

## Posible volatilidad en el peso mexicano para los próximos meses

Poco a poco el peso mexicano comienza a resentir la incertidumbre entre los inversionistas sobre el desenlace de temas importantes con riesgo que se avecinan en el corto plazo. Actualmente se ubica cerca de \$18.0 spot, alejándose de los niveles de hace dos semanas cuando se encontraba alrededor de \$17.50. Entre los principales factores que podrían generar volatilidad en las siguientes semanas/meses se encuentran:

**Renegociación del TLCAN.** Ya está listo el camino para iniciar la renegociación del TLCAN. El 16 de agosto es la primera ronda de negociaciones. Los objetivos planteados por los tres países contienen elementos alentadores que dan esperanza de mejora y modernización del tratado actual. La actual postura del gobierno de EUA es menos extremista, con más apoyo del empresariado norteamericano, lo que hace poco probable que la negociación termine en una ruptura, que provoque una guerra comercial con altos aranceles a productos mexicanos. Lo anterior explica el por qué, previo a la negociación, el tipo de cambio cotiza por debajo de los \$18.0 por dólar spot.

Sin embargo, el proceso con el TLCAN será complejo, con probables tensiones y altibajos, en donde habrá temas o sectores que observen una renegociación rápida y positiva entre los tres países, pero habrá otros donde no se llegue a un acuerdo por meses o donde el gobierno mexicano tenga que ceder a puntos importantes para EUA. La incertidumbre del proceso es lo que consideramos provocará volatilidad al peso mexicano que, en sus días más álgidos de discusión, pueda presionarlo a niveles cercanos a los \$19.0 por dólar spot.

Al final consideramos que prevalecerá la racionalidad de los tres países y se logrará un acuerdo suficiente para provocar que el tipo de cambio regrese a los niveles actuales, probablemente a finales del año.

**Decisión de política monetaria de la FED.** Los funcionarios integrantes de la Reserva Federal (FED) están en su mayoría convencidos de que se debe continuar la normalización de la política monetaria (que se traduce en aumentar la tasa de fondeo hacia el 3.0% y reducir su tenencia de bonos gubernamentales o balance), ya que el exceso de liquidez que ha provocado la actual política ha distorsionado los precios de importantes activos financieros a nivel mundial. Sin embargo, los indicadores económicos en los que han sustentado la justificación de "normalización" han dado señales contrarias, confundiendo a los inversionistas en su intento de anticiparse al actuar de la FED.

En específico nos referimos a la inflación, que controlarla es uno de los principales objetivos de la Reserva Federal. El reciente repunte de la economía, junto a sólidos niveles de empleo y desempleo en EUA hace esperar que los productores y comerciantes tengan incentivos a elevar los precios de sus productos o servicios, presionando a la inflación. Sin embargo, esto no se ha dado. En lo que va del año la inflación anual incluso ha disminuido, alejándose de la meta de la FED (2.0%). Así, el mercado financiero no está convencido de que la FED se atreva a seguir aumentando sus tasas en lo que resta del año, al no incorporar esta posibilidad en los precios actuales de bonos, bolsas y monedas.

Esta separación de opinión entre la FED y el mercado es lo que creemos provocará volatilidad en cualquier momento. Así, los siguientes datos de inflación en EUA serán analizados con detalle por los inversionistas. Este viernes se publica la inflación de julio, en donde un rebote

en términos anuales aumentaría la especulación sobre próximas alzas de tasas. Por otro lado, previo a la próxima reunión de la FED (septiembre), su presidenta y sus presidentes regionales harán el intento de convencer al mercado de que habrá por lo menos un alza más antes de que termine el año.

En CIBanco consideramos que la FED aprovechará la reunión de septiembre para anunciar el inicio de la reducción de su balance de activos, y no sea hasta diciembre próximo cuando se decida reanudar el aumento de tasas de interés. La presión de este tema sobre el mercado cambiario (sobre el peso mexicano) se da porque un mayor costo de fondeo en EUA provoca ajustes en las inversiones fuera de ese país, provocando que algunos vendan activos en pesos para regresar a dólares.

**Temas fiscales en EUA.** Después del fracaso para derogar el Programa de Servicios de Salud (Obamacare), la administración del presidente Trump y los legisladores republicanos enfrentan retos urgentes como lo son negociar el incremento del límite de endeudamiento del país, más conocido como el techo de la deuda, así como para aprobar su presupuesto para el año fiscal 2018, que entra en vigor el próximo 1 de octubre. Se enfrentan a la necesidad de evitar un cierre del gobierno después de que termine el año fiscal, el 30 de septiembre, y tienen que elevar el tope de la deuda antes de que el Tesoro se quede sin efectivo, lo cual sucederá probablemente a comienzos de octubre. A la par, el Congreso estará trabajando en una reforma fiscal, que muy probablemente se enfoque en reducir impuestos corporativos y personales, pero no necesariamente a los niveles que buscaba Trump al inicio de su administración (bajar el impuesto corporativo al 15%). Complicación en los temas fiscales generará nerviosismo en los mercados financieros globales, aumentando su volatilidad.

**Tensiones geopolíticas.** La situación geopolítica de EUA ha ganado en tensión con Rusia y Corea del Norte. El riesgo geopolítico provoca una reacción precautoria en los mercados financieros, aumentando la demanda de activos considerados como refugio (dólar, yen, oro, entre otros). De momento, esta escalada de declaraciones confrontadas lo único que ha añadido es incertidumbre a los mercados financieros. Si la situación empeorara el mercado reaccionaría de forma negativa.

**Elecciones en Europa.** Aunque el temor al populismo se disipó significativamente en la Eurozona tras la victoria de Emmanuel Macron en Francia, este sigue teniendo fuerza en Italia, donde elecciones generales pueden realizarse a finales de 2017 o principios de 2018. Avances de los partidos anti-UE generarán volatilidad en los mercados financieros. Previo a ello, en Alemania habrá elecciones el 24 de septiembre, donde se espera que el resultado sea considerado un espaldarazo a las políticas actuales de la Canciller Merkel.

**Sustitución de Agustín Carstens al frente del Banco de México.** A finales de año, Carstens deja su puesto como gobernador de Banxico. Carstens se ha convertido en una persona de confianza para los mercados financieros, por lo que su salida cuando fue anunciada provocó preocupación entre inversionistas sobre el futuro de Banxico. Sin embargo, después de más de 6 meses de prepararse al cambio, el mercado financiero ve con menor riesgo su sustitución, sin importar el candidato que lo remplace. Con ello, la volatilidad en el tipo de cambio al ajuste en la dirección de Banxico será limitada. El requisito esencial del sustituto es que sea una persona que respete por completo la autonomía y encauce de manera ordenada la política monetaria del país.

Con estos factores de riesgo, no se descarta que por momentos en los próximos meses se intensifique la volatilidad y presión sobre la moneda mexicana. La buena noticia es que México enfrenta esta incertidumbre mucho mejor posicionado que hace unos meses. El mayor optimismo sobre el país y su evolución económica-financiera más favorable durante el primer semestre de 2017 (incluido la mejora en la perspectiva de calificación de deuda soberana por parte de Standard & Poor's y Fitch), así como la mejora en la tendencia de las Finanzas Públicas y las de PEMEX, nos hace pensar que, en caso de un escenario adverso en los factores de riesgo mencionados, la moneda mexicana se presionará, pero muy lejos de los peores niveles alcanzados a inicios de 2017.

En este sentido, en lo que resta del 2017, vemos a septiembre como el mes más complicado para la moneda mexicana (nuestra expectativa es que se ubique en promedio en el mes en \$18.40 spot).

**De todos los factores de riesgo, la renegociación del TLCAN es el más importante para el mercado cambiario mexicano. Si el proceso por momentos se detiene, se complica o se demora más de lo anticipado, la volatilidad en el tipo de cambio se intensificaría.**

Sin embargo, hay confianza entre los inversionistas de que la renegociación del TLCAN terminará siendo exitosa para México.



08 Agosto, 2017

**Dirección de Análisis Económico**

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](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

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

Diego J. Cándano Fierro  
Director de Análisis Económico  
[dcandano@cibanco.com](mailto: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 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 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".*