



# Guía de mercados financieros

## Allianz México

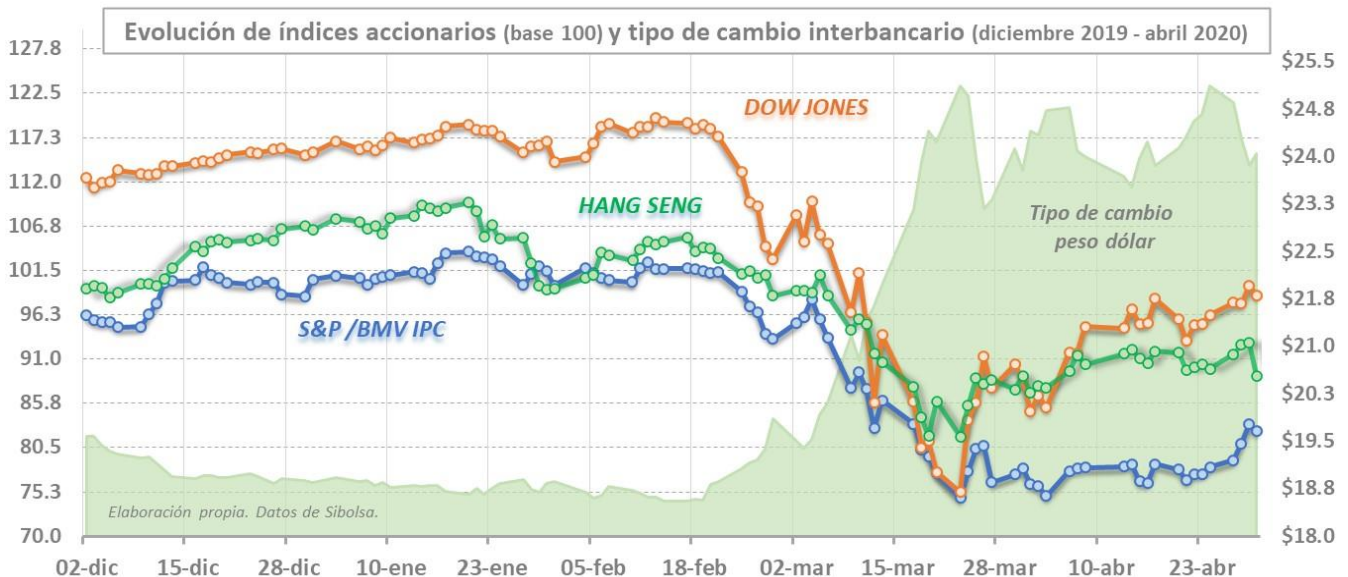
Mayo 2020 – Volumen 25

**Medidas de apoyo del Gobierno Federal no convencen a los mercados financieros.** Las cotizaciones de las acciones globales iniciaron una tendencia bajista desde mediados de febrero ante la percepción de que el coronavirus proveniente de China podría convertirse en pandemia. Después de algunas semanas el desplome fue mayor por la conjugación de 2 principales circunstancias: la tasa de crecimiento acelerada de los contagios en países como Estados Unidos (EU), España e Italia; así como la fallida reunión de la OPEP el 5 de marzo para detener el hundimiento de los precios del crudo. De este modo, del 17 de febrero al 23 de marzo, el S&P/BMV IPC y el Dow Jones bajaron fuertemente en 26.8% y 36.8%, respectivamente. Si bien, estos datos son muy desalentadores, todavía no logran superar las estrepitosas caídas ocasionadas por la crisis hipotecaria de los EU, cuando de junio a octubre del 2008 el IPC se derrumbó 46.7%, mientras el Dow lo hizo en 55.6%. Bajo este contexto, consideramos importante explicar la razón por la cual el mercado accionario en ambos países ha mostrado diferente evolución.

INDICADOR	31-mar-20	30-abr-20	Δ
S&P / BMV IPC	34,555	36,470	5.54%
Dow Jones	21,917	24,346	11.08%
Peso / Dólar	23.80	24.06	-1.11%
Peso / Euro	25.71	26.03	-1.22%
Bono M 10 años	7.09%	6.57%	-52 pb
T-Bond 10 años	0.70%	0.64%	-6 pb
CETE 28 días	6.36%	5.84%	-52 pb
T-BILL 1 mes	0.05%	0.10%	5 pb
Onza Oro (Usd)	1,571	1,680	6.94%
Mezcla Mex. (Usd)	10.75	12.50	16.28%
West TI (Usd)	27.69	24.37	-11.99%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

El Dow Jones inició una corrección de su tendencia descendente a partir del 23 de marzo para recuperar 31% al cierre de abril. Por su lado, el IPC se mantuvo lateral con ligero sesgo al alza para repuntar 10.6% en el mismo periodo. El amplio diferencial entre ambos indicadores se vincula con los estímulos fiscales y medidas de política monetaria adoptadas para frenar el impacto del COVID 19 en la economía. En la unión americana se aprobó el mayor paquete de apoyo en toda su historia (2,200 billones de dólares), además, la FED implementó un programa de recompra de bonos hasta por \$700,000 millones de dólares y recortó la tasa de referencia hasta 0.25%, con la intención de mantenerla sin cambios hasta que la economía supere la crisis actual. Dentro de la misma línea, el Banco de México ha iniciado una política expansiva agresiva (baja en tasas de interés) sumado a una inyección de recursos equivalente a 750,000 millones de pesos. Sin embargo, las medidas adoptadas por el Gobierno Federal han sido consideradas por analistas, economistas, empresarios e inversionistas, como insuficientes para un país del tamaño y con las condiciones específicas de empleo de México. Con esto, el tipo de cambio ha reaccionado de forma muy desfavorable al pasar de \$18.58 pesos por dólar el 18 de febrero (mínimo del año) a \$24.05 al 30 de abril, lo cual marca una fuerte depreciación de 29.4%.



**El Banco de México inyectará liquidez en el sistema financiero hasta por 750 mil millones de pesos.** A consecuencia de la propagación del COVID 19 y sus probables implicaciones negativas en el dinamismo económico global, sumado al hundimiento en los precios del crudo, el pasado 21 de abril —en una reunión fuera de calendario— la Junta de Gobierno del Banco Central decidió disminuir en 50 puntos base la tasa de referencia a un nivel de 6.0%. Con este movimiento, el costo del dinero acumula una reducción de 125 puntos base en lo que va del año y se fortalece la intención de continuar con la expansión monetaria. Adicionalmente, se aprobaron 10 medidas que en su conjunto facilitarán liquidez al sistema financiero por 750,000 millones de pesos (3.3% del PIB de 2019), las cuales tendrán el firme objetivo de incrementar la liquidez en el sistema financiero, fortalecer el otorgamiento de crédito y evitar distorsiones en el mercado deuda y en el cambiario. La publicación de estas acciones ha logrado disminuir la incertidumbre en los inversionistas y coincide con el repunte de 7.6% del S&P/BMV IPC observado entre el 21 y 30 abril.

Información financiera seleccionada de PEMEX (millones de pesos)			
Rubros del estado de resultados	1T19	1T20	Δ
Ingresos totales	356,251	284,110	-20.3%
Costo de ventas	256,655	243,030	-5.3%
Deterioros (reversa) pozos	5,155	-26,316	-610.5%
Rendimiento bruto	94,441	67,396	-28.6%
Rendimiento de operación	60,701	30,200	-50.2%
Utilidad (pérdida) en cambios	30,412	-469,206	-1642.8%
Rendimiento antes de impuestos	56,725	-501,754	-984.5%
Rendimiento (pérdida) neta	-35,719	-562,251	1474.1%

Fuente: informe de resultados del 1T20 de PEMEX.

Elaboración propia.

**PEMEX reduce severamente sus márgenes de rentabilidad.**

El 30 de abril Petróleos Mexicanos dio a conocer su resultado financiero del 1er trimestre del 2020, que fue muy desfavorable con respecto al mismo trimestre del año anterior. Los ingresos totales disminuyeron 20.3% y la proporción del costo de ventas sobre ingresos subió de 72% a 85.5%. Del mismo modo, el rendimiento de operación cayó 50.2% y la pérdida neta se amplió notablemente en 1,474%. De acuerdo con la paraestatal, la pérdida de 562,251 millones de pesos se relaciona con una pérdida cambiaria de \$469,206 millones por la depreciación del peso frente al dólar. En nuestra opinión, el desempeño financiero de PEMEX se ve poco favorable en los próximos trimestres, toda vez que el 70% de su deuda se encuentra en dólares a un plazo promedio de 10.4 años. Asimismo, el hundimiento de los precios del crudo y los recortes a la calificación crediticia no favorecen la rentabilidad.

**México tendrá que enfrentar mayor costo de financiamiento.** Ante el eventual impacto de la pandemia en la economía mexicana y en los Estados Unidos (principal socio comercial), aunado al potencial debilitamiento de las finanzas públicas, el desplome en los precios del petróleo y el deterioro financiero de PEMEX, diversas agencias calificadoras han recortado el grado de inversión de nuestro país. A finales de marzo, S&P Global Ratings redujo la calificación crediticia a “BBB” desde “BBB+” con perspectiva negativa. A mediados de abril, Moody’s pasó la nota soberana de “A3” a “Baa1” con perspectiva negativa, y más recientemente, Fitch Ratings recortó la calificación global de “BBB+” a “BBB” con perspectiva estable. Deseamos señalar, que el recorte de una calificación de crédito a cualquier emisor refleja menor fortaleza financiera para enfrentar obligaciones de pago. Esto supone una mayor tasa de interés para la negociación de nuevos préstamos, lo que indudablemente impacta en el flujo de efectivo y en la rentabilidad.

**Mezcla mexicana marca histórica cotización.** Desde que inició el año y hasta el cierre de abril el precio nacional del petróleo se ha derrumbado 83.2%, al pasar de \$56.14 dólares por barril a \$9.44. Incluso, el 20 de abril se presentó una cotización negativa de -\$2.37 que marcó una referencia histórica. Esta extraordinaria situación, que parece difícil de entender, obedece a la nula demanda global del energético por los efectos recesivos del virus. En otras palabras, no hay lugar para almacenar y luego comercializar el crudo.



## 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.)