

Agencia NotiLeón. 25/02/15

El proceso de fortalecimiento generalizado del dólar parece haber entrado en un periodo de pausa a pesar de los mayores esfuerzos de relajamiento monetario en el mundo.

El Grupo Financiero Banamex emitió hoy su Reporte Económico Diario, en el cual ajustó al alza su perspectiva respecto al tipo de cambio, llevándolo a 15.00 pesos por dólar para el corto plazo, y a 14.80 pesos por dólar para el mediano plazo. A continuación se presenta el análisis de Banamex:

El proceso de fortalecimiento generalizado del dólar parece haber entrado en un periodo de pausa a pesar de los mayores esfuerzos de relajamiento monetario en el mundo. Dichos esfuerzos se han presentado tanto en economías desarrolladas como en emergentes en lo poco que va del año. No obstante, no fueron suficientes para promover un incremento adicional en la cotización del dólar. Creemos que esto puede asociarse con al menos dos factores: (1) en su reunión de enero, la Fed sugirió cierta disposición a retrasar el inicio de la normalización de su tasa por varios meses más; y (2) el flujo de datos económicos en EUA ha mostrado cierto tono de debilidad, en contraste con sorpresas positivas provenientes de Europa. No obstante lo anterior, para el mediano plazo continuamos anticipando mayores ganancias por parte del dólar, en tanto que los principales determinantes de tal comportamiento continuarán vigentes. En particular, creemos que las divergencias en ciclos macroeconómicos y monetarios entre EUA y el resto del mundo desarrollado y emergente continuarán vigentes.

No obstante, anticipamos un mayor espacio de fortalecimiento del dólar frente a las monedas de mercados

emergentes. La cotización de las monedas de mercados emergentes ha estado estrechamente ligada a (1) la incertidumbre que rodea al inicio de la normalización de la Fed; (2) las preocupaciones respecto a la dinámica económica en dichas plazas; (3) los bajos precios del petróleo y (4) el fortalecimiento generalizado del dólar. La vigencia de dichos elementos nos hace prever que las monedas emergentes permanecerán bajo presión en el mediano plazo. En Latinoamérica, el marco macroeconómico luce retador y los bajos precios de las materias primas se añaden como factor de debilidad cambiaria.

En este contexto, si bien el peso mexicano ha continuado debilitándose frente al dólar en lo que va del año, éste ha mostrado un comportamiento relativo mejor al de buena parte de otras monedas emergentes -debilitamiento menos que proporcional. Lo anterior ha sucedido en contraste con factores idiosincráticos no muy alentadores, destacado el reciente flujo de datos económicos que ha mostrado un sesgo decepcionante y el reciente anuncio de recorte de gasto público, al cual le asociamos un efecto negativo sobre el crecimiento económico. En el primer caso, es importante considerar que las débiles cifras de crecimiento han sido un fenómeno generalizado en el mundo emergente. En contraste, el anuncio del recorte al gasto público del orden del 0.7% del PIB se asoció a un peso mexicano con un sesgo negativo en la vecindad de tal anuncio. Así, resulta aún más destacable el mejor desempeño relativo del peso mexicano en lo que va del año.

El factor diferenciador no parece obvio. Podría por ejemplo destacarse que el banco central mexicano se ha mantenido al margen de la tendencia de recorte en la tasa de política monetaria que han seguido más de una docena de países tanto del mundo desarrollado como en desarrollo en lo que va del año. Por el contrario, el lenguaje reciente por parte de Banxico y sus autoridades ha reforzado la expectativa de un ciclo de alzas hacia adelante y ha sugerido la limitada probabilidad de recorte. Tomando todo lo anterior en consideración, optamos por revisar nuestros pronósticos para la cotización peso-dólar. Para el corto plazo (horizonte de 0-3 meses) ahora anticipamos un nivel de 15.0 revisado desde 14.8 anterior. Dicho ajuste obedece básicamente al reconocimiento del comportamiento reciente del peso frente al dólar, cuyo spot ya no se encuentra muy lejano de dichos niveles. Para el mediano plazo

(horizonte 0-6 meses) también hemos revisado sustancialmente hacia un nivel de 14.8 desde 14.2 en nuestra anterior proyección. Tal movimiento reconoce que ha aumentado la probabilidad respecto a cambios relevantes en el lenguaje de la Fed sobre inicio de su normalización hacia inicios del verano, lo cual ha incrementado la probabilidad de observar presiones de depreciación sobre las monedas emergentes. Pensamos que la presión sobre el peso podría ser atemperada por el movimiento alcista que esperamos por parte de Banxico hacia junio, precisamente asociado a los cambios de lenguaje de la Fed. Así, ahora esperamos que el peso mexicano concluya el año en un nivel de 14.7 en lugar de 14.1 en nuestra previsión anterior.