

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

La postura de la FED se mantendrá altamente restrictiva el resto del año.

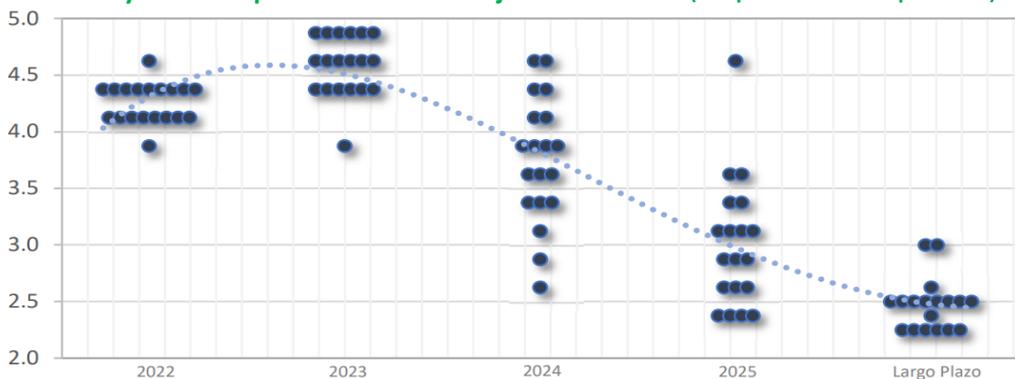
En su reunión del 21 de septiembre el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC), decidió por una unanimidad subir la tasa objetivo de 2.50% a 3.25% anual. Si bien, la magnitud de este movimiento era esperado por los inversionistas, en esta ocasión, el comunicado de política monetaria presentó un tono sumamente restrictivo que anticipa otro incremento de 75 puntos base el próximo 2 de noviembre. Esta expectativa se relaciona principalmente con las presiones inflacionarias por el actual conflicto bélico. En la misma línea, Jerome Powell (presidente de la FED) enfatizó que el alza en precios debe mitigarse a cualquier costo y que en la medida que se requiera adoptar una postura más firme, las posibilidades de un “aterrizaje suave” son menores en la economía. Entre otros comentarios que abiertamente se comunicaron y que transparentan la estrategia del Banco Central, podemos destacar:

- 1) Reducir la inflación ocasionará un crecimiento menor al que potencialmente se espera;
- 2) Los precios en el mercado inmobiliario tienen que experimentar una corrección de su tendencia alcista;
- 3) La tasa objetivo debe permanecer alta durante algún tiempo y no debe ser disminuida de forma prematura;
- 4) Hay posibilidad de hacer una pausa en la política monetaria, pero será hasta que el costo del dinero sea lo suficientemente restrictivo. Finalmente, otro factor que consideramos muy relevante es la información expuesta en la gráfica de puntos (*dot plot*), en donde 18 de 19 miembros del FOMC proyectan que la tasa de referencia finalizará el 2022 por arriba de 4.0% anual, mientras la mediana se ubica entre un rango de 4.25% a 4.50%. Esto anticipa un alza de 125 puntos base acumulada entre las juntas de noviembre y diciembre. En consecuencia, el pesimismo y la volatilidad regresaron a los mercados financieros globales, afectando de manera importante los precios de acciones de mercados emergentes.

INDICADOR	31-ago-22	30-sep-22	Δ
S&P / BMV IPC	44,919	44,627	-0.65%
Dow Jones	31,510	28,726	-8.84%
Peso / Dólar	20.14	20.13	0.08%
Peso / Euro	20.06	19.62	2.19%
Bono M 10 años	9.02%	10.01%	99 pb
T-Bond 10 años	3.15%	3.83%	68 pb
CETE 28 días	8.64%	9.30%	66 pb
T-BILL 1 mes	2.40%	2.79%	39 pb
Onza Oro (Usd)	1,702	1,662	-2.37%
Mezcla Mex. (Usd)	85.96	77.16	-10.24%
West TI (Usd)	89.55	79.49	-11.23%

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTF, Banxico.

Traectoria esperada de la tasa objetivo de la FED (*dot plot* del 21 de septiembre)

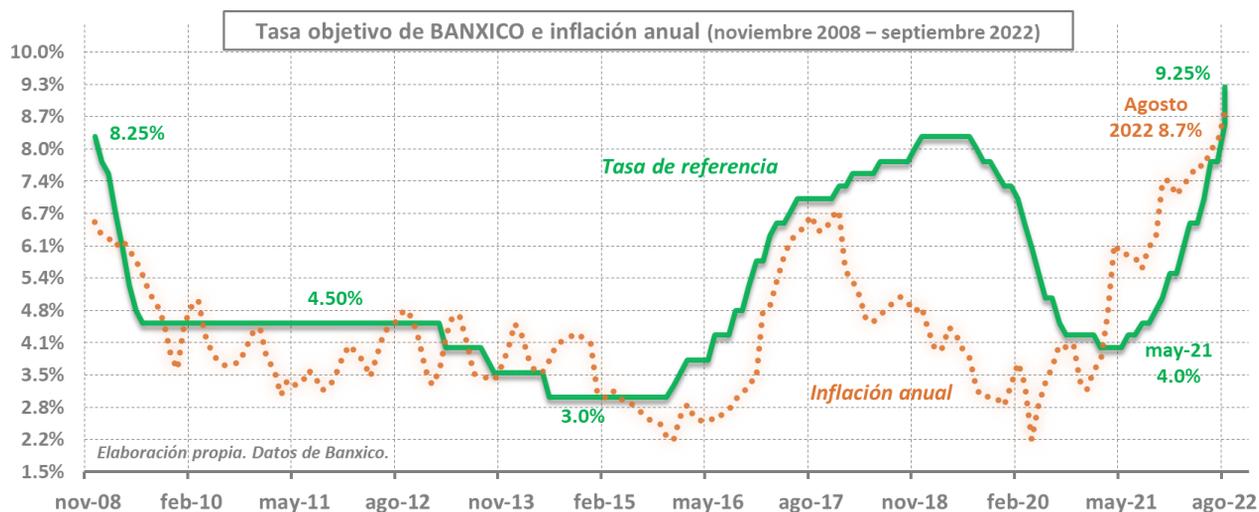


Fuente: Reserva Federal.

Libra esterlina presionada por apoyos fiscales. Las presiones inflacionarias vinculadas con la pandemia y más recientemente exacerbadas por la invasión de Rusia a Ucrania, han ocasionado una fuerte inestabilidad económica internacional. En el caso concreto del Reino Unido —conformado por Inglaterra, Gales, Escocia e Irlanda del Norte—, la inflación anual se ubicó en máximos históricos de 40 años en julio al ubicarse en 10.1%, mientras en agosto resultó en 9.9%. Bajo este contexto, el ministro de Hacienda, Kwasi Kwarteng, anunció el pasado 23 de septiembre el mayor apoyo fiscal en 50 años, que se traduce en una reducción anual de impuestos equivalente a £45,000 millones, además de una inyección £60,000 millones en los próximos 6 meses para contrarrestar los elevados precios de la energía que personas y empresas actualmente pagan. No obstante que, este plan pretende mejorar las condiciones económicas, presenta un lado negativo: mayor endeudamiento.

De acuerdo con especialistas, la expansión fiscal sería financiada con deuda pública, lo que generaría mayor pago de interés y amortización, y por tanto mayor riesgo de crédito. En este sentido, muchos inversionistas han optado por vender bonos del Reino Unido y refugiarse en deuda soberana de Estados Unidos, que ofrece cada vez mayores retornos por la restricción monetaria de la FED. El efecto final ha sido una fortaleza del dólar americano frente a la libra esterlina, misma que perdió un 8.0% de su valor entre el 22 al 25 de septiembre y lleva a acumulada una depreciación cercana al 20% en lo que va del año.

Tasa de referencia en niveles históricos. En su reunión de política monetaria del 29 de septiembre, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió por unanimidad incrementar en 75 puntos base la tasa objetivo para dejarla 9.25%, nivel que representa el máximo histórico desde que comenzó a utilizarse como herramienta de política monetaria (21-ene-08). La justificación para realizar este movimiento sigue siendo la acumulación de presiones inflacionarias derivadas de la pandemia y del conflicto bélico. De hecho, la inflación general de la 1ª semana de septiembre se ubicó en 8.76% anual, mientras la subyacente resultó en 8.27%, ambos datos no se habían presentado en más de 20 años. Así, se espera que el punto de equilibrio de 3.0% anual se alcance en el 3er trimestre del 2024, cuando a principios de agosto se estimaba que esto sucediera en el 1er trimestre del mismo año. En el informe de la autoridad monetaria, se mencionó la persistencia de desbalances entre la demanda y la oferta internacional en diversos mercados, además de costos elevados en alimentos y energéticos, por lo que es previsible mayor restricción monetaria a nivel global. Así, el consenso de especialistas económicos espera que la tasa de referencia finalice el 2022 por arriba de 10.0% anual, lo que marcaría un nivel sin precedentes en nuestro país. Sugerimos estar pendientes de las últimas dos reuniones del Banco Central a realizarse el 10 de noviembre y 15 de diciembre.



Tasa del bono M a 10 años en máximos históricos. Desde enero del 2021, el rendimiento del bono gubernamental de tasa fija nominal a 10 años ha presentado una tendencia alcista al moverse desde 5.13% a 10.0% anual a la fecha de este reporte, nivel que marca un máximo no visto en más de 10 años, relacionado con la evolución creciente de la inflación y que ha obligado al Banco Central a adoptar una postura altamente restrictiva. Bajo este contexto, la deuda de tasa fija nominal ha experimentado fuertes caídas en sus cotizaciones (alza en rendimiento), que se traducen en pérdidas por valuación a mercado. Sin embargo, para aquellos inversionistas que pretenden mantenerse a vencimiento, esta situación no es tan relevante y solo podrían verse afectados en caso de que decidan vender posiciones. De hecho, ante la expectativa de que el Banco Central continúe elevando la tasa objetivo, los bonos de cupón fijo resultarían más atractivos al poder comprarlos más baratos y con mayor rendimiento anual. Tal es el caso de la referencia a 10 años que en enero 2021 se negociaba aproximadamente en \$125 pesos y en septiembre del año actual cotizaba alrededor de \$85 pesos. Asimismo, en tanto las presiones inflacionarias no cedan, mantener flujos de efectivo en bonos de tasa fija real podría ser conveniente.

El mercado accionario extiende la tendencia bajista. De enero a septiembre, el S&P /BMV IPC acumuló una pérdida cercana al 15% y todo indica que la trayectoria bajista —que inició en marzo— se mantendrá en lo que resta del 2022. Los precios en los mercados accionarios globales han sido impactados por la elevada inflación y por la consecuente restricción de la liquidez. Actualmente, los inversionistas ya han descontado un ciclo agresivo alcista en las tasas de interés, pero mantienen preocupación e incertidumbre sobre el impacto de dicho ciclo en la economía. Por el momento, no se cuenta con datos económicos suficientes que pudieran medir la magnitud de la recesión económica, pero se espera que esta coyuntura se presente durante 1er semestre del 2023. En este sentido, es prudente esperar volatilidad en los mercados financieros y mayores caídas en el precio de las acciones mientras continúa la restricción de la liquidez.

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.)