

**El peso mexicano ante la elección**  
Servicio de Inteligencia Económica  
Nota de opinión

21 de Febrero, 2024

**Econosignal**



La cotización del tipo de cambio es, sin duda, uno de los fenómenos de mayor impacto de la economía nacional. El peso mexicano cerró 2023 dentro del grupo de las 5 monedas más apreciadas del mundo y lo mismo sucedió en 2022, año desde el que nuestra moneda se ha apreciado 16%, su mejor desempeño de la historia reciente.

Detrás de este comportamiento hay factores internos y externos como las altas tasas de interés fijadas por Banxico, los flujos récord de remesas, la veloz recuperación de las exportaciones y la amplia liquidez en los mercados financieros, entre otros, que en conjunto explican la fortaleza de la divisa.

En 2024, las elecciones presidenciales constituyen una aduana de interés para evaluar la sostenibilidad de la dinámica que actualmente se observa.

**Consideraciones electorales.**

Conforme la tendencia de apreciación se prolonga, también crece el número de riesgos que podría derivar en un cambio de dirección en el peso y, como hemos mencionado, para el presente año uno de los más notables es el relativo a las elecciones presidenciales en México y Estados Unidos. La especulación no es injustificada ya que el resultado de ambas contiendas será determinante para temas de gran relevancia económica como el futuro de la relación comercial entre los países o las posibilidades para el *nearshoring*. Pero más allá de lo evidente, resulta útil dirigir la mirada a lo sucedido en ocasiones anteriores, pues -como se aprecia en el Gráfico 1- nuestra moneda ha registrado volatilidades arriba del promedio en años electorales.

**Tabla 1. Eventos clave de los procesos electorales**

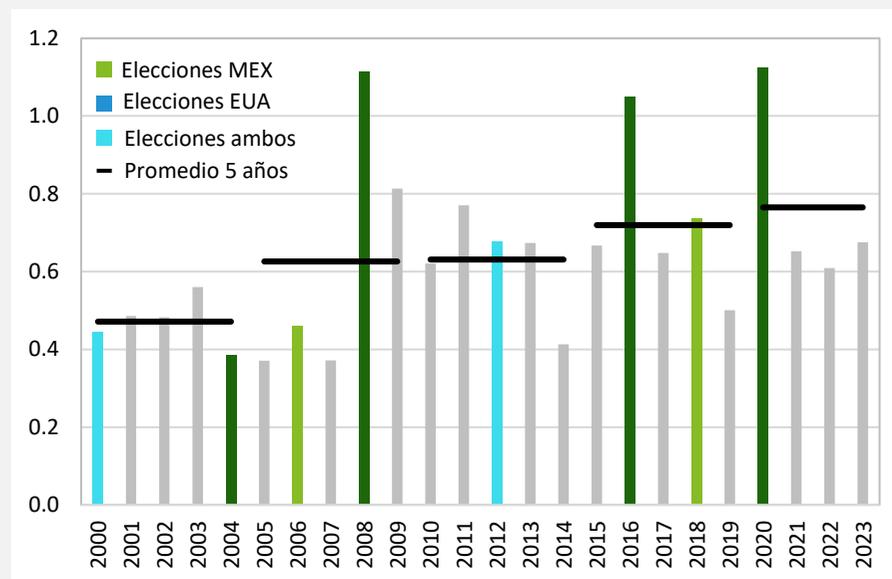
Fecha	México	Estados Unidos
1 de marzo	Inicio de campañas	
7 de abril	Debate	
28 de abril	Debate	
19 de mayo	Debate	
<b>2 de junio</b>	<u>Jornada electoral</u>	
15 de julio		Convención republicana
19 de agosto		Convención demócrata
16 de septiembre		Debate
1 de octubre		Debate
1 de octubre	Nueva administración	
9 de octubre		Debate
<b>5 de noviembre</b>		<u>Jornada electoral</u>
20 de enero		Nueva administración

Fuente: Elaboración propia con información del Instituto Nacional Electoral de México y la Comisión Federal de Elecciones de Estados Unidos.

### La experiencia local.

Centrándonos en el proceso electoral de México, hay un movimiento marcado de depreciación que se detona con el arranque de las campañas en marzo o abril. Esta alza no se detiene sino hasta que la elección se resuelve, ya sea porque alguno de los candidatos toma una ventaja definitiva pocas semanas antes de las votaciones o cuando las autoridades declaran oficialmente a un vencedor en los días siguientes a la elección. Durante las últimas 4 elecciones presidenciales, de 2000 a 2018, la depreciación promedio de este periodo asciende a 10.0%, lo que, con los niveles actuales de tipo de cambio (\$17.10, promedio de la segunda semana de febrero), implicaría un movimiento hasta los \$18.80 y una depreciación mensual de 57 centavos entre marzo y junio si el ritmo fuera constante.

**Gráfico 1. Volatilidad histórica del peso mexicano**  
Desviación estándar, promedio diario por año (%)

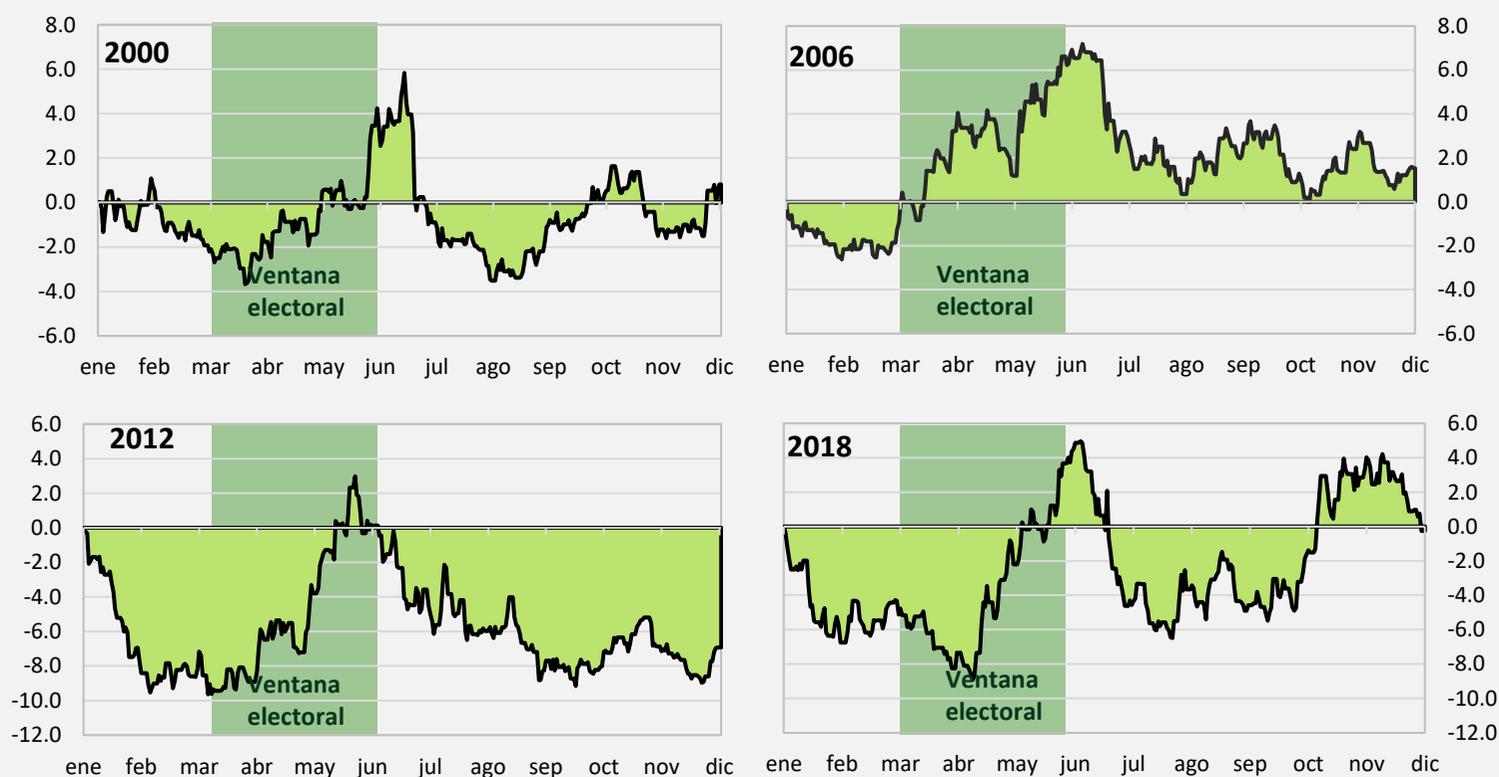


Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.



## Gráfico 2. El peso mexicano y los ciclos electorales

Depreciación (%) acumulada en el año



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México.

**Detrás de la depreciación.** Lo anterior puede relacionarse a la evolución de la incertidumbre, pues durante la etapa de campañas los candidatos arrojan propuestas que en algunos casos implican alteraciones al marco regulatorio, políticas de desarrollo y, en general, al *statu quo* vigente. Además, la valoración de múltiples alternativas correspondientes a partidos que suelen sostener ideologías opuestas dificulta la formación de expectativas y maximiza la aversión al riesgo. Como norma, es habitual que las elecciones más competidas propicien una mayor incertidumbre y por lo tanto una mayor depreciación. Lo mismo puede decirse de las elecciones en donde las propuestas tocan temas sensibles para agentes del mercado, como bien podrían serlo las reformas al sistema de pensiones, la estrategia financiera para Pemex y la relación comercial con Estados Unidos en 2024.

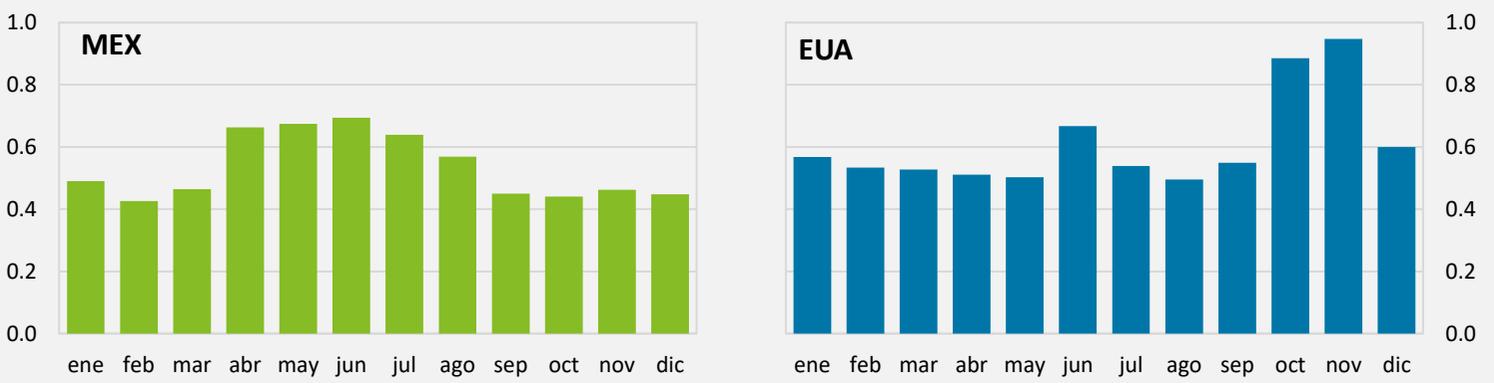


**La segunda parte del ciclo.** De vuelta a los precedentes históricos, llama la atención un segundo movimiento, pues una vez resuelta la elección, gran parte de la incertidumbre se disipa y el peso suele recuperar una fracción del territorio perdido. En las últimas 4 elecciones, la apreciación se ha dado en un lapso promedio de 3 meses y en una magnitud cercana a 8.5%, lo que hace que el patrón completo del ciclo electoral se visualice con bastante simetría. Dentro del escenario que planteamos anteriormente, esto equivaldría a un movimiento de los \$18.80 hasta los \$17.20, dependiendo de los alcances de la postura de conciliación que ofrezca la candidata ganadora. Así, la trascendencia de las elecciones presidenciales sobre el mercado de divisas parece estar acotada a una mayor volatilidad en los meses que abarca el proceso y, en su lugar, serán los cambios estructurales asociados a los factores de la economía abierta previamente mencionados los que determinen los equilibrios de mediano plazo.

**Sobre la elección en EUA.** Como último elemento, es importante subrayar que, contrario a la intuición, son las elecciones presidenciales en Estados Unidos las que suelen tener un mayor impacto en las cotizaciones del peso mexicano, pues éstas conciernen al orden económico global y por lo tanto afectan la estabilidad de los mercados financieros, en donde el peso es uno de activos más líquidos y operados. Aunque la dirección de los movimientos no es tan marcada como en el caso de la contienda electoral local, la estacionalidad en la volatilidad es visible durante los meses de octubre y noviembre. Considerando la polarización que rige a la política estadounidense y la posibilidad de que, como ocurrió en 2016 y 2020, se planteen políticas disruptivas para los principales tratados comerciales y flujos migratorios, es probable que la dinámica desemboque en un nuevo ciclo de depreciación hacia el cierre de año, lo que complicaría la permanencia de nuestra moneda en niveles inferiores a los \$17.50.



**Gráfico 3. Volatilidad durante el proceso electoral presidencial**  
Desviación estándar, promedio diario por mes (%) en años electorales\*.



\*Para México se consideran 2000, 2006, 2012 y 2018. Para Estados Unidos se consideran 2000, 2004, 2008, 2012 y 2016.  
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México.

**¿Cuál es nuestra perspectiva?** De momento, mantenemos un pronóstico de \$18.10 para la paridad cambiaria al cierre de 2024. Independientemente de los aspectos resaltados en esta nota, nuestra perspectiva considera cambios que dificultarán la continuación del rally bajista. Dentro de estos se incluyen la reducción del diferencial de tasas entre México y Estados Unidos -que podría comenzar tan pronto como en marzo-, un menor ritmo de crecimiento en el flujo de remesas y cierta atonía en otros renglones de la cuenta corriente como la Inversión Extranjera Directa. Estos niveles, no obstante, seguirán posicionando al peso como una de las monedas de mejor desempeño en la etapa postpandemia.

**Daniel Zaga**  
Director de D.Econosignal

[dzaga@deloittemx.com](mailto:dzaga@deloittemx.com)

**Marcos Arias**  
Economista Sr.

[marcosdanielarias@deloittemx.com](mailto:marcosdanielarias@deloittemx.com)



Deloitte se refiere a una o más entidades de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro y sus sociedades afiliadas a una firma miembro (en adelante “Entidades Relacionadas”) (colectivamente, la “organización Deloitte”). DTTL (también denominada como “Deloitte Global”) así como cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas son entidades legalmente separadas e independientes, que no pueden obligarse ni vincularse entre sí con respecto a terceros. DTTL y cada firma miembro de DTTL y su Entidad Relacionada es responsable únicamente de sus propios actos y omisiones, y no de los de las demás. DTTL no provee servicios a clientes. Consulte [www.deloitte.com/mx/conozcanos](http://www.deloitte.com/mx/conozcanos) para obtener más información.

Deloitte presta servicios profesionales líderes de auditoría y assurance, impuestos y servicios legales, consultoría, asesoría financiera y asesoría en riesgos, a casi el 90% de las empresas Fortune Global 500® y a miles de empresas privadas. Nuestros profesionales brindan resultados medibles y duraderos que ayudan a reforzar la confianza pública en los mercados de capital, permiten a los clientes transformarse y prosperar, y liderar el camino hacia una economía más fuerte, una sociedad más equitativa y un mundo sostenible. Sobre la base de su historia de más de 175 años, Deloitte abarca más de 150 países y territorios. Conozca cómo los aproximadamente 457,000 profesionales de Deloitte en todo el mundo crean un impacto significativo en [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com).

Tal y como se usa en este documento, **Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.**, tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. **Deloitte Impuestos y Servicios Legales, S.C.**, tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de consultoría fiscal, asesoría legal y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. **Deloitte Audit Delivery Center, S.C.** (antes Deloitte Auditoría, S.C.), tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de auditoría y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. **Deloitte Asesoría en Riesgos, S.C.**, tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de asesoría en riesgos y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. **Deloitte Asesoría Financiera, S.C.**, tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de asesoría financiera y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”. Y **Deloitte Consulting Group, S.C.**, tiene el derecho legal exclusivo de involucrarse en, y limita sus negocios a, la prestación de servicios de consultoría y otros servicios profesionales bajo el nombre de “Deloitte”.

Esta comunicación contiene solamente información general y ni Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”), su red global de firmas miembro o sus Entidades Relacionadas (colectivamente, la “organización Deloitte”) está, por medio de esta comunicación, prestando asesoramiento profesional o servicio alguno. Antes de tomar cualquier decisión o tomar cualquier medida que pueda afectar sus finanzas o su negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado.

No se proporciona ninguna representación, garantía o promesa (ni explícita ni implícita) sobre la veracidad ni la integridad de la información en esta comunicación, y ni DTTL, ni sus firmas miembro, Entidades Relacionadas, empleados o agentes será responsable de cualquier pérdida o daño alguno que surja directa o indirectamente en relación con cualquier persona que confíe en esta comunicación. DTTL y cada una de sus firmas miembro y sus Entidades Relacionadas, son entidades legalmente separadas e independientes.