

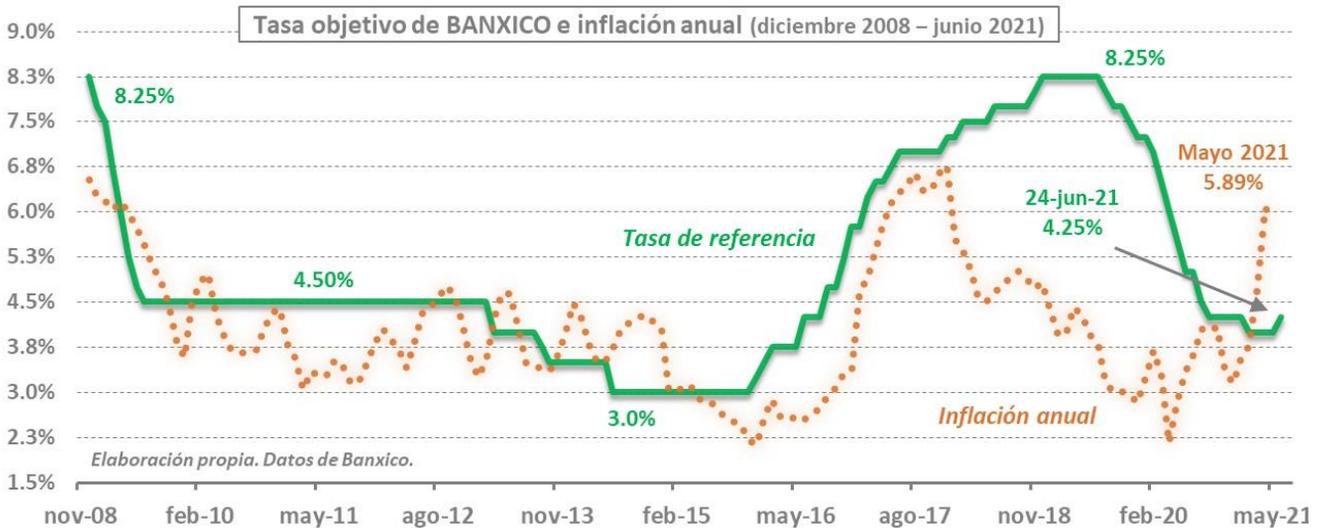
Guía de Mercados Financieros

Allianz México

Sorpresivo movimiento de restricción monetaria. El pasado 24 de junio el Banco de México sostuvo su 4ª reunión de política monetaria del año. Si bien, el consenso de analistas económicos no anticipaba movimientos, la Junta de Gobierno optó por subir la tasa de referencia en 25 puntos base para dejarla en 4.25% anual. Esta decisión resultó muy sorpresiva en los mercados financieros, puesto que, a penas en febrero la referencia había bajado de 4.25% a 4.0% anual. De acuerdo con la autoridad monetaria, la evolución creciente de la inflación anual observada desde de enero justifica esta decisión. De hecho, las últimas mediciones en los precios han superado significativamente el objetivo deseado de 3% anual, toda vez que los datos de marzo, abril y mayo resultaron en 4.67%, 6.08% y 5.89% anual, respectivamente. De este modo, se anticipa que la trayectoria esperada para la inflación general será más elevada en los próximos trimestres y que converja a la meta señalada (3.0%) hasta el 3er trimestre del 2022. Finalmente, el Banco Central mostró preocupación por la afectación a las cadenas de suministro y procesos productivos de diversos bienes y servicios, que están generando choques inflacionarios adicionales.

| INDICADOR | 31-may-21 | 30-jun-21 | Δ |
|-------------------|-----------|-----------|--------|
| S&P / BMV IPC | 50,886 | 50,290 | -1.17% |
| Dow Jones | 34,529 | 34,503 | -0.08% |
| Peso / Dólar | 19.945 | 19.947 | -0.01% |
| Peso / Euro | 24.36 | 23.66 | 2.85% |
| Bono M 10 años | 6.57% | 6.95% | 38 pb |
| T-Bond 10 años | 1.58% | 1.45% | -13 pb |
| CETE 28 días | 4.03% | 4.26% | 23 pb |
| T-BILL 1 mes | 0.01% | 0.05% | 4 pb |
| Onza Oro (Usd) | 1,906 | 1,770 | -7.16% |
| Mezcla Mex. (Usd) | 63.66 | 69.30 | 8.86% |
| West TI (Usd) | 65.60 | 71.76 | 9.39% |

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

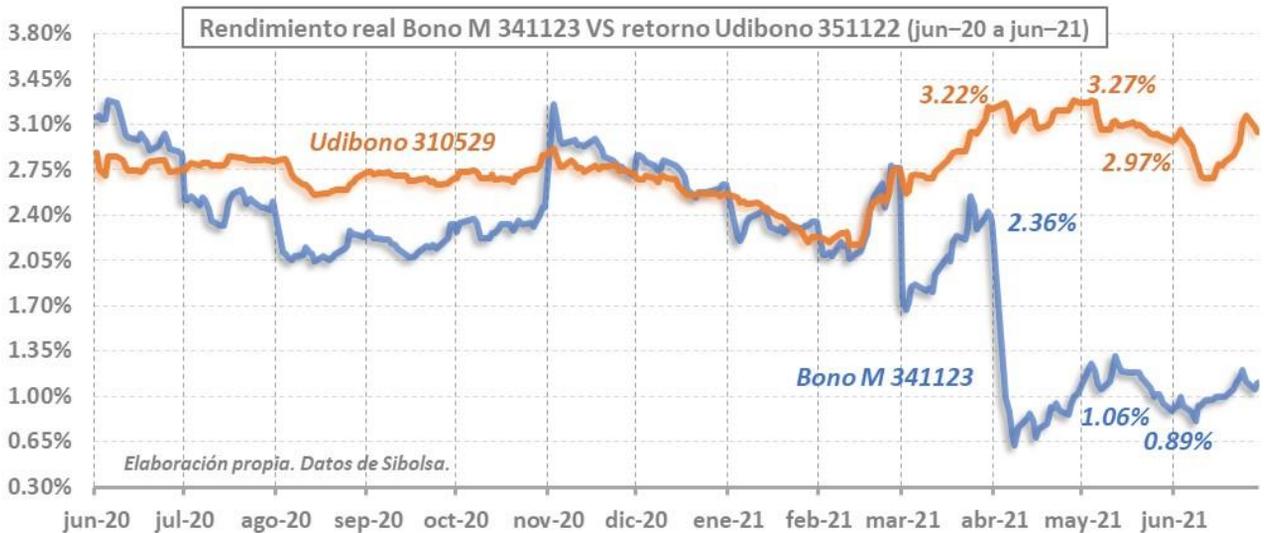


¿Qué analizar después del alza en tasa? Recordemos que el objetivo primordial de la autoridad monetaria es controlar los niveles de inflación y buscar la meta del 3.0% anual, pero sin descuidar el impulso al Producto Interno Bruto (adecuado equilibrio entre el balance riesgos). De esta forma, es evidente que la preocupación por el elevado nivel en los precios es prioridad, lo que nos hace suponer que el inicio de un ciclo alcista en la tasa de interés no debería frenar la actividad económica de nuestro país. Sin embargo, todo movimiento de política monetaria tiene repercusiones en otras variables, a saber:

- ✓ Alza generalizada de todas las tasas de interés en México, aunque en diferentes magnitudes.
- ✓ Pérdidas de capital en bonos de tasa fija para aquellos inversionistas que ya mantenían posiciones (no olvidar la relación inversa entre el precio de un bono y su tasa de rendimiento).
- ✓ A mayor inflación, es probable que los gestores de inversiones diversifiquen flujos de efectivo en bonos de tasa real y variable.
- ✓ Encarecimiento del crédito en todos los plazos, lo cual impacta en la rentabilidad, liquidez y estructura de capital de las corporaciones. Esto situación generalmente no es bien recibida por los mercados accionarios.
- ✓ En la medida que el financiamiento sea más elevado, la inversión en mercados financieros tiende a disminuir. Hay muchos inversionistas nacionales que piden prestado para negociar activos financieros, como acciones, divisas y derivados.

- ✓ A mayores tasas de interés, nuestro país se vuelve más atractivo para los extranjeros, por lo que la inversión de cartera tiende a subir y el tipo de cambio baja. De hecho, el peso cotizó por debajo de los \$20 por dólar después de la decisión de BANXICO.

Rendimientos a tasa fija afectados por política monetaria y mayor inflación. Cuando los inversionistas toman posiciones en deuda de tasa fija gubernamental y pretenden mantenerse a vencimiento, lo que ganarán anualmente es el rendimiento negociado, que resulta al comparar el costo de adquisición del bono con los intereses periódicos más la recepción del valor nominal en la fecha de amortización. Por tanto, al comprar un bono con una tasa de retorno mayor, habrá mayores ganancias. Esta relación puede explicar el descenso de la curva de rendimiento a largo plazo (principalmente) cuando se esperan tasas de interés bajas en una economía, ya que los inversionistas comienzan a comprar bonos de larga duración antes de que se coticen a retornos menores en los mercados financieros. En este sentido, al considerar el hecho de que el Banco de México recortó su tasa objetivo de 7.25% a 4.0% entre febrero 2020 y mayo 2021, los papeles de tasa fija gubernamental (bonos M) comenzaron a negociarse a rendimientos menores, por lo que sus tasas reales implícitas —que ya tienen descontada la inflación general— resultaron menos atractivas. Adicionalmente, con la evolución creciente de la inflación a partir de marzo 2021, el retorno real de los bonos M ha continuado disminuyendo. En la gráfica se observa que, desde junio del año pasado el Udibono (serie 351122) ha ofrecido en promedio un mejor retorno que el bono M (serie 341123), sobre todo en los últimos meses. En la medida que el Banco de México mantenga la restricción monetaria para controlar la inflación, podría observarse una recuperación de los bonos de tasa fija en lo que reste del año.



El peso se mantiene estable. Desde abril del 2020 al cierre de junio de este año, el tipo de cambio ha mantenido una tendencia bajista al pasar de niveles de \$24.98 a \$19.93 por dólar, lo que ha representado una ganancia de 20.2%. La expectativa de una pronta recuperación global —sobre todo en los Estados Unidos—, la menor aversión al riesgo y una Cámara de Diputados más equilibrada en nuestro país, han sido factores importantes para estabilizar al peso. Más recientemente, el recorte sorpresivo del Banco Central a la tasa objetivo ha generado mayores ganancias. Ante la divergencia temporal entre la política monetaria de México y la de Estados Unidos, es probable que el “spread” entre las tasas de ambos países sea más amplio y no descartamos que nuestra divisa cotice en el corto plazo por debajo de \$19.60 (soporte importante y mejor nivel del año).

Máximos históricos en índices accionarios en USA. En lo que va del año, el índice Dow Jones ha sumado una ganancia de 12.7%, además de presentar máximos históricos durante mayo y junio. Por su parte, el S&P 500 observó una ganancia de 14.4% y a la fecha de elaboración de este reporte (2 de julio) cierra en su máximo histórico de 4,352 unidades. Este buen desempeño está asociado con el ágil proceso de inmunización, los amplios estímulos monetarios que han sido dirigidos constantemente a la población y a la disminución de la incertidumbre que se generó por presiones inflacionarias. En ese sentido, el presidente de la FED, Jerome Powell, enfatizó hace algunos días que dichas presiones son transitorias, obedecen a la reapertura de actividades y a la reactivación económica, por lo que la política monetaria no debería ser normalizada antes de lo previsto (alza en tasas y recompra de bonos).

Aunque hay mejores expectativas, la pandemia está lejos de terminar. La variante delta del COVID 19 que se originó en la India y que ha sido detectada en más de 85 países (incluyendo México), ha generado preocupaciones alrededor del mundo ante la posibilidad de reducir la protección de las vacunas actuales. La Central Europea para el Control de Enfermedades anticipa que esta cepa circulará por toda la Unión Europea durante el verano y provocará el 90% de las infecciones. En los Estados Unidos, el 20% de los contagios registrados durante la 1ª quincena de junio están relacionados con dicha variante. Bajo este contexto, muchos expertos han reiterado que la rápida inmunización de toda la humanidad es la mejor forma de prevenir nuevas mutaciones y evitar que el virus se fortalezca hasta un punto que obligue a los científicos regresar al inicio. Por el momento, los biológicos que actualmente se aplican son efectivos para evitar complicaciones severas y hospitalizaciones.

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.

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