Marzo luce más complicado que febrero para el peso mexicano, pero la moneda seguirá en niveles atractivos



El peso mexicano revirtió en febrero dos meses de recuperación frente al dólar (registró una ligera depreciación de -0.9% respecto al cierre de enero). Un dólar más fuerte, los problemas y preocupaciones de Pemex, así como comentarios de algunas calificadoras de un posible contagio negativo a la calificación crediticia soberana de México, son los elementos que contribuyeron al aparente cambio de tendencia.

Esta tendencia negativa se podría mantener durante marzo. Los principales temas de riesgo tanto externos como internos tendrán efectos contrastantes para el tipo de cambio en este mes. Consideramos que los elementos internos mantendrán un efecto negativo en el comportamiento del peso, y que dominarán un posible efecto positivo por factores externos.

Con ello, esperamos en marzo un peso ligeramente más presionado que en febrero, pero aún cotizando cerca de su promedio móvil de un año (\$19.25). Nuestro escenario base es que la moneda mexicana cotice en promedio durante el tercer mes del año en \$19.35 spot (en febrero fue \$19.19 spot).

Los temas a los que nos referimos son:



Pronunciamientos de las agencias calificadoras

En los siguientes días/semanas (del mes) es de esperarse que continúe el pronunciamiento de las principales agencias calificadoras sobre la calificación de la deuda soberana de México y de Pemex. Las últimas noticias al respecto fueron de S&P.

La agencia S&P redujo la perspectiva de calificación de estable a negativa (la calificación de la deuda soberana del país no sufre cambio aún, en BBB+). El ajuste en la perspectiva según S&P significa que hay un tercio de probabilidades de una rebaja en la calificación en un plazo de hasta 18 meses. Esto por el reflejo de riesgo de un menor crecimiento económico y un posible deterioro en las finanzas públicas. Lo anterior es una advertencia de que se han encontrado señales de desequilibrios, que de no corregirse si podría implicar ajustes adicionales.

Ante el actual entorno de incertidumbre existente en el país, este ajuste por parte de S&P no sorprende. Con esta decisión, S&P se une a las agencias FITCH y HR en la visión de perspectiva negativa (falta Moodys).

Respecto a la calificación de la deuda soberana, difícilmente México perdería el grado de inversión (en promedio están tres escalones arriba), lo que hace muy poco probable que éste se pierda en el plazo de un año o poco más. Sin embargo, en el caso de Pemex la situación es un poco diferente, y hay altas probabilidades que en el corto plazo alguna de las agencias pueda ubicarla por debajo del umbral de grado de inversión. Cualquier noticia de ajustes en la calificación (o perspectiva) tendrá implicaciones negativas para la moneda mexicana.



Temas laborales en México (presiones para aumentos en salarios)

A principios de año se presentaron diversos emplazamientos a huelga y demandas de incrementos y bonos salariales en Matamoros, Tamaulipas, en parte como consecuencia de que los contratos colectivos de diversas empresas en esa ciudad fronteriza se encontraban indexados al salario mínimo.

Por otro lado, existe un emplazamiento a huelga fechado para el 20 de marzo dentro de la empresa Wal-Mart, por una demanda de aumento de 20% de incremento en el salario y un bono de 4% sobre las ventas.

Derivado de ello, se enfrenta el riesgo de que se propicien revisiones salariales, tanto en estas como en otras empresas, que rebasen las ganancias en productividad y que generen presiones de costos con afectaciones en el empleo formal y en los precios.

Estos temas laborales no abonan en la confianza ni en la intención de favorecer las condiciones para aumentar la inversión. Una debilidad continua de los fundamentos económicos se podría traducir en presiones cambiarias sobre el peso mexicano.



Disputa comercial EUA – China

Después de ocho meses de guerra comercial, hay mucho más optimismo de que los gobiernos de las dos primeras potencias mundiales logren un acuerdo comercial en el corto plazo (los gobiernos han dicho que ya se están ultimando detalles). Con ello, dejarían de aplicarse aranceles estadounidenses a productos chinos por valor de al menos 200 mil millones de dólares, al tiempo que Pekín se comprometería a introducir cambios económicos estructurales y eliminar los aranceles impuestos a EUA en represalia.

Las medidas arancelarias han tenido un impacto considerable en los mercados financieros, han alterado las cadenas de suministro a la industria y han reducido las exportaciones agrícolas de Estados Unidos.

Si todo va según lo previsto, Donald Trump y Xi Jinping se reunirán a finales de marzo (probablemente el día 27) en Florida en busca de sellar dicho texto.

Este escenario optimista ayudará a tener una menor presión de inflación en EUA, que mantenga a la Reserva Federal en su discurso de no mover su tasa de interés de fondeo, lo que impulsará las ganancias de la mayoría de los activos financieros, en especial los de mayor riesgo como son los de las economías emergentes (incluido los activos en pesos mexicanos).

Sin embargo, todavía restan temas relevantes por resolverse, incluidos los términos de un mecanismo que garantice que China cumplirá con las promesas de aplicar cambios para proteger mejor la propiedad intelectual de EUA, poner fin a las transferencias tecnológicas forzadas y frenar las ayudas estatales a la industria.



Brexit

A falta de poco menos de un mes para que el Reino Unido salga de la Unión Europea, los líderes de los dos principales partidos británicos se han visto obligados a dar importantes giros en su estrategia sobre el proceso en los últimos días. Después de meses afirmando que Reino Unido debe salir de la UE en la fecha prevista, el 29 de marzo, la primera ministra Theresa May aceptó la posibilidad de una breve demora en la salida. Por su parte, Corbyn (líder del partido Laborista) anunció un respaldo a la realización de otro referéndum, para evitar una desbandada de parlamentarios.

Además, May se ha comprometido con el Parlamento Británico con el siguiente calendario: una votación sobre la nueva propuesta de acuerdo de salida el 12 de marzo, y si el Gobierno no logra que el plan del Brexit se apruebe, presentará una moción que se debatirá el 13 de marzo en el Parlamento para ver si se apoya la opción de una retirada sin acuerdo. Y si la Cámara de los Comunes rechaza tanto el acuerdo como la posibilidad de un Brexit "duro", para el 14 de marzo May presentará una moción en busca de una "corta y limitada extensión" del Artículo 50 (prórroga hasta finales de junio).

Estos virajes y la calendarización propuesta reducen el riesgo de una salida desordenada de la Unión Europea, aunque no la elimina del todo.

El escenario más probable es el de una prórroga. Esto ayudaría a reducir los episodios de aversión global al riesgo y con ello, minimizar las posibles afectaciones negativas en los mercados financieros más allá de los europeos.

Reuniones de política monetaria (FED y Banxico)

El 20 de marzo se lleva a cabo la reunión de política monetaria de la Reserva Federal de EUA (FED). No esperamos ajustes en el nivel actual de la tasa de interés (2.50%), ni en el tono del comunicado y de los mensajes que brinden en la conferencia de prensa. Esto es, la autoridad monetaria reiterará que será paciente a la hora de decidir sobre los futuros pasos con relación a próximos movimientos de la tasa de interés. Donde sí podría haber novedades, es el relacionado con la reducción de su balance de activos (*balance sheet*), donde podrían anunciar el plan sobre el tamaño final del balance acordado al interior de la FED.

Debido a que los inversionistas anticipan este resultado del encuentro de la FED, las afectaciones sobre los mercados financieros serán limitadas, y sólo tendrían implicaciones significativas si el banco central estadounidense sorprende con alguna novedad o un ajuste en el tono del comunicado.

Por su parte, el 28 de marzo se reúne Banxico para su encuentro de política monetaria. La expectativa es que, al igual que la FED, deje sin cambios su tasa de fondeo. Las recientes cifras de inflación (a la baja) le ayudan a la autoridad mexicana a tener mayor margen de maniobra en sus decisiones. Sin embargo, existen elementos para pensar que seguirá dejando abierta la puerta a posibles alzas de tasas en un futuro, porque los riesgos para la inflación no se han disipado por completo. Algunos de los elementos (en el muy corto plazo) que podrían provocar rebotes en la tasa anual de inflación son: el repunte en el precio internacional del petróleo ejerce presión sobre el costo de los combustibles; las huelgas incrementan los costos de operación de las empresas y podrías trasladarse a mayores precios; posible depreciación del peso mexicano por rebajas en las calificación de deuda; las recientes bajas en la inflación (tasa anual), son explicadas en gran medida por bajas en productos agropecuarios, efectos que podrían revertirse en cualquier momento.

Un tono de Banxico sesgado a ser proclive a futuras subidas de tasas de interés (*hawkish*), podría favorecerle al peso mexicano.

Contacto.



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



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



A Benjamín Álvarez Juárez
Analista Bursátil
aalvarez@cibolsa.com
1103-1103 Ext. 5620



Omar Contreras Paulino
Analista Junior
ocontreras@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

otra entidad o institución que
forma parte del mismo Grupo
Empresarial que “CIBanco y CI
Casa de Bolsa”.