



Señal Cambiaria

AMLO cumple su primer año de gobierno con apreciación del peso mexicano, pero noviembre se despide con caída.



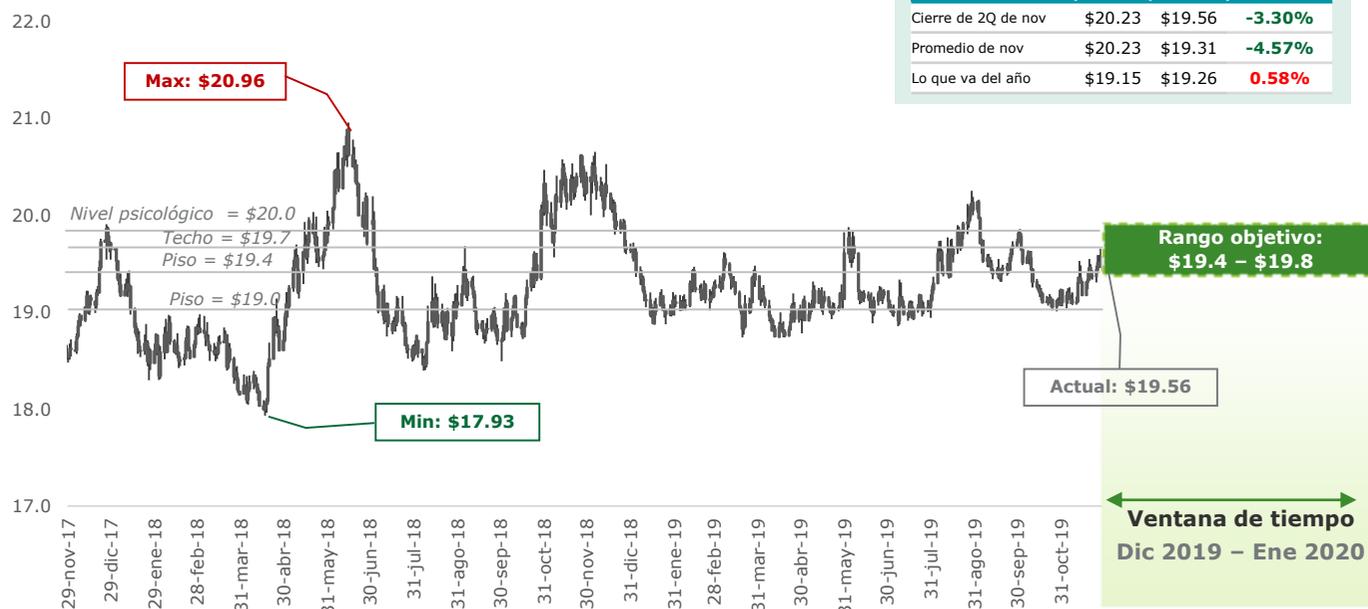
Resumen ejecutivo

AMLO cumple su primer año de gobierno con apreciación del peso mexicano, pero noviembre se despide con caída.

Peso mexicano ya se encuentra en nuestro rango objetivo.

Tipo de cambio USD/MXN a precios diarios (pesos por dólar)

| Fecha | Precio promedio | | % Y/Y |
|---------------------|-----------------|---------|--------|
| | 2018 | 2019 | |
| Cierre de 2Q de nov | \$20.23 | \$19.56 | -3.30% |
| Promedio de nov | \$20.23 | \$19.31 | -4.57% |
| Lo que va del año | \$19.15 | \$19.26 | 0.58% |



Fuente: D.Econosignal con datos de Banxico.

1. Noviembre cierra en línea con nuestros estimados. El penúltimo mes del año cerró en un nivel de \$19.56, ligeramente por debajo de nuestro pronóstico de \$19.60. Durante las últimas tres quincenas, el peso mexicano no lograba sobrepasar el techo de \$19.2, por lo que era difícil definir una tendencia clara. Al haber rebasado los niveles de \$19.2 y \$19.4 en una misma quincena, se muestra una tendencia alcista que continuará hasta llegar al próximo techo de \$19.7 o hasta su nivel psicológico de \$20. Es por ello que continuamos con nuestro estimado para el cierre del año en \$19.8, manteniéndose en un canal de entre \$19.4 y \$19.8.

2. Noviembre se despide con depreciación. La depreciación quincenal de la moneda local fue de 2.0%, siendo la mayor depreciación en nueve quincenas. El principal factor del reciente debilitamiento del peso mexicano frente a la moneda verde, fue la confirmación de la recesión técnica en México. Cifras del INEGI mostraron que la economía mexicana se contrajo en variación trimestral 0.1% durante tres trimestres consecutivos desde el 4T18 al 2T19, mientras que el 3T19 mostró un nulo crecimiento. Esto fue contrarrestado con la presentación del Acuerdo Nacional de Inversión en Infraestructura del Sector Privado, el cual fue tomado de buena manera por los inversionistas para que la depreciación del USD/MXN no fuera mayor a la observada.

3. Consenso de analistas disminuye sus pronósticos para 2019 y 2020. Después de haber observado los niveles del tipo de cambio en lo que lleva el 2019, analistas ajustaron ligeramente a la baja sus pronósticos. El nivel estimado para el cierre del año se ubica en el techo marcado de \$19.7, desde un nivel de \$19.9. Mientras tanto, para el cierre del 2020 el pronóstico es de \$20.2 desde \$20.3. El consenso se encuentra en línea con lo observado en el comportamiento de la moneda local el último año.

4. AMLO cumple su primer año con apreciación del peso mexicano. Durante el primer año del gobierno de López Obrador, la moneda local se apreció frente al dólar 3.9%, siendo el mejor desempeño de un inicio de sexenio desde que la moneda mexicana se mueve bajo libre flotación, en 1994. El presidente comenzó el primer lunes de su mandato en un nivel de \$20.35, para finalizar su primer año en \$19.56. La apreciación comenzó desde el 4 de diciembre del 2018, con el nivel máximo observado de lo que va de gobierno de \$20.51, hasta llegar a su mínimo observado de \$18.75, el 12 de abril. Durante los primeros 8 meses del 2019, el USD/MXN mostró estabilidad y baja volatilidad, manteniéndose en un canal de \$18.7 y \$19.6. A pesar de la incertidumbre ocasionada por el cambio de gobierno, el promedio del primer año de AMLO se registró en \$19.32, por debajo de lo que muchos analistas esperaban.

Pronósticos

Noviembre cierra en línea con nuestros estimados. Se espera ligera depreciación en los próximos días.

Quincena cierra dentro de nuestro rango objetivo.

Análisis técnico de nuestros modelos del USD/MXN



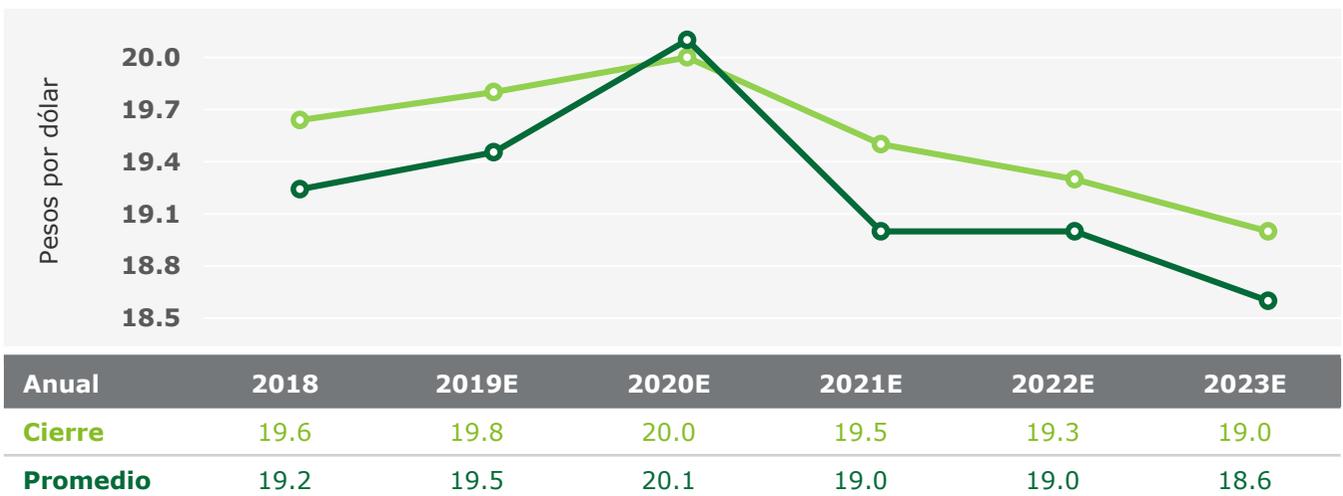
Penúltimo mes del año en línea con nuestros estimados.

Nuestros pronósticos mensuales del tipo de cambio USD/MXN



Se espera una ligera depreciación para el cierre del año y una mayor para el cierre del 2020.

Pronósticos anuales del tipo de cambio USD/MXN



Determinantes clave

Se confirmó una recesión técnica en México. El Acuerdo Nacional de Inversión en Infraestructura es evidencia de que el gobierno está tomando medidas para reactivar la economía.

| Determinante | Análisis | Efecto Quincenal | Relevancia quincenal ¹ |
|--|---|---|-----------------------------------|
| Diferencial tasas de interés | El 19 de diciembre se llevará a cabo la última junta de política de monetaria del Banco de México, en donde se espera un cuarto recorte de 25 puntos base. Sin embargo, después de la revisión del crecimiento económico del país, las medidas podrían ser más agresivas y existir un recorte de 50 puntos base. De hecho, dos miembros en la junta pasada ya habían votado de dicha manera. |  | Baja |
| Inflación y expectativas inflacionarias | Durante la primera quincena de noviembre, la tasa de inflación se colocó en 3.1%, ligando cinco meses y medio dentro del objetivo determinado por Banxico. De continuar con niveles dentro del rango, el Banco Central tendrá mayor margen de maniobra para continuar bajando las tasas de interés del país. |  | Baja |
| Salud macro México/EUA | La economía mexicana cayó en recesión técnica durante el primer semestre del año. En la revisión del crecimiento económico del país, el INEGI mostró que la economía mexicana se contrajo por tres trimestres consecutivos. En su variación trimestral, el PIB del país se contrajo 0.1% en el 4T18, en el 1T19 y el en 2T19. En consecuencia, Banxico recortó su pronóstico del PIB 2019 a un rango de -0.2 y 0.2% desde su previsión anterior de 0.2 y 0.7% y para el 2020 a un rango de 0.8% y 1.8%, desde 1.5 y 2.5%. |  | Alta |
| Aversión/apetito de riesgo | La actividad industrial de noviembre en China se expandió a un ritmo no visto en los últimos tres años. Lo anterior llevó a un optimismo de los inversionistas con respecto al crecimiento económico del país asiático, aumentando el apetito al riesgo. |  | Baja |
| Gobierno de EUA | Trump anunció en un tuit nuevas medidas proteccionistas, esta vez contra países latinoamericanos. Un restablecimiento inmediato de los aranceles a las importaciones de acero y de aluminio de Brasil y de Argentina, fue lo que afectó a las monedas de países emergentes. |  | Baja |
| Gobierno de México | Se presentó el Acuerdo Nacional de Inversión en Infraestructura del Sector Privado, que comprende una inversión por \$859 mmdp o \$44.3 mmdd. Se incluyen 147 proyectos a realizar entre 2020 y 2024, excluyendo los energéticos y de salud. El presidente López Obrador aclaró que los recursos de dicho plan provienen únicamente de la iniciativa privada, con lo que se busca tomar medidas para reactivar a la economía (ver reporte). |  | Moderada |
| Proteccionismo comercial | Durante la primera quincena de noviembre se mostraron señales contradictorias en el tema de la guerra comercial de EUA con China. Los inversionistas se mantendrán atentos al próximo 15 de diciembre, día en que Trump ha amenazado con la entrada en vigor de un arancel de 15% a casi \$156 mil mdd de productos chinos. |  | Baja |

 Apreciación del peso  Neutral  Depreciación del peso

¹ Indica qué tanto peso tuvo el determinante sobre el tipo de cambio. Por ejemplo, una influencia muy alta implica que ese determinante explicó en gran medida el movimiento del USD/MXN en la semana.

Expectativa del consenso

Consenso de analistas disminuye sus estimados para el cierre del presente año de \$19.88 a \$19.73, así como para el 2020 de \$20.27 a \$20.22. De acuerdo a lo observado durante los últimos días, el consenso está en línea con lo reportado.

Pronosticador más pesimista aumentó su estimado para el cierre del 2020 de \$20.5 a \$20.7.

Pronósticos del tipo de cambio USD/MXN (2019-2021, cierre y promedio de año)

| Pronosticador | Al cierre de 2019 | | | Prom. 2019 | Al cierre de 2020 | | | Prom. 2020 | Al cierre de 2021* |
|------------------------------|-------------------|-------------|-------------|---------------|-------------------|-------------|-------------|---------------|-----------------------|
| | May 19 | Oct 19 | Actual | Actual | May 19 | Oct 19 | Actual | Actual | Actual |
| D.Econosignal | 19.6 | 19.8 | 19.8 | 19.5 | 20.1 | 20.1 | 20.0 | 20.1 | 19.5 |
| Consenso analistas | 20.0 | 19.9 | 19.7 | 19.5 | 20.4 | 20.3 | 20.2 | 19.8 | 20.7 |
| Pronosticador más optimista | 18.6 | 18.9 | 18.9 | 19.3 | 18.0 | 18.3 | 18.3 | 18.6 | 18.3 |
| Pronosticador más pesimista | 21.5 | 21.0 | 21.0 | 19.8 | 23.0 | 21.5 | 21.7 | 21.0 | 21.9 |
| Mercado forward ¹ | 20.1 | 19.6 | 19.7 | 20.1 | 21.6 | 20.4 | 20.6 | 20.6 | 21.7 |
| Promedio General | 19.9 | 19.8 | 19.8 | 19.7 | 20.7 | 20.2 | 20.3 | 20.2 | 20.6 |

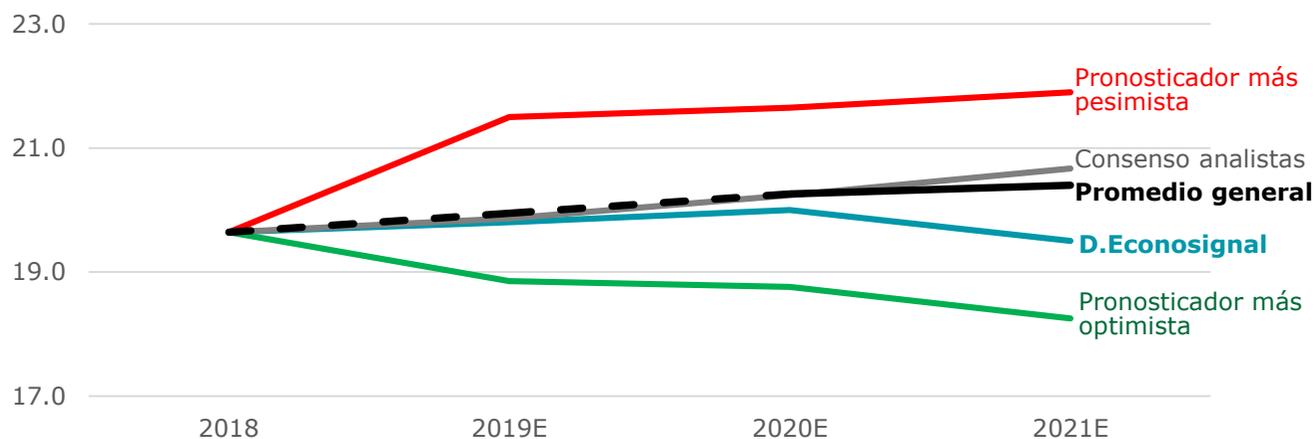
Fuente: Encuestas Banxico, Citibanamex, y Bloomberg.

* Aún no se pronostican niveles promedio para el 2021, solo para el cierre.

¹ Acuerdo entre dos partes que mediante el uso de contratos forward los obliga a intercambiar en una fecha futura un monto determinado de una moneda a un tipo de cambio acordado que refleja el diferencial de tasas.

El año de mayor depreciación se observa en el 2020.

Pronósticos del tipo de cambio USD/MXN (2019-2021, cierre de año)



Fuente: Encuestas Banxico, Citibanamex, y Bloomberg.

Nuestra Oferta

D.Econosignal le recuerda su gama de soluciones, con la finalidad de mantenernos atentos a sus necesidades y demostrando las formas en las que podemos apoyar las operaciones de su organización.



Reportes de Inteligencia Económica

Panorama Macro



Resumen Semanal



Señal Cambiaria



Diagnóstico
Macroeconómico



Perspectivas



Competitividad

Analítica Estatal



Monitor de
Inversiones



Crecimiento
Económico



Ambiente de
Negocios

Analítica Sectorial



Tendencias de industrias



Presentaciones

Sobre temas económicos de su interés, pensadas para apoyar a sus clientes o áreas internas de su empresa.



Estudios personalizados

Análisis a profundidad de un tema económico de su elección, que implique un impacto en la operación de su empresa, anticipándonos a posibles afectaciones, presentando pronósticos y escenarios a tomar en cuenta.

Contáctanos

| | | | |
|--|--|--|--|
| Javier Montero Socio Líder SLATAM jmontero@deloittemx.com 55 5080 6000 | | Carlos Pantoja Socio Líder México camoya@deloittemx.com 55 5080 6278 | |
| Daniel Zaga Director dzaga@deloittemx.com 55 5080 7231 | | Daniel Gonzalez Gerente dgonzalezsesmas@deloittemx.com 55 5080 7367 | |
| Alessandra Ortiz Economista Sr. alesortiz@deloittemx.com 55 5080 7654 | Estefanya Granat Economista Sr. egranat@deloittemx.com 55 5900 3975 | Aldo Reza Economista Sr. areza@deloittemx.com 55 5255 5080 | |
| Dulce González Economista dugonzalez@deloittemx.com 55 5900 1346 | | Cesar Alcalá Economista Jr. calcala@deloittemx.com 55 5900 1712 | |



Deloitte.

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en www.deloitte.com/mx/conozcanos la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios profesionales de auditoría y assurance, consultoría, asesoría financiera, asesoría en riesgos, impuestos y servicios legales, relacionados con nuestros clientes públicos y privados de diversas industrias. Con una red global de firmas miembro en más de 150 países, Deloitte brinda capacidades de clase mundial y servicio de alta calidad a sus clientes, aportando la experiencia necesaria para hacer frente a los retos más complejos de los negocios. Los más de 286,000 profesionales de Deloitte están comprometidos a lograr impactos significativos.

Tal y como se usa en este documento, "Deloitte" significa Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C., Deloitte Auditoría, S.C., Deloitte Impuestos y Servicios Legales, S.C., Deloitte Asesoría en Riesgos S.C., Deloitte Asesoría Financiera, S.C. las cuales tienen el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limitan sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría, consultoría fiscal, asesoría legal, en riesgos y financiera respectivamente, así como otros servicios profesionales en México, bajo el nombre de "Deloitte".

Esta comunicación contiene información general solamente, y ninguno de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, sus firmas miembro, o sus entidades relacionadas (colectivamente, la "red Deloitte") está, mediante esta comunicación, prestando asesoramiento o servicios profesionales. Antes de tomar una decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado. Ninguna entidad en la red de Deloitte será responsable de ninguna pérdida sufrida por persona alguna que confíe en esta comunicación.