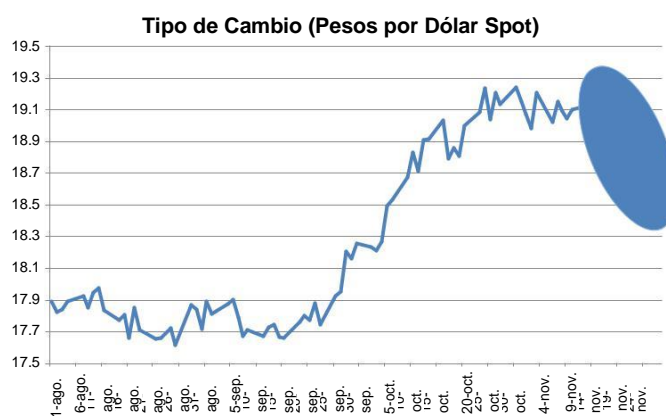


Fortaleza temporal del peso y Expectativa de alza en la Tasa de Interés de Banxico

El peso mexicano (interbancario spot) ha vuelto a cotizar por debajo de los \$18.50 por dólar spot, mostrando una apreciación de 80 centavos desde que inició la quinta ronda (en cinco días). La reciente fortaleza del peso se debe a una mejora temporal en la percepción de riesgo de los factores de mayor preocupación para los inversionistas: renegociación del TLCAN; puja por una importante reforma fiscal en EUA; expectativas sobre el comportamiento de tasas de interés en EUA y en México; expectativas de contienda electoral para presidente de México; así como por el reciente comportamiento en el precio internacional del petróleo.

No obstante que el peso mexicano todavía tiene posibilidades de seguir apreciándose (por debajo de \$18.40), consideramos que parece que se agota este movimiento positivo de la moneda.



Fuente: Bloomberg

Con respecto al primer punto, a pesar de los pocos resultados mostrados en esta ronda de negociación, la posibilidad de una ruptura del TLCAN en esta serie de encuentros que terminaron el pasado martes se eliminó cuando los ministros de los tres países anunciaron que no asistirían personalmente a la ronda, restándole presión política a las mesas de negociación y dejando avanzar en los argumentos técnicos. Con ello, gustó el esfuerzo y voluntad de acercar las posturas extremas entre los tres países, lo que mitigó la preocupación en los mercados financieros.

Sin embargo, este optimismo es de corto plazo, ya que la incertidumbre sobre el desenlace del TLCAN se mantendrá alta por varios meses. Esto significa que el sentimiento del inversionista puede cambiar rápidamente, quizá previo a la siguiente ronda (del 23 al 28 de enero) o supeditado a nuevas amenazas (declaraciones) de funcionarios de EUA, lo que podría presionar al tipo de cambio otra vez.

El tema de la reforma fiscal en EUA también ha influido al peso mexicano. Hay la preocupación de que una medida de recortes tan agresiva en los impuestos corporativos en EUA provoque salida en inversiones de México, y con ello presione a la moneda mexicana. Esta semana se espera una votación importante en el Senado con respecto a la reforma planteada; sin embargo, no está claro que logren mayoría en la votación. Así, la aprobación de la medida podría traer un efecto negativo para el peso, mientras que cualquier traba en las votaciones ampliaría la apreciación de la moneda.

Con relación a la política monetaria en EUA, la Reserva Federal (FED) publicó las minutas de su última reunión. En ellas, la mayoría de los integrantes se mostró preocupado por el comportamiento de la inflación, que se le dificulta para regresar a los niveles que tiene por meta el Banco Central (2.0%). Con ello, se generan señales de que podría disminuir el ritmo de normalización (alzas) de tasas de interés para los próximos años. Todo lo que signifique que los estímulos monetarios en EUA tardarán más tiempo en eliminarse incentiva un rally en los activos financieros con mayor riesgo. Así, provocó una baja significativa del dólar frente a la mayoría de las monedas en el mundo, incluido el peso mexicano.

A pesar de ello, los mercados financieros descuentan un alza de 25 puntos base en la tasa de fondeo de la FED en su reunión de diciembre. Además, cualquier dato que muestre una mayor presión inflacionaria cambiará rápidamente el optimismo del mercado, lo que presionaría a la moneda mexicana nuevamente.

El último dato de inflación en México aumentó la probabilidad de que Banxico pueda subir su tasa de fondeo en la reunión de diciembre (previo al dato de inflación no se esperaban cambios). Así, un mayor premio de tasas con respecto a las ofrecidas en EUA provoca mayor afluencia de inversión financiera a nuestro país, apreciando la moneda.

La salida de José Antonio Meada de la Secretaría de Hacienda da señal de que contendrá en las elecciones presidenciales por el partido PRI y será un serio contendiente al partido de izquierda (Morena). Los mercados financieros ven con agrado este cambio, lo que ayudó a que el peso alcanzara por momentos los \$18.45 por dólar spot, nivel no visto en 7 semanas.

Por último, el precio internacional del petróleo (WTI) se ha ubicado recientemente en su nivel más alto en dos años, por la especulación de que los principales productores de crudo en el mundo oficialicen durante la reunión de la OPEP del 30 de noviembre la extensión de los recortes de producción del petróleo para todo el 2018.

Sin embargo, consideramos que los niveles cercanos a 60 dólares por barril serán techo para los próximos meses. Esto debido a que, aunque los países de la OPEP acepten más recortes en la producción de crudo, difícilmente podrán cumplir con esos compromisos. Además, a estos niveles se incentiva una mayor producción de gas Shale en EUA, lo que provocará disminución del precio hacia adelante.

Así, consideramos que la moneda mexicana podría presionarse fácilmente en las próximas semanas. Aunque estos factores ahora le jugaron a favor del peso, siguen siendo temas abiertos y sujetos a la interpretación de los inversionistas, por lo que seguirán afectando el comportamiento y tendencia del tipo de cambio para lo que resta del 2017. Nuestra expectativa en CIBanco es que el tipo de cambio finalice el año en niveles cercanos a \$19.0 spot.

Expectativa de alza en la tasa de interés de Banxico

La inflación en México repuntó en la primera quincena de noviembre, lo que genera dudas de que los precios al consumidor consoliden una tendencia a la baja en lo que resta del año, después de haber alcanzado en agosto un máximo.

Este repunte en la inflación, pone presión al Banco de México, aumentando las apuestas del mercado financiero a que se vea obligado a subir su tasa de interés en la reunión del 14 de diciembre (alza de 50 puntos base). Un mayor nivel de tasa es positivo para los inversionistas extranjeros y por lo tanto para el peso mexicano. Incluso las minutas de su última reunión de política monetaria mostraron un sesgo al interior sobre la posibilidad de subir tasas de interés en el corto plazo y con ello evitar movimientos abruptos en los mercados financieros y buscar lograr el proceso de convergencia de inflación de forma más rápida.

Existen por lo menos cinco elementos que podrían inclinar la balanza a favor de un alza de tasas en México:

- Evitar que el reciente rebote en los precios al consumidor se consolide y dificulte lograr la trayectoria descendente de la inflación hacia la meta de Banxico.
- Es muy probable que la FED suba tasas en diciembre, disminuyendo el diferencial de tasas con los inversionistas extranjeros.
- El nuevo gobernador de Banxico tendría incentivos a subir tasas de interés para brindar confianza a los agentes económicos de que la búsqueda de la estabilidad de precios es la prioridad del Banco.
- La incertidumbre que genera la renegociación del TLCAN podría intensificar la volatilidad en los mercados financieros locales, en particular el tipo de cambio, y con ello lo anterior se podría traducir en su “traspaso” hacia mayores niveles de precios.
- El proceso electoral en México provocará incertidumbre en las decisiones de inversión y muy probablemente forjaría una tendencia de depreciación de la moneda mexicana.

Sin embargo, es importante destacar que lo anterior no significa que la autoridad monetaria esté entrando de nueva cuenta en un ciclo alcista de tasas de interés. Aún consideramos que, a partir de la segunda mitad de 2018, Banxico tendrá espacio para reducir en cierto margen sus tasas de interés.



28 Noviembre, 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
jgordillo@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 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".