

Ruido geopolítico en la tendencia del peso

18 de marzo de 2026

Elaborado por: Janneth Quiroz

André Maurin

analisis@monex.com.mx

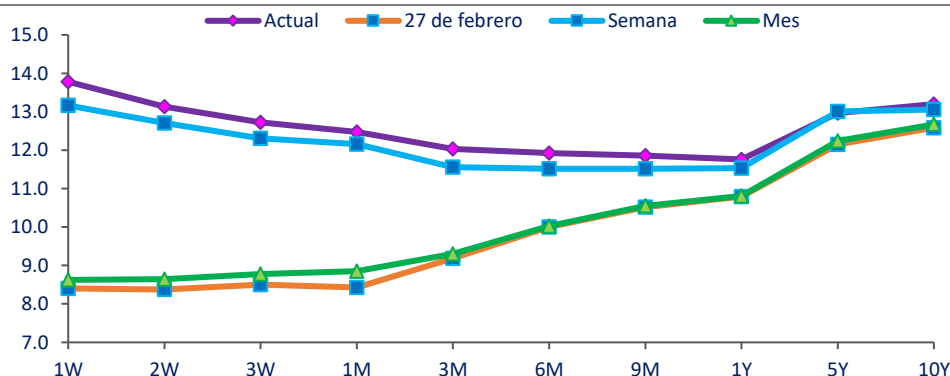
- Las tensiones en Medio Oriente generaron *momentum* alcista transitorio sobre el USD/MXN, donde se invirtió la curva de la volatilidad implícita y se disparó la demanda por activos de refugio.
- La reducción del posicionamiento especulativo a favor del peso en el CFTC y el incremento de la prima de riesgo por volatilidad confirman el agotamiento técnico que limita la apreciación del peso en el corto plazo.
- A medida que se modere la incertidumbre geopolítica, la estabilidad del diferencial de tasas de interés frente a EUA y los niveles de equilibrio estadístico de la paridad proyectan una reversión a la media en \$17.18.

En los primeros dos meses del año, el tipo de cambio USD/MXN presentó un incremento en su volatilidad implícita, impulsado por la continua apreciación del peso frente al dólar. No obstante, esta presión se vio exacerbada por el escalamiento de las tensiones en Medio Oriente, al cierre de febrero, que detonó la demanda por activos de refugio y provocó un cierre acelerado de posiciones en divisas emergentes.

Si bien existen señales de agotamiento técnico de fortaleza de la moneda local, que justifican una consolidación en niveles superiores a los observados a finales de 2025, el diferencial de tasas de interés entre México y EUA, y los niveles de equilibrio (*Market Profiles*) continúan ofreciendo un soporte sólido para el peso en el mediano plazo.

Tras el 28 de febrero se marcó un punto de inflexión en la dinámica de corto plazo de la paridad, ya que el repunte en los precios de los energéticos, ante las restricciones de Irán sobre el Estrecho de Ormuz, reconfiguró las expectativas inflacionarias globales y, por ende, las previsiones de política monetaria tanto para la FED como para Banxico. Con ello, y desde el 3 de marzo, la curva de la volatilidad implícita (VI) del USD/MXN se invirtió entre los nodos de corto y largo plazo (1 semana a 10 años), un fenómeno no registrado desde abril de 2025.

Curvas de la volatilidad implícita del USD/MXN (%)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

Simultáneamente, la prima de riesgo por volatilidad (VRP) regresó a terreno positivo, después de 19 sesiones de haber sido negativa, ya que la VI superó nuevamente a la volatilidad histórica (VH), lo que indica que el mercado ha dejado de subestimar las fluctuaciones y exige una prima por protección. Este encarecimiento de las coberturas vía opciones erosiona la rentabilidad de las estrategias de *carry trade* y limita el potencial de apreciación del peso.

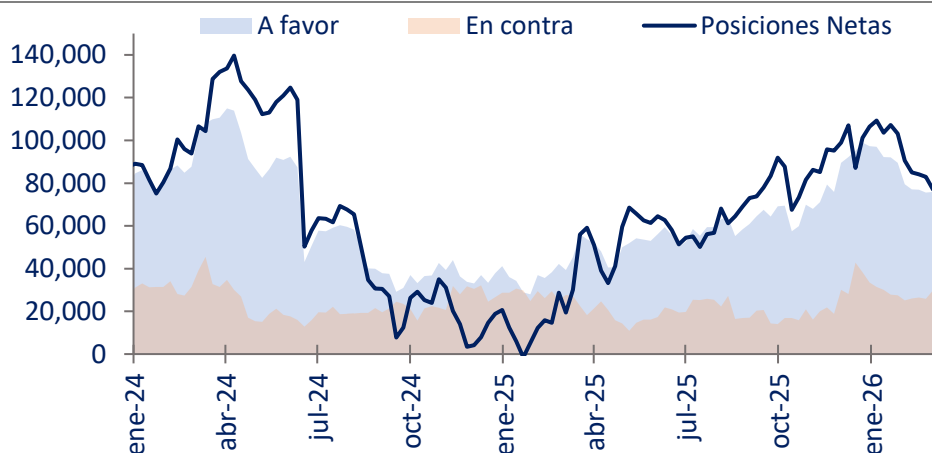
VRP (Volatility Risk Premium): Es la diferencia entre la volatilidad esperada (implícita) y la que realmente ocurre (histórica). Al ser positiva, los inversores pagan una prima por protegerse contra la incertidumbre.

Se moderan las apuestas por un fortalecimiento del peso en el corto plazo

Al evaluar el posicionamiento especulativo sobre el peso mexicano en el mercado de futuros (CFTC), se confirma una moderación en el posicionamiento largo respecto a la divisa local. En la semana del 3 al 10 de marzo, las posiciones netas disminuyeron a 73,811 contratos, desde los 77,043 previos. Tras alcanzar un máximo el 23 de diciembre de 2025, los contratos largos (aquellos que apuestan por una fortaleza del peso) han registrado un descenso del 31.7%, mientras que la caída del 39.1% en las posiciones cortas (apuestas en contra del peso), evidencia un mercado con menor convicción direccional y una mayor cautela ante el nuevo entorno de riesgo.

Es relevante destacar que, aunque en la publicación más reciente los contratos cortos mostraron un retroceso de 21.4%, la tendencia general desde el cierre de año sugiere una toma de utilidades persistente, reflejada en menores contratos largos. Los especuladores han reducido significativamente su contribución al *rally* del peso, permitiendo mayor vulnerabilidad de la paridad a choques externos.

Posiciones especulativas futuras del peso mexicano en el CFTC



A pesar del inicio del conflicto en Medio Oriente, en la semana del 25 de febrero al 3 de marzo, los contratos largos del peso mexicano rompieron su racha de 9 semanas consecutivas de descensos, al crecer 0.4%.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

Expectativas de política monetaria

El repunte reciente en los precios de las materias primas energéticas y su efecto inflacionario, generó un ajuste en las expectativas de las tasas de interés para la FED y Banxico. En los mercados de swaps, este movimiento sugiere una perspectiva de menores ajustes a las tasas por un periodo más prolongado de lo anticipado al inicio del año.

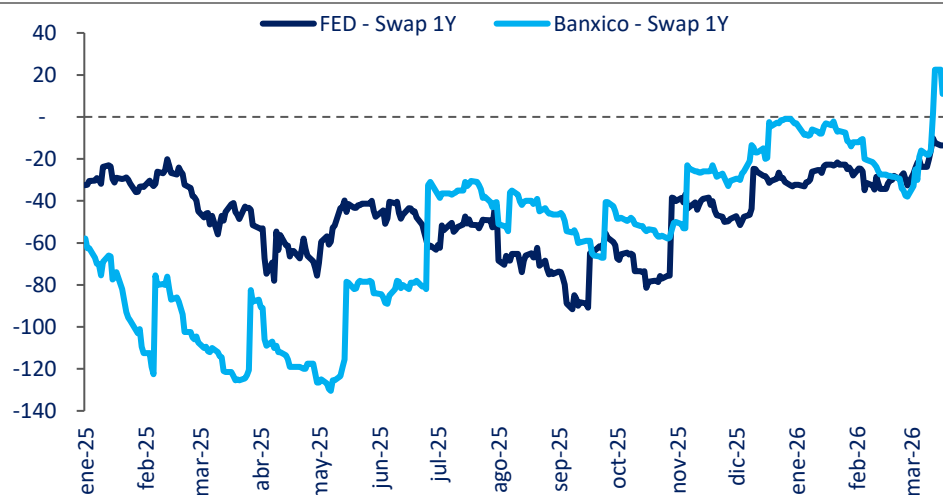
En EUA, el diferencial entre el límite superior del rango objetivo de la tasa de fondos federales y la tasa swap a un año ha aumentado desde los -33 pb previos al conflicto, hasta los -11 pb actuales, cerca de su máximo en lo que va del año. Esta dinámica se alinea con una moderación de las expectativas de recortes agresivos para los próximos 12 meses.

El diferencial entre la tasa de interés actual y la tasa swap a un año refleja el promedio ponderado de los movimientos esperados por el mercado en los próximos 365 días.

Por otro lado, la pendiente de la curva a dos años (diferencial entre el swap a dos años y el de un año) se sitúa en -11 pb (respecto a los -22 pb registrados anteriormente), lo que refleja que el mercado ahora proyecta un nivel de tasas más estable para 2027. Asimismo, las probabilidades implícitas en el mercado de futuros de Chicago (CME) han desplazado la expectativa del primer recorte de 25 pb en el año, desde julio a diciembre (con un 40.9%).

En lo que respecta a Banxico, el diferencial entre la tasa interbancaria a un día y la tasa swap a un año tocó un máximo de casi tres años en +17 pb, desde -38 pb al cierre de febrero, lo que muestra una postura monetaria más restrictiva por parte de la Junta de Gobierno. Por otro lado, el diferencial a dos años se expandió a +39 pb, un nivel que incluso incorpora expectativas de más incrementos en la tasa de interés de referencia durante 2027. Ello marca una clara divergencia entre las expectativas de los analistas, plasmadas en los resultados de la encuesta que levanta Banxico, en 6.50% para el cierre de 2026 y 2027) y las cotizaciones de los swaps (que descuentan una tasa forward implícita del 7.37% para el segundo año).

Diferenciales de tasa de interés de Banxico y la FED vs. tasas swap a un año (pb)



La convergencia de diferenciales en México y EUA indica una sincronización de pausas, donde ambos mercados están eliminando simultáneamente las expectativas de recortes agresivos, en el próximo año.

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

A pesar de que ello implicaría un incremento al diferencial de tasas de interés entre México y EUA, y debería fortalecer el atractivo de la divisa local, esta condición ha sido temporalmente opacada por la volatilidad cambiaria. Esta desconexión entre los incrementos de las tasas implícitas y el comportamiento reciente de la paridad refuerza nuestra tesis de que el repunte actual responde a un choque geopolítico transitorio y no a un deterioro en los fundamentales macroeconómicos del peso.

En la medida que las tensiones externas y las expectativas de volatilidad del tipo de cambio se estabilicen, el rumbo del diferencial de tasas volverá a ser el motor principal del peso, lo que favorecería una reversión de la paridad hacia niveles previos de equilibrio.

Análisis USD/MXN

Considerando las señales del entorno macro, desarrollamos un *Market Profile* del tipo de cambio USD/MXN, que permite distinguir entre cambios de tendencia sostenidos y desviaciones de corto plazo. Al organizar los datos por tiempo y precio, identificamos el Punto de Control (POC) como el nivel de equilibrio donde la paridad pasó la mayor cantidad de tiempo, y el Área de Valor (VA), que indica el rango donde se concentró el 70% de las veces.

En relación con ello, hemos establecido tres perfiles: A) con velas de 4 horas, de los últimos seis meses, para capturar una tendencia de mediano plazo; B) velas de 1 hora, desde el inicio de 2026, para abarcar la caída desde los \$18.00 hasta el piso de \$17.08, y C) con velas de 30 minutos, desde el inicio de febrero, para capturar los niveles de equilibrio, entre los participantes del mercado, previo al choque geopolítico.

Estadísticas por perfil de mercado

Perfil	Temporalidad (velas)	POC ¹	VAH ²	VAL ³	Asimetría	Exceso de Curtosis
A)	4 horas	\$18.40	\$18.75	\$17.70	1.14	-2.16
B)	1 hora	\$17.18	\$17.63	\$17.08	1.17	-1.73
C)	30 minutos	\$17.17	\$17.69	\$17.08	0.87	-2.31

Fuente: Elaboración propia.

¹punto de control; ² límite superior del área de valor; ³límite inferior del área de valor.

Al graficar el histograma de los tres perfiles (ver Anexo 1), con las observaciones por nivel, podemos identificar visualmente el sesgo del mercado, donde la estadística descriptiva evidencia los rangos de equilibrio fuera de los valores aberrantes.

Desde una perspectiva de mediano plazo (perfil A), el USD/MXN continúa operando sustancialmente por debajo de su zona de equilibrio de largo plazo, con un POC de \$18.40. No obstante, el límite inferior del área de valor (VAL) en los \$17.70 representa un nivel técnico significativo, donde el tipo de cambio presentó señales de resistencia en los primeros días de marzo. El exceso de curtosis en la distribución actual (-2.16) refleja una estructura platicúrtica (aplanada), que indica que el mercado no muestra una preferencia por un nivel fijo, sino que se encuentra fluctuando en un rango amplio.

El Punto de Control (POC) es un punto de equilibrio en el mercado. Si el USD/MXN se aleja del área de valor, el Market Profile indica si estamos ante una desviación temporal que regresará al equilibrio.

La asimetría identifica la dirección del sesgo de aceptación de precios al revelar hacia qué extremo se inclinan los datos, mientras que el exceso de curtosis indica qué tan concentrados están los datos en torno a un nivel específico (POC).

La proximidad de dos puntos de control (POC), en \$17.17 y \$17.18, establecen un soporte sólido, mientras que el rango de \$17.70 a \$18.00 delimita umbral de agotamiento.

Al analizar la microestructura del mercado, a través del perfil B (desde el inicio de 2026) y el perfil C (hace un mes), revela una zona de soporte técnico y estadístico sumamente sólida entre los \$17.17 y \$17.18. Estos niveles de equilibrio indican la zona en que el valor ha concentrado la mayor densidad de transacciones previo al reciente choque geopolítico.

Respecto al perfil B, destaca un coeficiente de asimetría positivo (1.17), que desplaza la cola de la distribución hacia niveles superiores al POC. Esto confirma que las incursiones de la paridad cerca del mínimo de \$17.08 fueron eventos transitorios, al concentrar sólo el 14.8% de las observaciones totales. Por otro lado, el cuerpo de la distribución de precios se localiza en el rango de \$17.20 a \$17.63, validando este intervalo como el objetivo de reversión a la media ante un eventual cese al fuego.

Conclusión sobre el USD/MXN

La convergencia de los perfiles de mercado de corto plazo sugiere que el margen para una apreciación sostenida del peso por debajo de los \$17.10 se ha agotado en el contexto geopolítico actual. El repunte en la prima de riesgo (VRP) y la toma de utilidades, por parte de los especuladores a favor de la moneda local en el CFTC, han desplazado a la paridad hacia niveles más elevados.

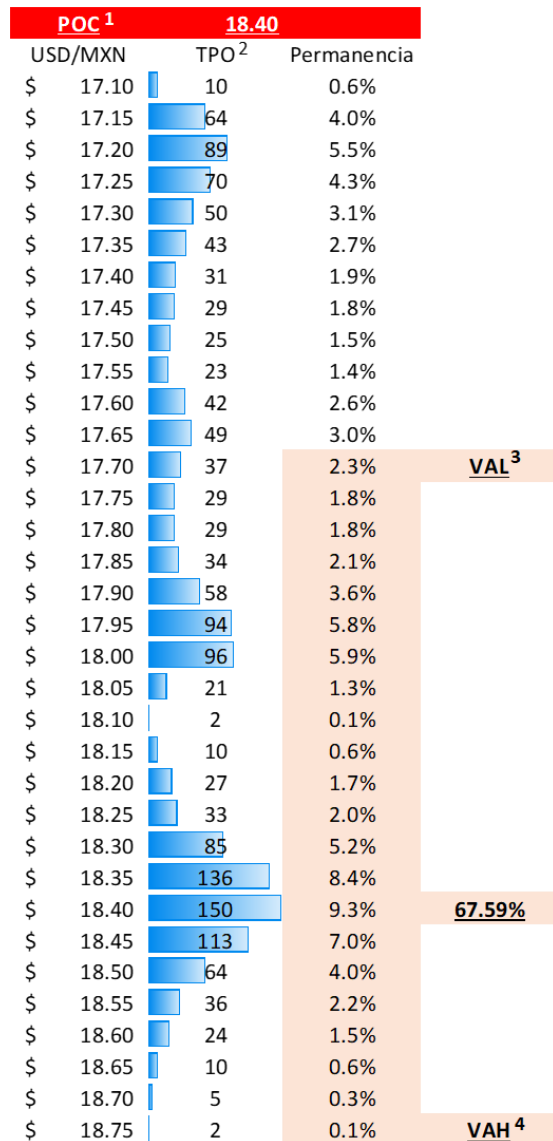
No obstante, los fundamentos macroeconómicos, particularmente el diferencial de tasas con EUA y que el mercado de swaps proyecta en un nivel restrictivo de 7.26% para Banxico hacia el cierre de 2026, actúan como un soporte fundamental para el peso. En el corto plazo, prevemos que, tras la moderación del ruido geopolítico, el USD/MXN se estabilizará nuevamente en el área de valor entre los \$17.29 y los \$17.69 (34% de las observaciones del perfil C), dada la mayor consistencia de las negociaciones previas de la divisa y su atractivo para estrategias de *carry trade*. Considerando la volatilidad implícita actual, a un mes (12.3%), se estima con un 66% de confianza un intervalo de variaciones entre los \$17.03 y los \$18.28.

Con el nivel actual de la volatilidad implícita a un mes (13.1%) y un 66% de confianza, se estima un rango de fluctuación entre \$18.47 y \$17.13.

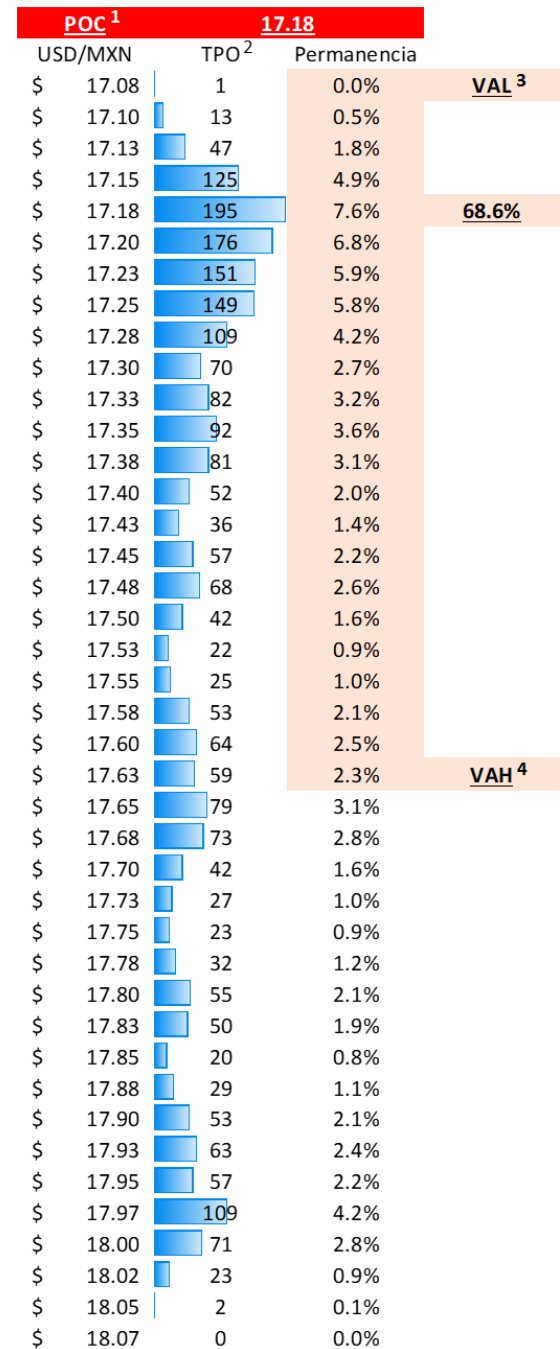
En el mediano plazo, consideramos una consolidación en torno al soporte de \$17.35 en el mercado interbancario, con breves validaciones hacia el área de valor mínimo de los últimos seis meses, entre los \$17.70 y \$18.40. En un horizonte mayor, el efecto de las interrupciones en las cadenas de suministro, la evolución de la revisión del T-MEC y las variaciones del precio de los energéticos sobre la inflación y, por ende, en la política monetaria de Banxico y de la FED, serán el motor direccional del tipo de cambio. En Monex, estimamos un nivel de \$18.30 para el cierre de 2026.

Anexo 1.

Perfil de mercado A).



Perfil de mercado B).



¹ punto de control: nivel con mayor número de operaciones; ² oportunidad de tiempo y precio: distribución de observaciones por nivel; ³ límite superior del área de valor; ⁴ límite inferior del área de valor.

Disclaimer

Los reportes compartidos contienen ciertas declaraciones e información actual y a futuro que se basan en información pública, obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que MONEX no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad.

La información que se presenta pudiera estar sujeta a eventos futuros e inciertos, los cuales podrían tener un impacto material sobre la misma.

El público que tenga acceso a estos reportes debe ser consciente de que el contenido de este NO constituye una oferta o recomendación de MONEX para comprar o vender valores o divisas, o bien para la realización de operaciones específicas. Asimismo, no implica por ningún motivo la certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

