

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

La FED reafirma su postura restrictiva. En su 3ª reunión del año el Comité Federal de Mercado Abierto acordó un alza de 50 puntos base en la tasa de referencia para alcanzar el nivel 1.0% anual. La magnitud de este movimiento —que no había sido implementado en más de 2 décadas— tiene el firme objetivo de frenar la tendencia alcista de la inflación, la cual se ubicó en 8.5% anual en marzo, superando los niveles históricos observados en 1981. Es altamente probable que se mantenga la postura restrictiva a lo largo del año, debido a que el conflicto entre Rusia y Ucrania, y más recientemente, el impacto de la pandemia en China, son condicionantes de alto riesgo que contribuyen al aumento global de los precios. El consenso de analistas económicos coincide en que la tasa de la FED cerrará el 2022 por arriba de 2.0%. De hecho, este nivel podría quedarse muy corto, ya que otras opiniones como la del Banco de Inversión Nomura, espera incrementos de 75 puntos base en las reuniones de junio y julio, lo que dejaría al costo del dinero en 2.5% anual antes de terminar el año.

INDICADOR	31-mar-22	29-abr-22	Δ
S&P / BMV IPC	56,537	51,418	-9.05%
Dow Jones	34,678	32,977	-4.91%
Peso / Dólar	19.89	20.35	-2.28%
Peso / Euro	22.09	21.52	2.57%
Bono M 10 años	8.27%	9.08%	81 pb
T-Bond 10 años	2.32%	2.89%	57 pb
CETE 28 días	6.45%	6.70%	25 pb
T-BILL 1 mes	0.17%	0.37%	20 pb
Onza Oro (Usd)	1,937	1,896	-2.11%
Mezcla Mex. (Usd)	98.00	102.02	4.10%
West TI (Usd)	100.28	104.69	4.40%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

Disminución de la hoja de balance de la FED. Las operaciones de recompra de bonos (Quantitative Easing, QE) que fueron implementadas en 2020 para amortiguar el impacto del COVID-19 en los Estados Unidos, ocasionaron que los activos de la Reserva Federal crecieran alrededor de 9 billones de dólares. Por lo que, como parte del plan para restringir la liquidez y mitigar el alza inflacionaria, en cada uno de los meses de junio, julio y agosto, se venderán 30,000 millones de dólares de bonos gubernamentales y 17,500 millones en deuda respaldada por hipotecas. A partir de septiembre, las ventas mensuales subirán a 60,000 millones de dólares y 35,000 millones, respectivamente. De acuerdo con el presidente del Banco Central, Jerome Powell, este proceso concluirá cuando se alcancen niveles “ligeramente por arriba” de lo que se considera como “reservas amplias”. Al final, lo que se pretende con la disminución de la hoja de balance es disminuir aún más la liquidez en la economía mediante la venta masiva de bonos, lo que en consecuencia incrementaría las tasas de interés por la mayor oferta negociada.

Sustancial recuperación del rublo. A consecuencia de la invasión de Rusia a Ucrania el pasado 24 de febrero, la OTAN y otros países comenzaron a implementar sanciones económicas y de otra índole a Moscú, con el objetivo de desalentar sus intenciones bélicas. Esta coyuntura ocasionó una fuerte depreciación de 63.7% del rublo frente al dólar entre el 24 de febrero y 11 de marzo (11 días). En esos momentos, se esperaba que la moneda rusa continuaría debilitándose, sin embargo, desde mediados de marzo ha mostrado una sólida tendencia descendente hasta llegar al nivel de \$67.33, lo que es equivalente a una importante ganancia de 51.6% al 6 de mayo. En este sentido, nos parece conveniente analizar los factores más importantes que han contribuido a la recuperación:

- La obligación impuesta por el gobierno de Moscú a los países considerados hostiles (mayoritariamente europeos), de pagar las importaciones de gas natural directamente con rublos, lo que dado un fuerte respaldo a la divisa, ya que es imposible sustituir en el mediano plazo la dependencia de Rusia.
- El incremento global en los precios del petróleo y gas natural proporciona a Rusia una entrada constante de divisas, que favorece su solvencia para cumplir con el pago de pasivos.
- El 28 febrero el Banco Central de Rusia subió 20% la tasa de referencia, movimiento que paulatinamente ha persuadido a los inversionistas rusos de vender rublos y comprar dólares o euros.
- El mandato gubernamental impuesto a las corporaciones rusas para cambiar el 80% de sus ingresos extranjeros a rublos.

Contrariamente, el índice DXY que mide la paridad del dólar frente a una canasta de divisas extranjeras (euro, libra esterlina, franco suizo, yen japonés, corona sueca y dólar canadiense), reporta una pérdida de 8.5% acumulada entre febrero (\$95.34) y abril (\$103.41). Este contexto, sugiere que las estrategias económicas y financieras implementadas en contra de Rusia, no han tenido el mismo efecto que la respuesta de este país en contra de Europa. En otras palabras, el intento de aislar a Rusia de la economía global se ve poco probable, sobre todo por la posición que mantiene dentro del mercado global de energía.

Evolución del US Dollar Index (octubre 2019 – abril 2022)



El crecimiento de los precios continúa. Mientras en marzo del 2021 la inflación anual se reportó en 4.67%, en marzo de este año alcanzó 7.45%, el mayor nivel desde 1998. Por su parte, el indicador subyacente —que elimina de su cálculo artículos de alta volatilidad— se ubicó en 6.78% anual. Más recientemente, la inflación anual de la 1ª quincena de abril escaló hasta 7.72%. Desde junio 2021 el Banco Central ha aumentado en 250 puntos base su tasa objetivo, sin embargo, el incremento en los precios no ha podido ser controlado. El INEGI atribuye esta situación al alza de insumos agropecuarios y energéticos, lo que a su vez estaría relacionado con las interrupciones en las cadenas de suministro ocasionadas por la pandemia y con la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que ha generado escasez de materias primas. Bajo este contexto, los analistas económicos estiman que la inflación mantendrá un sesgo alcista hasta superar el 8.5% anual en el 3er trimestre del año. Por su parte, la Gobernadora del Banco Central, Victoria Rodríguez, ha señalado que la meta de 3.0% se conseguirá hasta mediados del 2023.

Plan de apoyo para mitigar el incremento en precios. Recientemente el presidente Andrés Manuel López Obrador junto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y representantes del sector privado, anunció una serie de medidas para detener la tendencia alcista de la inflación. El objetivo central es incentivar la producción y reducir los costos de los insumos. La mayoría de las propuestas están enfocadas en los alimentos, que se suman a las acciones de apoyo para productos energéticos que el gobierno ya aplica. En términos generales se pretende estimular la producción de ciertos bienes, mejorar los procesos de distribución, eliminar aranceles para bienes básicos (p. ej. carne de cerdo y res, trigo, leche y pollo). Aunque se espera una injerencia positiva en 24 bienes incluidos en la canasta básica de la PROFECO, es importante considerar que incidir la oferta agregada en el corto plazo no es fácil, por lo que el efecto de estas medidas puede resultar un tanto limitado.

Niveles históricos de inflación anual en México

mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	ene-22	feb-22	mar-22	1q Abr
4.67%	6.08%	5.89%	5.88%	5.81%	5.59%	6.00%	6.24%	7.37%	7.36%	7.07%	7.28%	7.45%	7.72%

Fuente: Banxico.

Fuerte caída del mercado accionario. Ante un entorno muy complicado por los efectos de la inflación a nivel global, la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, y la incertidumbre que ha generado la política monetaria restrictiva de la Reserva Federal, las bolsas accionarias internacionales presentaron un desfavorable desempeño en abril. Específicamente, el S&P / BMV IPC se ajustó a la baja en 12.34% aproximadamente entre el 31 de marzo y 6 de mayo, lo que marcó una importante pérdida de 6,974 puntos. De este modo, las ganancias acumuladas durante el año han sido completamente borradas, y ahora se observa una contracción de 6.7%.

Emisión de bonos sustentables. El pasado 2 de mayo el Banco Central colocó \$20,000 millones de pesos en Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES G), a plazo de 2 años (\$14,520 millones) y 6 años (\$5,480 millones). Esta emisión que cumple con los criterios establecidos por la ONU, pretende incentivar las inversiones relacionadas con factores Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG). Estos bonos están denominados en moneda nacional y pagan un interés variable cada 28 días con base en la TIIE de fondeo a 1 día. La SHCP señaló que los nuevos BONDES G servirán como referencia para que las empresas puedan emitir sus propios instrumentos ASG y acceder a financiamiento más barato que les permita alcanzar proyectos sustentables.

Disclaimer.

Toda expresión de opinión en este documento está sujeta a cambio sin previo aviso y no tiene la intención de garantizar eventos futuros, ni deberá ser considerada bajo ninguna circunstancia, como una asesoría o recomendación de inversiones. Este documento es solamente de carácter informativo y no constituye una inducción o recomendación para la compra o venta de activos de inversión. Ninguna entidad de Allianz México¹, será responsable por la pérdida que pueda sufrir cualquier persona que consulte esta publicación. Las opiniones aquí vertidas pueden diferir de otras opiniones expresadas por cualquier accionista, consejero, funcionario o empleado de las empresas incluidas en el concepto de Allianz México.

Asimismo, las gráficas contenidas en este documento sólo reflejan rendimientos históricos y su objetivo es mostrar ejemplos comparativos, por lo que no garantizan ni aseguran que en el futuro, el comportamiento de dichas inversiones se presentará en forma similar.

(¹ Allianz México, S.A. Compañía de Seguros y/o Allianz, S.A. de C.V.)