

Semana de elecciones en México: escenarios para el tipo de cambio

A una semana de conocer los resultados de la votación presidencial en México, el comportamiento actual del tipo de cambio refleja la cautela con la que operan los inversionistas, quienes probablemente se esperarán a conocer los resultados de la elección y a los mensajes del candidato ganador.

Indicadores como riesgo país, tenencia de bonos gubernamentales en México en manos de extranjeros y posiciones especulativas en el mercado de futuros de Chicago, muestran una relativa calma al inicio de la semana. El peso mexicano mantuvo el comportamiento positivo que observó la semana pasada, rompiendo hoy el psicológico de \$20.0 por dólar spot y técnicamente tiene para bajar hasta los \$19.83.

Sin embargo, la moneda mexicana se mantiene muy vulnerable a cualquier ataque especulativo en contra, producto de la incertidumbre política actual, por lo que en cualquier momento la presión sobre la moneda se podría regresar.

Esta presión se puede dar en los días previos a la votación o en sesiones posteriores de que se conozca el resultado de la elección. La incertidumbre propia de un cambio de gobierno y las dudas sobre las políticas que implementaría el candidato que luce con mayor probabilidad de ganar (AMLO), son elementos suficientes para incrementar la aversión al riesgo en activos financieros denominados en pesos.

Por consiguiente, en el muy corto plazo podría haber tres escenarios de fluctuación del peso mexicano. Dos opciones son muy similares, donde en promedio el tipo de cambio se movería alrededor de \$20.0-\$20.20 spot durante esta semana, pero con la diferencia del comportamiento del día de la votación. Bajo una opción no habría cambios significativos en la cotización del peso durante el día de la votación (domingo por la tarde), mientras que en la otra el día de la votación se presionaría hacia los \$21.0 spot (algo similar a lo que pasó en EUA el día de la elección y después del resultado, que fueron las sesiones donde se incrementó la volatilidad financiera), en espera de los mensajes del candidato ganador.

El tercer escenario es que se presione previo a las elecciones hacia los \$21.0 spot, debido a la vulnerabilidad a posibles ataques especulativos en contra del peso.

Para el mediano y largo plazo, la tendencia del tipo de cambio dependerá en gran medida de la confianza que logre la nueva Administración Pública en las calificadoras, organismos internacionales e inversionistas financieros, sobre que sus planes de políticas públicas no descompongan los fundamentos y estabilidad económica del país. Por supuesto, otros elementos de gran relevancia, serán el camino que tome la renegociación del TLCAN y el proceso de normalización de política monetaria de la FED de EUA.

En caso de triunfo de los candidatos Anaya o Meade, el resultado para la tendencia del tipo de cambio serían muy similares: apreciación del peso, a niveles por debajo de los \$19.0 spot.

Si el escenario actual que manejan las encuestas sobre intenciones de voto se cumple, la tendencia del tipo de cambio estará muy sensible a los planes, discursos y acciones de AMLO. Las contradicciones a lo largo de la campaña y en algunos casos con medidas que implican ajustes

significativos al actual modelo económico del país, hacen complicado anticipar un comportamiento probable.

En resumen, se puede decir que el triunfo de AMLO mantendrá al tipo de cambio con tendencia cambiante. En la medida que logre convencer que la estabilidad macroeconómica no estará en tela de juicio, el tipo de cambio podría fortalecerse aún más de los niveles actuales. Sin embargo, su administración estará en la lupa de los inversionistas, quienes presionarán al tipo de cambio si el manejo de las finanzas públicas y de la deuda ponen en duda la factibilidad de su gestión, lo que mandaría a la moneda a niveles débiles no vistos actualmente.

En CIBanco estimamos que el tipo de cambio de equilibrio (nivel ajustado por los diferenciales de inflación de México con su principal socio comercial y financiero, EUA) actualmente es cercano a los \$17.0 spot. Por consiguiente, la moneda mexicana está subvaluada y tiene margen para fortalecerse si se logra disipar la incertidumbre política en el país, así como si se mitiga el balance de riesgos actual (renegociación del TLCAN y proceso de alzas de tasas en EUA). Con ello, la moneda se podría apreciar por debajo de los \$19.0 spot.

Por el contrario, si los impulsos autoritarios y anuncios de medidas contrarias al mercado o incluso menciones de búsqueda de estabilidad económica poco creíbles (por ejemplo mayor gasto público, pero sin especificar fuentes creíbles de dónde provendrán los recursos), podrían regresar la presión sobre el peso mexicano. Con ello, no descartamos que el tipo de cambio bajo este escenario se suba por arriba de \$22.0 spot en los próximos meses o años. Varias señales veremos en la nueva administración que cambiarán las expectativas del tipo de cambio hacia adelante.

No hay que olvidar que los inversionistas son adversos al riesgo. Ante cualquier señal de duda sobre el manejo de las finanzas públicas, el respeto de la autonomía de Banco de México, la reversión de reformas estructurales importantes (sobre todo la energética), el reacomodo de los portafolios de inversión global implicaría un abandono de aquellos denominados en pesos mexicanos.



Junio 26, 2018

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
jgordillo@cibanco.com
1103 1103 Ext. 5693

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".