

Deloitte.



Señal Cambiaria

Edición Especial: Lo que fue y lo que viene para el peso mexicano

Enero 2020

D.Econosignal



Edición Especial de Señal Cambiaria: Lo que fue y lo que viene para el peso

Para muchos, el 2019 se veía como un año de incertidumbre y volatilidad, debido principalmente al cambio de gobierno en el país y a la guerra comercial entre las dos potencias mundiales. Sin embargo, el peso mexicano mostró sobrada estabilidad, al promediar en todo el año un **nivel de \$19.24, similar al promedio de 2018 (\$19.23)**, y con una menor diferencia entre su máximo y su mínimo, mostrando la **menor volatilidad** en más de cinco años.



¿Qué pasó en el 2019?

- El año comenzó en un nivel de \$19.64 y cerró en \$18.93. Una **apreciación** de 3.7% o de 72 centavos.
- La **diferencia entre el nivel máximo observado con el mínimo** fue de 1.52 pesos, la menor diferencia observada desde que el peso mexicano ronda por arriba del nivel de \$18.0 en 2016.
- De enero a julio, no se observaron cambios en las tasas de interés de EUA ni de México, por lo que se mantuvo el diferencial entre ambas tasas. Luego, la FED recortó 3 veces su tasa de referencia hasta un nivel de 1.75%, mientras que Banco de México hizo lo propio cuatro veces, alcanzando un nivel de 7.25%.
- La **mayor depreciación de una jornada** fue el 31 de mayo de 2.0%, después de un tweet de Trump para imponer aranceles a las importaciones mexicanas, como amenaza para detener el flujo migratorio. Dicha depreciación fue borrada 10 días después al no hacerse válido dicho anuncio.
- Expectativa de una **desaceleración global** llevó al peso mexicano a su nivel máximo del año, en agosto.
- La firma de las últimas modificaciones al **T-MEC** y la fase uno del **acuerdo comercial de EUA con China**, fueron los factores que llevaron al peso mexicano a un **cierre de año positivo**.

1. Tipo de cambio USD/MXN a precios diarios

Pesos por dólar en el 2019 (mercado spot)



Fuente: Elaboración propia con datos Reuters



Pronósticos de analistas quedan cortos en el 2019

Durante el 2019, se observó una reducción mes con mes de los estimados del tipo de cambio generados a partir de las encuestas de Banco de México, pasando de \$20.16 en enero a \$19.55 en diciembre. A pesar de ello, los pronósticos de apreciación se quedaron cortos y el peso mexicano logró cerrar el año en \$18.93. Lo anterior se debió principalmente a una apreciación mensual mayor a lo esperada durante el último mes (3.3%), la más grande del 2019. El primer día hábil de diciembre, el nivel del peso mexicano aún se observaba cercano a los \$19.6. Sin embargo, fue hasta el día 16 de diciembre que descendió por debajo del piso de \$19.0.

2. Expectativa del USD/MXN al cierre del 2019

Pesos por dólar (Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado)

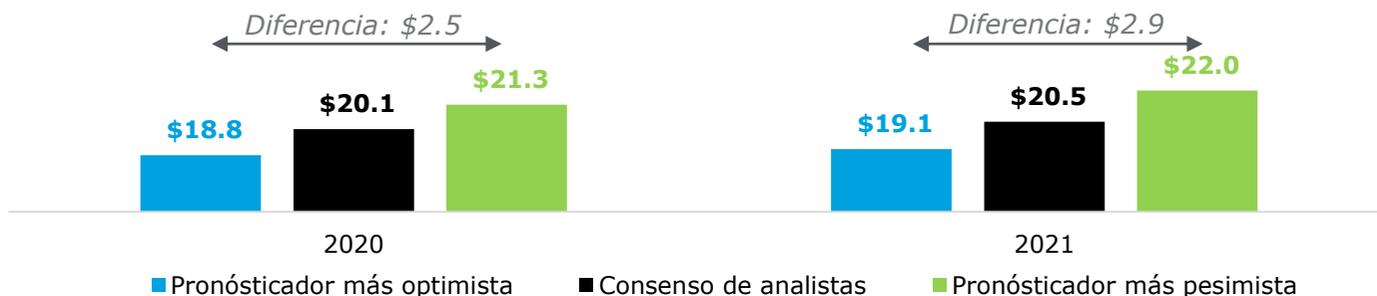


¿Qué espera el consenso para el 2020 y 2021?

Durante la última encuesta reportada en diciembre, los analistas estimaron niveles similares para el cierre del 2020 y 2021, pero con un sesgo ligeramente mayor entre el pronosticador más pesimista y el más optimista para el próximo año. De mantenerse el tipo de cambio por debajo de \$19.0, estas diferencias tenderán a ajustarse a la baja.

3. Expectativa del USD/MXN al cierre del 2020 y 2021

Pesos por dólar (Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico



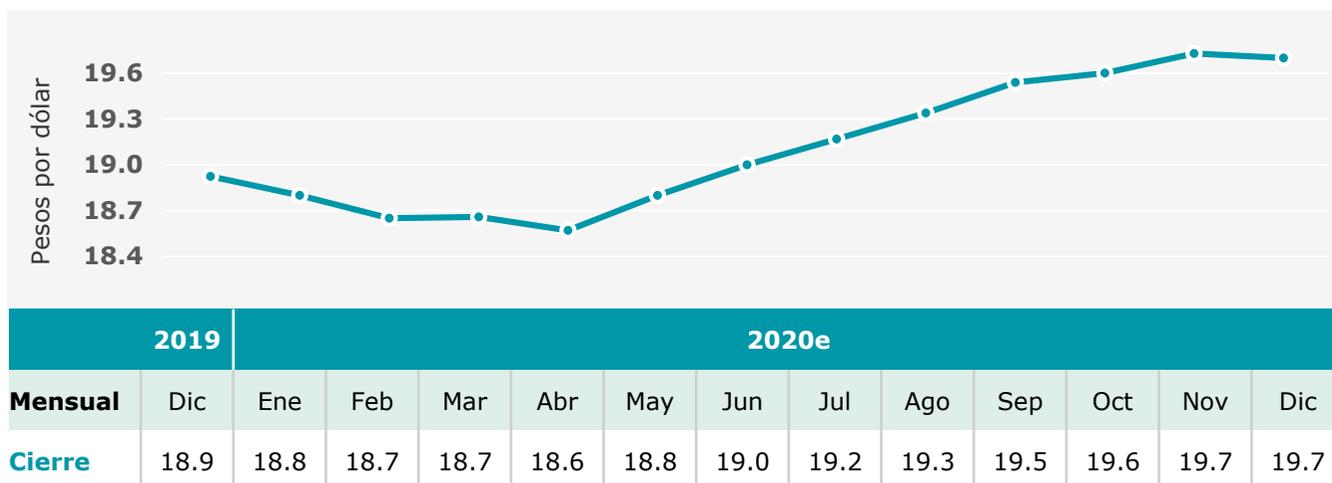
Factores de mayor impacto para el peso mexicano en el 2020

 <p>Diferencial tasas de interés</p>	<p>Después de Argentina y Turquía, México es el tercer país emergente con la tasa de interés más alta (7.25%), lo que lo hace un país atractivo a los ojos de los inversionistas. En comparación con la tasa de EUA, en julio del 2019 el diferencial alcanzó una brecha de 6%, siendo el factor que estabilizó a la moneda local durante la primera mitad del año. Para el 2020, ya no se esperan recortes en la tasa objetivo de la FED, aunque se estima que Banxico recorte 4 veces la tasa hasta llevarla a 6.25%, por lo que la brecha de tasas quedaría en 4.5%, generando presión sobre el peso.</p>
 <p>Inflación y expectativas inflacionarias</p>	<p>La inflación anual de EUA continuó a la baja y cerró el 2019 en 1.5%, incrementando la probabilidad de que la política monetaria de dicho país permanezca acomodaticia y favorezca a la moneda local. En México, la inflación anual del 2019 cerró en 2.8%, el nivel más bajo desde el 2015, cuando se observó el mínimo histórico de 2.1%. Nuestra estimación para la inflación del país al cierre del 2020 es de 3.5%, nivel que le permitirá a Banxico continuar recortando la tasa objetivo. Sin embargo, es importante prestar atención a la inflación subyacente, que no bajó lo que se esperaba.</p>
 <p>Salud macro México/EUA</p>	<p>La economía estadounidense se está desacelerando, lo que tiene un impacto directo sobre las exportaciones mexicanas que están concentradas en un 80% en su vecino del norte. Nuestros estimados para el PIB de EUA para 2019 y 2020 es de 2.2% y 2.0%, respectivamente, bastante por debajo del 2.9% de 2018. Por otro lado, nuestro pronóstico de crecimiento anual para México es de 0.0% para 2019 y de 1.0% para 2020. El impacto en el peso mexicano se vería si la desaceleración fuera más pronunciada que la esperada, lo cual aumentaría la probabilidad de recorte de tasas.</p>
 <p>Aversión/apetito de riesgo</p>	<p>Conflictos bélicos entre el gobierno de Estados Unidos y el de Irán nos dieron la bienvenida de año nuevo. Ambos países han moderado sus posturas. Sin embargo, un conflicto de EUA en el Medio Oriente a mayor escala generaría un menor apetito al riesgo desfavoreciendo a las divisas de mercados emergentes, como el peso mexicano.</p>
 <p>Gobierno de EUA</p>	<p>El evento que tomará mayor relevancia en EEUU será la elección presidencial. El mandatario actual, Donald Trump, competirá contra un contendiente demócrata aún no definido. El comportamiento del billete verde se verá impactado por las expectativas de las políticas económicas de quien gane las elecciones, lo cual, sin lugar a dudas, se reflejará en el valor del peso mexicano.</p>
 <p>Gobierno de México</p>	<p>Una de las razones principales de la apreciación vista durante el último mes del 2019, fue la firma del Acuerdo Modificatorio al T-MEC. Ahora, los ojos están puestos en Canadá, el cual decidió realizar su votación sobre el T-MEC una vez que EUA aprobara el acuerdo, lo cual sucedió hace pocos días. El T-MEC continúa siendo un factor de riesgo aunque de menor relevancia. Temas internos continuarán influyendo sobre el tipo de cambio, como los avances en los proyectos de infraestructura, el comportamiento de las finanzas públicas, temas energéticos y migratorios, entre otros.</p>
 <p>Proteccionismo o comercial</p>	<p>Se firmó la fase 1 del acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, la cual es vista sólo como una tregua, ya que los aranceles a las importaciones chinas se mantendrán vigentes hasta que se complete la segunda fase del acuerdo. En la primera fase, China se comprometió a mejorar los mecanismos de propiedad intelectual y a elevar las importaciones de bienes y servicios de EUA en los próximos dos años. Mientras que el país asiático ya no deberá ser designado como manipulador de divisas. Se espera que la segunda fase concluya hasta después de las elecciones presidenciales del país vecino.</p>



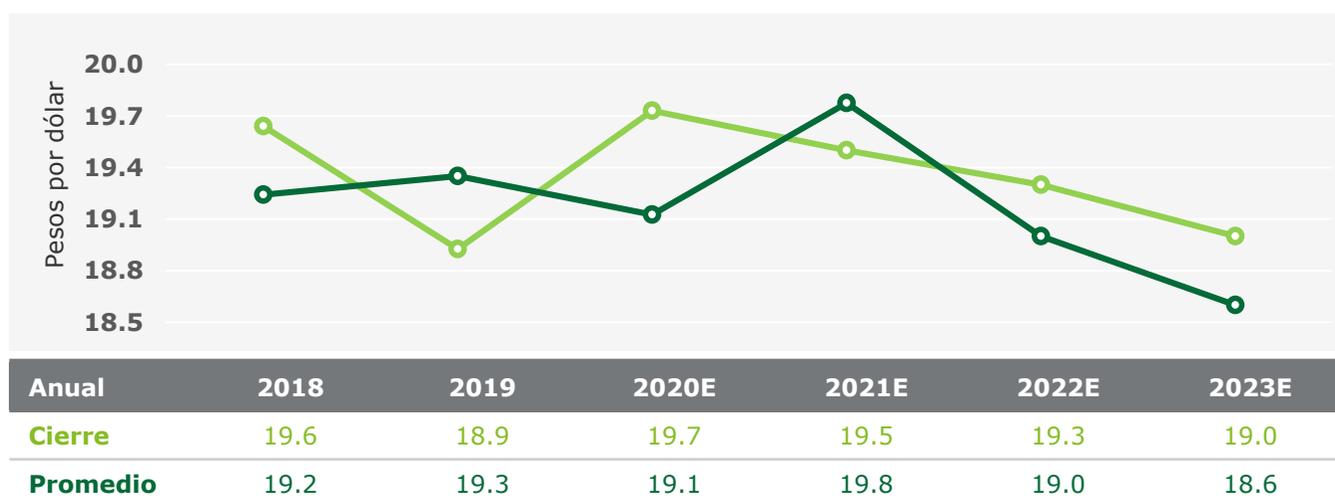
Perspectiva D.Econosignal

4. Nuestros pronósticos de corto plazo



Esperamos que durante la primera mitad del año, el peso mexicano experimente un proceso lento de apreciación. La primera junta de política monetaria de Banxico, el 13 de febrero, será clave para el comportamiento de los siguientes meses. El peso continuará su tendencia de apreciación, pudiendo llegar hasta un piso de \$18.6 si la FED continúa con su estrategia de mantener sin cambios su tasa de interés. Es hasta mayo cuando la tendencia comienza a revertirse por mayores recortes en la tasa objetivo de México, acercándose a la de EUA. Observamos una depreciación al cierre del 2020 de 4.3%, con el mayor nivel en noviembre por la elección presidencial en nuestro país vecino.

5. Nuestros pronósticos de largo plazo



Estimamos una tendencia de depreciación en los cierres de cada año del 2021 en adelante. Los niveles más altos de la moneda local los vemos a finales del presente año y principios del 2021. Se reflejará volatilidad cuando se hable de un mayor riesgo de recesión global, en épocas de elecciones presidenciales en EUA, en días de la ejecución del Brexit después de más de 3 años de espera y en noticias sobre conflictos o avances en temas comerciales. Un nuevo evento que tendremos que observar más a detalle serán los conflictos bélicos, los cuales se suman al monitoreo en el comportamiento del peso mexicano.



Otros factores que llevarían a una variación en el tipo de cambio

Podría existir un cambio en las monedas latinoamericanas que impactaría indirectamente al peso mexicano:

-  Brasil se encuentra en proceso de nuevas reformas y el FMI elevó su perspectiva de crecimiento, lo que pudiera ayudar positivamente al peso mexicano.
-  Mientras tanto, en Chile continúan las protestas comenzadas el 17 de octubre pasado, lo que podría depreciar la moneda y afectar a otras, como la mexicana.
-  El Banco Central Europeo y de Japón continuarán inyectando liquidez con sus *Quantitative Easing*, manteniendo tasas de interés negativas, por lo que monedas como la mexicana se mantienen atractivas.
-  El juicio político en contra del presidente Donald Trump podría iniciar en próximos días, luego de que la Cámara de Representantes en Estados Unidos votara a favor de enviar al Senado los artículos necesarios.

 Apreciación del peso  Depreciación del peso



Fechas de juntas de política monetaria en México y EUA en el 2020

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
México		13	26		14	25		13	24		12	17
EUA	28-29		17-18	28-29		09 10	28-29		15-16		4 5	15-16

Daniel Zaga
 Director de D.Econosignal
 dzaga@deloittemx.com
 55 5080 7231

Estefanya Granat
 Economista Sr.
 egranat@deloittemx.com
 55 5900 3975

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

<p>Carlos Moya</p> <p>Socio Líder SLATAM camoya@deloittemx.com 55 5080 6278</p>		<p>Carlos Pantoja</p> <p>Socio Líder México cpantoja@deloittemx.com 55 5080 6246</p>	
<p>Daniel Zaga</p> <p>Director dzaga@deloittemx.com 55 5080 7231</p>		<p>Daniel González</p> <p>Gerente dgonzalezsesmas@deloittemx.com 55 5080 7367</p>	
<p>Alessandra Ortiz</p> <p>Economista Sr. alesortiz@deloittemx.com 55 5080 7654</p>	<p>Estefanya Granat</p> <p>Economista Sr. egranat@deloittemx.com 55 5900 3975</p>	<p>Aldo Reza</p> <p>Economista Sr. areza@deloittemx.com 55 5255 5080</p>	
<p>Dulce González</p> <p>Economista dugonzalez@deloittemx.com 55 5900 1346</p>		<p>Cesar Alcalá</p> <p>Economista Jr. calcala@deloittemx.com 55 5900 1712</p>	





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.