



Guía de mercados financieros

Allianz México

Septiembre 2020 – Volumen 29

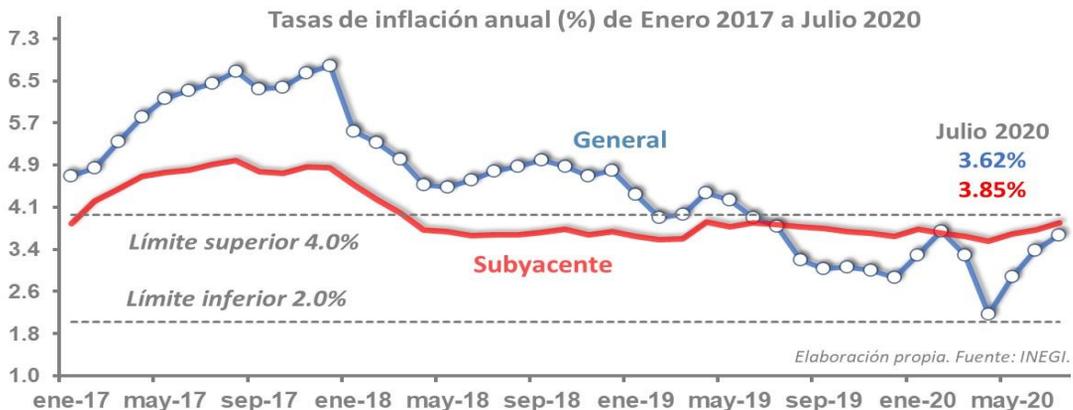
El Banco Central se mantiene atento a la evolución de los precios. En su 5ª reunión del año, la Junta de Gobierno del Banco de México recortó nuevamente la tasa objetivo desde 5% a 4.5%. La continuación de la expansión monetaria obedeció a la expectativa de una fuerte contracción este año y un crecimiento moderado en el próximo, además de prevalecer un entorno de incertidumbre que mantiene importantes riesgos a la baja. Es oportuno puntualizar que, en esta ocasión se destacó el repunte de la inflación anual desde 3.33% en junio a 3.62% en julio, que fue impulsada principalmente por precios de energéticos y ciertos alimentos. Dado que este aumento se asocia en parte a la pandemia, la autoridad monetaria anticipa un sesgo al alza en los precios para el cierre del 2020. Considerando el hecho de que el objetivo de inflación para nuestro país es de $3\% \pm 1\%$, pensamos que las probabilidades de disminuciones adicionales en la tasa de referencia son menores. Habrá que estar pendiente de la próxima reunión de política monetaria a realizarse el 24 de setiembre.

INDICADOR	31-jul-20	31-ago-20	Δ
S&P / BMV IPC	37,020	36,841	-0.48%
Dow Jones	26,428	28,430	7.57%
Peso / Dólar	22.21	21.90	1.38%
Peso / Euro	26.30	26.09	0.79%
Bono M 10 años	5.71%	5.48%	-23 pb
T-Bond 10 años	0.55%	0.72%	17 pb
CETE 28 días	4.60%	4.46%	-14 pb
T-BILL 1 mes	0.09%	0.08%	-1 pb
Onza Oro (Usd)	1,975	1,970	-0.25%
Mezcla Mex. (Usd)	36.94	40.58	9.85%
West TI (Usd)	40.91	43.21	5.62%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

¿Por qué es tan relevante la inflación en la política monetaria? De acuerdo con el artículo 2 de la Ley del Banco de México, este organismo tiene la finalidad de procurar el poder adquisitivo de la moneda nacional. En otras palabras, deberá asegurar que la inflación permanezca controlada alrededor de la meta de 3% anual. Una inflación baja sugiere que la economía no crece lo necesario para satisfacer todas las necesidades de su población (desaceleración); cuando es alta, sugiere un crecimiento más allá del equilibrio en el PIB (sobrecalentamiento de la economía). Por tanto, ante un entorno altamente recesivo como el actual, la consigna del Banco Central se complica, debido a que los precios podrían repuntar a consecuencia de la inyección de liquidez —indirecta— que se genera al recorta la tasa de referencia.

El peso mantiene fortaleza. Desde finales de abril, cuando nuestro tipo de cambio presentó cotizaciones superiores a \$25 pesos por dólar, ha presentado una tendencia descendente hasta llegar a \$21.6 al cierre del 4 de septiembre para acumular 13.6%. A nuestro entender, hay dos factores importantes que han apoyado esta recuperación. Primeramente, debemos considerar que la cotización de una divisa —así como la de otros activos financieros— obedece a la oferta y la demanda del mercado. En este sentido, a consecuencia de la recesión propiciada por el COVID-19, el peso se depreció 29.7% frente al dólar al pasar de \$18.83 (20-feb-20) a \$24.42 (20-mar-20). Esto nos hace inferir que el peso cotizaba a niveles altos, no justificados y motivados por la incertidumbre económica global. Por otro lado, el factor “no especulativo” que ha apoyado la recuperación, es la expectativa de que el peor momento de la recesión ya quedó atrás, además de la publicación de datos económicos en los Estados Unidos que reflejan una paulatina, aunque lenta recuperación. A pesar de esta favorable coyuntura, creemos que todavía no existen datos fundamentales que puedan regresar al tipo de cambio a los niveles observados antes de la pandemia.



Importante caída de deuda gubernamental en manos de extranjeros. Cuando los inversionistas perciben constantemente una mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros globales, eventualmente diversifican sus portafolios de inversión en activos considerados “mas seguros” como los bonos gubernamentales de países económicamente más estables que México, tal es el caso de los Estados Unidos y de algunas naciones europeas. Ante el complejo escenario recesivo actual, se ha presentado una considerable disminución de tenencias de bonos soberanos de residentes en el extranjero. De acuerdo con información de BANXICO, el monto invertido en bonos de tasa fija nominal (M’s) bajó 16.63% de enero a julio del 2020. Por su parte, las posiciones de CETES mostraron una disminución de 23.8% en el mismo periodo. Deseamos señalar que este reacomodo de inversiones también se vincula con la reducción de tasas por parte de diversos bancos centrales internacionales, ya que en la medida que persista una política monetaria expansiva, la deuda podría ser menos atractiva para la conformación de carteras y estrategias de largo plazo.



Plan económico 2021. El 8 de septiembre es la fecha límite para que el Paquete Económico 2021 sea presentado frente al Congreso. Las 3 secciones que integra son: los Criterios Generales de Política Económica —que muestra los supuestos macroeconómicos y financieros para este año y el siguiente—, la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos. El Secretario de Hacienda, Arturo Herrera, ha señalado que los gastos planeados serán menores debido a la compleja situación de la pandemia en México. Del mismo modo, se contemplan menores recursos para el apoyo a PEMEX.

Máximos históricos en mercado de capitales americano. Durante agosto los índices accionarios de los Estados Unidos prolongaron la tendencia alcista de largo plazo que prácticamente inició a principios del 2013 cuando aminoró la “Gran Recesión” (2008–2009). Posterior a este evento, la mayor corrección que se ha observado fue la que aconteció durante febrero y marzo a consecuencia de la propagación global del COVID–19, en donde los índices Dow Jones, S&P 500 y Nasdaq presentaron contracciones de 37.1%, 33.9% y 30.1%, respectivamente. Sin embargo, al cierre de agosto la mayoría de estos indicadores ya se habían recuperaron e incluso alcanzaron máximos históricos, destacando el Nasdaq con un retorno acumulado de 19.95%, apoyado por algunas corporaciones tecnológicas como Amazon, Microsoft, Tesla y Zoom. Entre los factores que han favorecido las valuaciones, destacan los avances en la vacuna y tratamiento para el virus, mayores estímulos económicos, datos económicos que reflejan recuperación y la expectativa de que la FED mantendrá bajas las tasas de interés durante un periodo prolongado.

Se ralentizan las contrataciones en los Estados Unidos (EU). El viernes 4 de septiembre se conocieron los empleos creados en corporaciones no agrícolas de agosto, mismos que resultaron en 1.37 millones. Cabe mencionar que después del severo recorte de 20.5 millones de plazas en abril, en mayo se sumaron 2.5, en junio 4.8 y en julio 1.7 millones. Deseamos señalar que este indicador es sumamente importante, ya que representa aproximadamente el 80% de los trabajadores que producen el PIB en los EU. El dato de agosto confirma que la economía americana ha frenado sus actividades comerciales, industriales y de servicios por el rebrote de los contagios. Contrariamente, la tasa de desempleo de agosto resultó en 8.4%, mejor al 9.8% esperado por el consenso.

Elecciones presidenciales del 3 de noviembre. De acuerdo con el promedio de las últimas encuestas de *Real Clear Politics*, Joe Biden (partido demócrata) mantiene aproximadamente el 49.7% de los votos en comparación con Donald Trump (partido republicano) que presenta 42.8%. Las elecciones en los Estados Unidos no se deciden por el voto popular, sino por un proceso de sufragio indirecto, en donde los candidatos deben ganar cada estado para sumar electores y obtener al menos 270 votos de un total de 538. Un control demócrata en la Cámara de Representantes y del Senado podría impulsar cambios importantes en la regulación de los servicios financieros, política ambiental, fiscal y cobertura médica. Dada la posibilidad de una mayor injerencia en la tributación, muchos analistas consideran que esto no sería bueno para los mercados financieros. Contrariamente, una presidencia de Biden ofrecería menos tensión comercial con China y otros aliados tradicionales, lo que sería bien recibido por los inversionistas.

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.)