

Fortaleza del peso y sus razones

Notas de Economía

Marzo 7, 2023

En los últimos meses diversos factores han impulsado el fortalecimiento generalizado de la moneda nacional, lo que ha modificado nuestra expectativa para el tipo de cambio de forma importante. **Estamos revisando nuestro pronóstico para cierre de año del tipo de cambio de 19.70 a 18.90 pesos por dólar.**

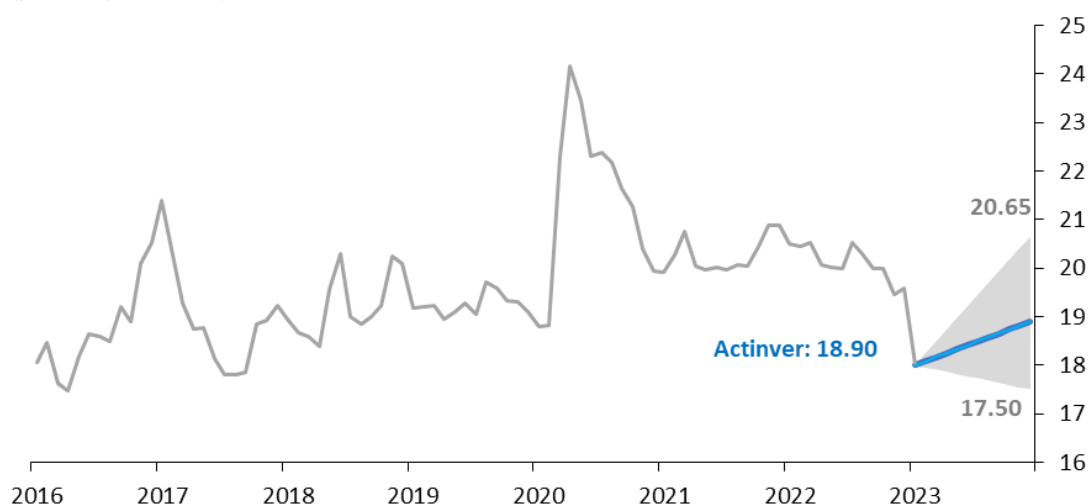
Enrique Covarrubias, PhD
ecovarrubias@actinver.com.mx
Ext. 1061

Ramón de la Rosa
jdelarosa@actinver.com.mx
Ext. 1117

Actinver: +52 55-1103-6600

Es importante aclarar que si bien nuestra expectativa se ubica en 18.90 para cierre de año, no descartamos que en el corto plazo pueda llegar a tocar niveles cercanos a los 17.50 pesos por dólar.

Expectativa del Tipo de Cambio (pesos por dólar)



*Las regiones sombreadas representan la expectativa máxima y mínima en las diferentes encuestas de pronóstico

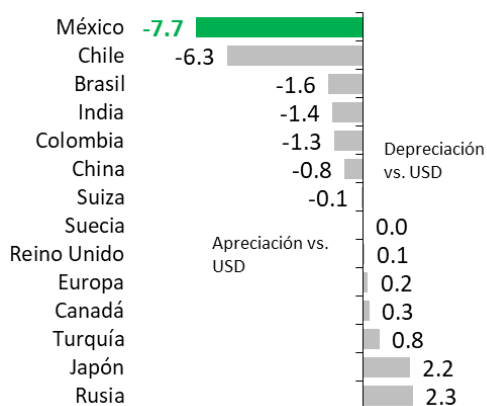
Entre los factores más importantes que hemos incorporado en nuestra expectativa se encuentran: i) el nivel elevado de tasa en México, ii) la mayor participación de extranjeros en mercados locales y iii) la tendencia positiva del nearshoring.

La mayoría de estos factores aparecieron con más fuerza a partir de la segunda mitad del 2022. En conjunto, estas fuerzas han ocasionado que en las últimas semanas no se hayan respetado los niveles técnicos de referencia y que los modelos fundamentales tengan que ser revisados.

Así, en lo que va del año, el peso se ha fortalecido 7.7% frente al dólar. Resalta que, desde mediados de 2022, la tendencia del tipo de cambio peso-dólar se ha desligado de la relación que mantiene el dólar con otras monedas desarrolladas y emergentes.

Monedas vs. Dólar

(% rendimiento acumulado 2023); 3-Mar



Monedas vs. Dólar

(Índice y pesos por dólar); 3-Mar



Fuente: Actinver con información de Bloomberg.

1.- El nivel de tasa en México se encuentra en niveles históricamente altos y se coloca como una de las más elevadas entre economías emergentes, considerando el nivel actual de inflación.

La tasa de referencia alcanzó el 11.00% en febrero de 2023, su nivel más alto desde la implementación del actual mecanismo de política monetaria (Banco de México estableció por primera vez su tasa de referencia en 2008).

Si bien hay algunos países emergentes que mantienen tasas de referencia más altas que la de México, el nivel de la tasa del país se encuentra entre las más altas cuando se toma en cuenta el nivel actual de inflación o su calificación crediticia.

Por ejemplo, México tiene un nivel de tasa mayor respecto a su nivel de inflación y calificación crediticia que países como Indonesia, Arabia Saudita, Vietnam, Costa Rica o Colombia.

Esto hace que México se vuelva más atractivo respecto a otras economías emergentes, lo que contribuye a la fortaleza de la moneda.

Tasa de Referencia e Inflación a Nivel Global

(%); 3-Mar

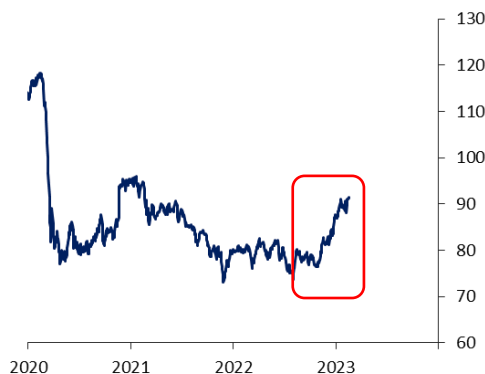
	Tasa	Inflación	Diferencial	Galificación S&P		Tasa	Inflación	Diferencial	Galificación S&P
1 Brasil	13.75	5.77	7.98	BB-	21 India	6.50	6.52	-0.02	BBB-
2 Ecuador	8.54	3.12	5.42	B-	22 Costa de Marfil	4.75	4.80	-0.05	BB-
3 Baréin	5.50	0.80	4.70	B+	23 Irak	4.00	4.30	-0.30	B-
4 Uruguay	11.50	7.55	3.95	BBB	24 Kenia	8.75	9.20	-0.45	B
5 México	11.00	7.91	3.09	BBB	25 Colombia	12.75	13.25	-0.50	BB+
6 Jordán	6.75	3.78	2.97	B+	26 Bielorrusia	11.50	12.00	-0.50	SD
7 Omán	4.75	1.90	2.85	BB	27 Panamá	2.14	2.71	-0.57	BBB
8 Uzbekistán	15.00	12.20	2.80	BB-	28 Perú	7.75	8.65	-0.90	BBB
9 Hong Kong	5.00	2.40	2.60	AA+	29 Malasia	2.75	3.70	-0.95	A-
10 Arabia Saudita	5.25	3.40	1.85	A-	30 Ucrania	25.00	26.00	-1.00	CCC+
11 Vietnam	6.00	4.31	1.69	BB+	31 Chile	11.25	12.30	-1.05	A
12 China	3.65	2.10	1.55	A+	32 Israel	4.25	5.40	-1.15	AA-
13 Costa Rica	9.00	7.65	1.35	B+	33 Taiwán	1.75	3.04	-1.29	AA+
14 Catar	5.50	4.20	1.30	AA	34 Canadá	4.50	5.90	-1.40	AAA
15 Uganda	10.00	9.20	0.80	B	35 Estados Unidos	4.75	6.40	-1.65	AA+
16 Paraguay	8.50	7.80	0.70	BB	36 Corea del Sur	3.50	5.20	-1.70	AA
17 Kuwait	4.00	3.31	0.69	A+	37 Luxemburgo	3.00	4.80	-1.80	AAA
18 Sudáfrica	7.25	6.90	0.35	BB-	38 El Salvador	5.02	7.03	-2.01	CCC+
19 Bolivia	3.48	3.14	0.34	B	39 Emiratos Árabes	4.65	6.77	-2.12	AA
20 Indonesia	5.75	5.47	0.28	BBB	40 Suiza	1.00	3.30	-2.30	AAA

Fuente: Actinver con información de Bloomberg y S&P Ratings.

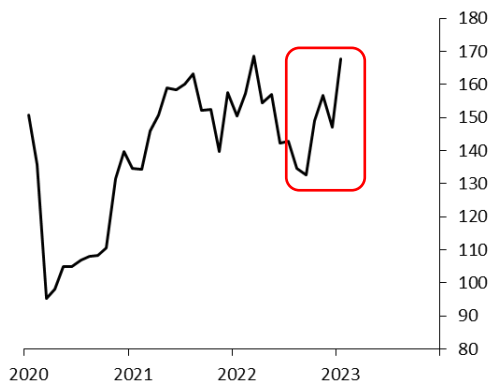
2.- Los inversionistas han incrementado sus posiciones en mercados financieros locales aprovechando el nivel de tasas y la tendencia positiva del nearshoring

Desde finales de 2022, la participación de extranjeros en el mercado de bonos gubernamentales y en la bolsa mexicana ha incrementado en cerca de USD 55 mil millones. De estos, USD 17 mil millones corresponden al mercado de bonos y USD 38 mil millones al de capitales.

Tendencia de Extranjeros de Bonos Gubernamentales (USD miles de millones)



Tendencia de Extranjeros de Acciones en la Bolsa Mexicana (USD miles de millones)



Fuente: Actinver con información de Banco de México.

3.- A raíz de la pandemia el mundo está experimentando un reacomodo de las cadenas productivas. Dada la cercanía geográfica y la presencia de un acuerdo comercial con EEUU, México se presenta como uno de los países con mayor potencial para aprovechar la tendencia del nearshoring.

La primera forma en que podemos identificar la presencia de nearshoring en nuestro país es la dinámica de exportaciones manufactureras. Esto se debe a que las empresas ya instaladas aprovechan su capacidad para incrementar la producción en México y enviar productos a EEUU. Al cierre de 2022, se exportaron USD 508 mil millones de dólares de manufacturas, cantidad mayor a los USD 460 mil millones que se exportaron en total durante 2019 (año prepandemia).

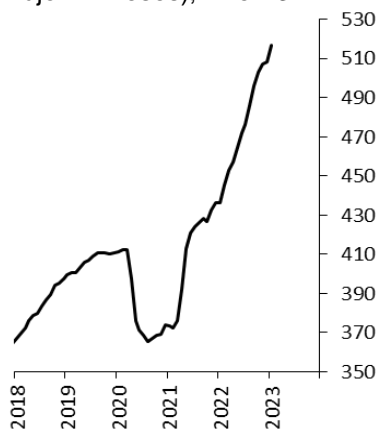
Una segunda forma de identificar la presencia del nearshoring es a través de la llegada de Nueva Inversión Extranjera al país. Al cierre de 2022 llegaron al país USD 17 mil millones por este concepto, cuando en 2019 se registró un nivel de USD 13 mil millones. Dentro de los sectores con mayor incremento en inversión se encuentran las manufacturas de maquinaria y componentes electrónicos y el sector de transporte y logística.

Finalmente, si bien no está relacionado con el nearshoring directamente, el país ha experimentado la llegada histórica de remesas, las cuales alcanzaron los USD 58 mil millones al cierre del año pasado.

En su conjunto, la llegada de estos recursos incrementa la oferta de dólares en el país, lo que ayuda mantener un tipo de cambio a la baja.

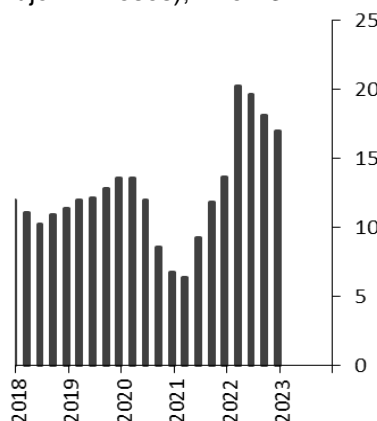
Exportaciones Manufactureras

(USD miles de millones, Flujo 12 meses); Ene-23



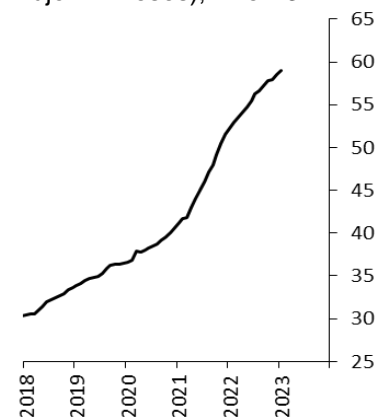
Nueva Inversión Extranjera

Ene-23(USD miles de millones, Flujo 12 meses); Ene-23



Remesas

(USD miles de millones, Flujo 12 meses); Ene-23



Fuente: Actinver con información de Banco de México y la Secretaría de Economía.

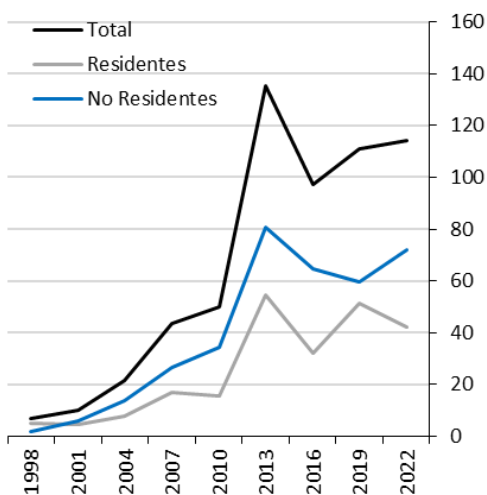
Finalmente, es importante destacar que en los últimos años la operatividad del peso mexicano se lleva a cabo principalmente por inversionistas del exterior.

Esto hace que la moneda nacional responda más a las tendencias globales que a factores domésticos. Según la encuesta trienal de los bancos centrales sobre los mercados de divisas realizadas por el Banco de Pagos Internacionales (BIS, abril 2022), el peso mexicano se ubicó como la decimosexta moneda de mayor operación en el mundo, ubicándose como la tercera divisa más operada dentro del conjunto de países emergentes, detrás del renminbi chino (CNY) y de la rupia india (INR).

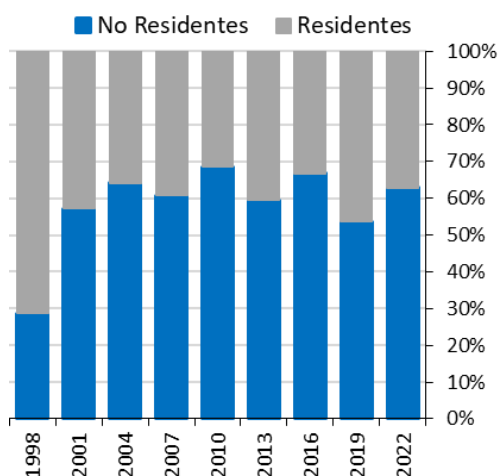
El volumen de operación global del peso mexicano aumentó 3.04% con respecto a la encuesta realizada en abril de 2019, alcanzando un monto promedio de operación diario de alrededor de 114 mil millones de dólares.

De 2019 a 2022, la operación diaria del peso mexicano incrementó entre No Residentes de 54% a 63%, mientras que la de Residentes disminuyó de 46% a 37%.

Operación Global del Peso Mexicano
(USD miles de millones al día)



Operación Global del Peso Mexicano
(Distribución entre Residentes y No Residentes)



Activar con información del Banco Internacional de Pagos.

Límite de responsabilidades: <https://bit.ly/3xFJVnn>