



# Guía de mercados financieros

Allianz México

Febrero 2019 – Volumen 10

## ¿Qué movió a los mercados en el mes?

**Condiciones menos restrictivas en la política monetaria de los Estados Unidos.** En su primera reunión del año celebrada el 30 de enero, la FED mantuvo en 2.50% la tasa objetivo y reportó en su comunicado que el Comité Federal de Mercado Abierto tendrá “mayor paciencia” antes de elevar nuevamente el costo del dinero. La resolución se justifica por la creciente incertidumbre tanto en la economía de los Estados Unidos como en otras a nivel global. Asimismo, Jerome Powell destacó que las bajas cotizaciones en el precio del crudo podrían reducir los efectos inflacionarios. Este nuevo paradigma se vuelve muy relevante, dado que probablemente implica la terminación de la política monetaria restrictiva que inicio en enero del 2015 y al mismo tiempo sugiere un enfriamiento en el desempeño económico en el mediano plazo. Bajo este contexto, son más elevadas las probabilidades de que el Banco de México mantenga —tal como lo espera el consenso de analistas y el mercado en general— su tasa de referencia en 8.25% en la reunión del 7 de febrero.

**El crecimiento económico de México podría moderarse en el 2019.** El miércoles 30 de enero el INEGI publicó el PIB preliminar del 4º trimestre del 2018 que resultó en 1.8% anual, dato superior al 1.5% que correspondió al 4º trimestre del 2017. A pesar de la mejoría en el indicador, falta por conocer el próximo 25 de febrero la lectura definitiva. Cabe señalar que, en el 2T18 el PIB anual se ubicó en 2.6%, mientras que en el 2T18 creció 2.5%. En este sentido, deseamos señalar que uno de los principales factores que pudiera ocasionar un enfriamiento económico en nuestro país, es el menor crecimiento global que se espera en el 2019, sobre todo en el sector de las manufacturas que se encuentra ampliamente vinculado con los Estados Unidos. De igual forma, el desabasto de combustible a nivel nacional que se presentó a finales de diciembre y en la 1ª quincena de enero, podría disminuir el conteo del PIB para el 1T19.

**El mercado accionario se recupera en Enero.** El índice accionario S&P/BMV IPC presentó una tendencia alcista durante enero (41,640 a 43,987 puntos) para acumular una ganancia de 2,347 unidades (5.64%) y al mismo tiempo compensar la fuerte pérdida observada en octubre y noviembre del año anterior (-7,771 unidades). En el mismo periodo, la cotización del peso frente al dólar pasó de \$19.66 a \$19.13, cambio equivalente a una apreciación de 2.70%. La recuperación en las cotizaciones se vincula con la expectativa de que la política monetaria de la FED será menos restrictiva en adelante. De igual forma, contribuyó la percepción de un avance en las negociaciones comerciales entre China y los Estados Unidos, así como buenos reportes de empresas en este último país. Recomendamos permanecer al pendiente de los resultados trimestrales de empresas mexicanas que en su mayoría se publicarán durante febrero.

| INDICADOR         | 31-dic-18 | 31-ene-19 | Δ      |
|-------------------|-----------|-----------|--------|
| S&P / BMV IPC     | 41,640    | 43,987    | 5.64%  |
| Dow Jones         | 23,327    | 25,000    | 7.17%  |
| Peso / Dólar      | 19.66     | 19.13     | 2.70%  |
| Peso / Euro       | 22.46     | 21.87     | 2.64%  |
| Bono M 10 años    | 8.67%     | 8.40%     | -27 pb |
| T-Bond 10 años    | 2.69%     | 2.63%     | -6 pb  |
| CETE 28 días      | 8.09%     | 8.00%     | -10 pb |
| T-BILL 1 mes      | 2.44%     | 2.42%     | -2 pb  |
| Onza Oro (Usd)    | 1,283     | 1,321     | 2.95%  |
| Mezcla Mex. (Usd) | 44.69     | 55.03     | 23.14% |
| West TI (Usd)     | 46.08     | 54.31     | 17.86% |

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

| 2019       | Anuncio de política monetaria FED | Anuncio de política monetaria BANXICO | Minutas BANXICO |
|------------|-----------------------------------|---------------------------------------|-----------------|
| Enero      | 30                                |                                       |                 |
| Febrero    |                                   | 7                                     | 21              |
| Marzo      | 20                                | 28                                    |                 |
| Abril      |                                   |                                       | 11              |
| Mayo       | 1                                 | 16                                    | 30              |
| Junio      | 19                                | 27                                    |                 |
| Julio      | 31                                |                                       | 11              |
| Agosto     |                                   | 15                                    | 29              |
| Septiembre | 18                                | 26                                    |                 |
| Octubre    | 30                                |                                       | 10              |
| Noviembre  |                                   | 14                                    | 28              |
| Diciembre  | 11                                | 19                                    | 02-ene-20       |

Fuente: Bancos Centrales.

**La deuda emitida por Petróleos Mexicanos sufre degradación.** La Calificadora Internacional de Deuda Fitch Ratings, redujo el pasado 29 de enero, la calificación global de los bonos de PEMEX al moverla 2 niveles desde “BBB+” a “BBB-” y establecer una perspectiva negativa. Por su parte, la calificación en escala local también fue degradada en dos escalones al pasar de “AAA(mex)” a “AA(mex)”. La agencia fundamentó su opinión en la generación negativa y persistente de Flujo de Fondos Libre, además de argumentar que la inversión destinada para la exploración y producción no es suficiente para reponer las reservas en los próximos meses. Con este cambio, las emisiones se ubican en el último nivel del grado de inversión global, sin embargo, es probable que los inversionistas evalúen la conveniencia de mantener posiciones en bonos de la Paraestatal, dado el incremento en el riesgo de crédito.

Otro factor importante de mencionar es la evaluación que Fitch realizó de forma individual a PEMEX, al reducir la deuda desde “B-” a “CCC” en escala global. Esta condición implica la imposibilidad de hacer frente a las obligaciones de pago sin el apoyo del Gobierno Federal, lo cual se refleja en la pérdida de valor de los bonos emitidos. En la gráfica se observa que el precio de la emisión PEMEX serie 14-2 ha caído más de 25% desde que fue colocado el 27 de noviembre del 2014. De hecho, la tendencia bajista se agudizó en marzo 2018, dado que a partir de este mes y hasta el cierre de enero, la cotización ha retrocedido 16.5%. Es de puntualizar que el bono sólo se negoció por encima de su valor nominal al inicio de su colocación, lo cual evidencia la falta de confianza de los inversionistas en la fortaleza financiera de Petróleos Mexicanos.

*Nota: el grado de inversión a nivel global inicia en el nivel “BBB-” hacia arriba (ver tabla anexa) y sugiere que una emisión de bonos es recomendable para invertir. Las emisiones calificadas como “CCC+” hacia abajo, son muy riesgosas e implican una probabilidad alta de incumplimiento del emisor.*

| FITCH (largo plazo) |                          |
|---------------------|--------------------------|
| Escala Global       | Escala global individual |
| AAA                 | AAA                      |
| AA+                 | AA+                      |
| AA                  | AA                       |
| AA-                 | AA-                      |
| A+                  | A+                       |
| A-                  | A-                       |
| BBB+                | BBB+                     |
| BBB                 | BBB                      |
| <b>BBB-</b>         | BBB-                     |
| BB+                 | BB+                      |
| BB                  | BB                       |
| BB-                 | BB-                      |
| B+                  | B+                       |
| B                   | B                        |
| B-                  | B-                       |
| CCC+                | CCC+                     |
| CCC                 | <b>CCC</b>               |
| CCC-                | CCC-                     |



**Italia entra en recesión y complica el desempeño económico de la Eurozona.** Con una contracción del -0.10% en el 3T18 y -0.20% en el 4T18, Italia entra en recesión técnica ocasionada principalmente por el exceso de deuda emitida. Las exigencias impuestas por Europa en materia de reducción de déficit no se han cumplido, además de que el frecuente uso de políticas monetarias expansivas y la sobre estimulación de la economía han agravado la situación. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística (ISTAT), la falta de dinamismo económico se vincula con la ralentización de la economía europea, sobre todo en Alemania, así como por las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos. Lo más relevante de esta coyuntura es que el desempeño económico en Europa podría afectarse seriamente, debido a que Italia es la 4ª economía más grande la zona. Asimismo, no se debe descartar que la incertidumbre generada por el Brexit agrega más riesgos en Europa y a nivel global.

## 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 México<sup>1</sup>, 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.

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