

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

Se anticipa una sólida recuperación en la economía estadounidense.

La lectura previa del PIB para el 1er trimestre del año resultó en 6.4% anualizado, siendo mejor al 6.1% esperado por el consenso. Uno de los factores fundamentales que ha favorecido este buen resultado, es el avance de la inmunización en la población (casi 250 millones de dosis aplicadas a la fecha de este reporte), lo cual ha acelerado la reapertura de negocios. En la misma línea, los estímulos que el gobierno ha destinado para apoyar a la población —tal como la extensión de subsidios por desempleo y las transferencias directas por ciudadano de hasta \$1,400 dólares— han generado un mayor dinamismo económico. Bajo este contexto, el presidente de la FED de Nueva York, John Williams, recientemente mencionó que la economía podría crecer en el 2021 hasta 7.0% anual, lo que representaría el mayor repunte en los últimos 40 años. En nuestra opinión, se ve factible que esta meta pueda ser alcanzada, más aún al considerar que el plan de infraestructura del presidente, Joe Biden, favorecerá la generación de empleos.

Persiste la posibilidad de un alza de la tasa objetivo de la FED. Aunque los Estados Unidos ha sido uno de los países más afectados por la pandemia alrededor del mundo (1er lugar en contagios y fallecimientos), también es la nación que más rápida y eficientemente se ha recuperado. En este sentido, indicadores importantes publicados recientemente respaldan la solidez de la actividad económica:

- ✓ PIB del primer trimestre del 2021 en 6.4% anualizado vs el 6.1% esperado por el consenso.
- ✓ Indicador PMI manufacturero superior a 50 puntos desde hace 9 meses y con tendencia alcista (actual en 60.7, del 3 de mayo).
- ✓ Índice de confianza del consumidor en 121.7 en abril, superior al 109 de marzo. La recuperación se percibe sólida.
- ✓ La nómina no agrícola observó una creación de 379,000 plazas en febrero y 916,000 en marzo, aunque la generación de abril fue de solo 266,000.
- ✓ La inflación general, que ha mostrado un patrón alcista desde el inicio del año, se ubicó en marzo en 2.6% anualizado, nivel no observado desde febrero 2020.

Por lo anterior, es evidente la fuerte recuperación que mantendrá Estados Unidos a lo largo del 2021, por lo que prevalece cierta preocupación en los inversionistas ante la posibilidad de que la FED aumente la tasa de referencia en algún momento durante el año, esto debido al incremento de la inflación por arriba del objetivo establecido de 2.0% anual. Si bien, el Banco Central ha enfatizado que el alza de los precios es temporal, no descartamos que un mayor dinamismo global ocasione presiones de índole externa, que se sumarían a presiones internas por un mayor consumo. Por otro lado, pensamos que el único factor de peso que podría frenar este buen desempeño es la aparición de una nueva cepa del COVID 19 que no pudiera ser contrarrestada con las vacunas actuales, esto sugiere observar la exponencial alza de contagios en la India, en donde podrían generarse nuevas mutaciones del virus.

INDICADOR	31-mar-21	30-abr-21	Δ
S&P / BMV IPC	47,246	48,010	1.62%
Dow Jones	32,982	33,875	2.71%
Peso / Dólar	20.42	20.24	0.91%
Peso / Euro	23.99	24.38	-1.66%
Bono M 10 años	6.78%	6.91%	13 pb
T-Bond 10 años	1.74%	1.65%	-9 pb
CETE 28 días	4.10%	4.13%	2 pb
T-BILL 1 mes	0.01%	0.01%	pb
Onza Oro (Usd)	1,707	1,769	3.61%
Mezcla Mex. (Usd)	58.37	61.39	5.17%
West TI (Usd)	59.03	63.14	6.96%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTED, Banxico.

Evolución del rendimiento de bonos soberanos de USA

FECHA	1 M	3 M	6 M	1 A	2 A	3 A	5 A	7 A	10 A	20 A	30 A
01-mar-19	2.44%	2.43%	2.44%	2.40%	2.23%	2.18%	2.20%	2.29%	2.39%	2.62%	2.81%
01-mar-20	0.05%	0.11%	0.15%	0.17%	0.23%	0.29%	0.37%	0.55%	0.70%	1.15%	1.35%
30-jun-20	0.13%	0.16%	0.18%	0.16%	0.16%	0.18%	0.29%	0.49%	0.66%	1.18%	1.41%
01-sep-20	0.08%	0.10%	0.11%	0.12%	0.13%	0.16%	0.28%	0.47%	0.69%	1.23%	1.46%
01-dic-20	0.08%	0.09%	0.09%	0.10%	0.13%	0.17%	0.36%	0.65%	0.93%	1.45%	1.65%
04-mar-21	0.03%	0.04%	0.07%	0.08%	0.14%	0.32%	0.77%	1.21%	1.54%	2.18%	2.30%
04-may-21	0.01%	0.01%	0.02%	0.04%	0.06%	0.16%	0.32%	0.80%	1.25%	1.59%	2.14%
Δ pb 4 marzo al 4 de mayo	-2	-3	-5	-4	-8	-16	-45	-41	-29	-59	-16

Elaboración propia. Datos de US DOT.

La FED se mantiene dovish. En su 3ª reunión del año el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener en 0.25% su tasa objetivo, nivel que permanece sin cambios desde el 15 de marzo del 2020. El presidente del organismo, Jerome Powell, señaló que a pesar de la mejora en ciertos datos económicos, falta algún tiempo para considerar revertir la política monetaria (alza en tasas de interés). De esta forma, los inversionistas han mostrado menor aversión al riesgo y continúan con la toma de posiciones en los mercados accionarios, aprovechado los resultados corporativos del 1er trimestre para seleccionar emisoras y recomponer portafolios. Así, los índices Dow Jones y S&P 500 se mantienen en máximos históricos, para lograr superar los 34,200 y 4,100 puntos, respectivamente. Cabe hacer mención que, entre el 4 de marzo y 4 de mayo, la curva de rendimiento de los bonos soberanos, ha disminuido su pendiente en los tramos de mediano y largo plazo, lo cual denota tranquilidad en las cotizaciones del mercado de deuda.

Reportes financieros confirman la recuperación económica. Durante abril, las empresas que tienen colocadas acciones en el mercado de capitales de México informaron su desempeño financiero del 1er trimestre (1T). Tradicionalmente, los analistas financieros que cubren emisoras comparan el nivel de ventas, utilidad operativa, EBITDA y utilidad neta del trimestre en revisión, con el mismo trimestre del año anterior, para evaluar la evolución del periodo. Del mismo modo, calculan sus propias cifras antes de la publicación del reporte para posteriormente compararlas con los datos reales. En este sentido, si las cifras reportadas superan las expectativas del consenso de analistas, el informe es bien recibido por los inversionistas y el precio de la acción en el mercado tiende a subir. El pasado 30 de abril concluyó la temporada de reportes financieros en México y de las 35 emisoras que integran el S&P/BMV IPC, el 37.1% presentó mejores cifras a las estimadas, el 31.5% en línea con lo esperado y el 31.4% por debajo de lo pronosticado. En los Estados Unidos, al 30 de abril el 60% de las empresas que integran el S&P 500 habían reportado crecimiento en utilidades superior al 50% con respecto al mismo trimestre del año pasado, muy por arriba del promedio de 23% que esperaba el consenso.

Nota: el EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) se obtiene al sumar a la utilidad de operación las partidas virtuales (depreciación y amortización) y representa una medida aproximada del flujo de efectivo generado por el propio giro de la empresa. Es muy utilizada en el análisis financiero.

El peso es favorecido por factores externos. Del 9 de marzo al 30 de abril el peso consiguió una apreciación frente al dólar de 4.53% al moverse de \$21.20 a \$20.24. Este comportamiento se ha generado primordialmente por la expectativa de que la FED no tiene pensado por el momento, subir su tasa objetivo, bajo el argumento de que el reciente incremento en los precios es temporal. Así, el spread de 375 puntos base entre las tasas de referencia de México y Estados Unidos (EU) se mantendrá, por lo que la inversión en el mercado nacional de bonos puede resultar atractiva para inversionistas globales. Adicionalmente, la veloz recuperación económica de los EU debería favorecer a nuestro país —debido a la interconexión de las balanzas comerciales—, por lo que no descartamos mayor demanda de nuestra divisa en los próximos meses. A pesar de este buen desempeño, el tipo de cambio no ha podido romper los soportes ubicados entre los \$19.60 y \$19.80 que se han formado desde el inicio de año.

Calificación de deuda soberana. La agencia Moody's ratificó la calificación en escala global para la deuda mexicana en Baa1, aunque mantuvo la perspectiva negativa, ante la estimación de que el crecimiento a mediano plazo puede permanecer en un nivel menor a 2.0%. Además, señaló que entre los factores que podrían generar un recorte, destaca el apoyo financiero a PEMEX por arriba de lo esperado. Es muy probable que la agencia efectúe una revisión en los próximos 12 a 18 meses. Vale la pena mencionar que la calificación de Moody's se encuentra 2 escaños por arriba del grado de inversión (Baa3).

La relevancia de los comicios intermedios. El próximo 6 de junio se celebrarán las elecciones más grandes de la historia en nuestro país, toda vez que se votará por 20,792 cargos públicos, en 15 estados habrá nuevo gobernador y se renovará la totalidad de la cámara de diputados a nivel Federal, que actualmente está integrada como sigue: 50.4% de MORENA, 15.4% del PAN, 9.6% del PRI, 9.2% del PT, 5.4% de MV, 4.8% del PES, 2.4% del PRD y 2.2% del PVEM. Al considerar que la coalición del partido del presidente con el PT y PVEM representa más del 61% de las diputaciones en el Congreso, la factibilidad de autorizar todo tipo de iniciativas no presenta dificultades ante la falta de contrapesos, lo cual, además de evidenciar una falta de decisiones consensadas, ha afectado la evolución económica y aumentado el riesgo soberano. Ante esta realidad, los resultados de las próximas elecciones se tornan fundamentales para la evolución económica de México en los próximos años. Un congreso mayormente equilibrado es necesario y sería bien recibido por inversionistas, calificadoras de valores e incluso otras naciones.

Preferencias electorales de estados en disputa al 6 de mayo 2021	
Inclinación al PAN, PRI y PRD	Querétaro, Baja California Sur y Chihuahua
Inclinación al PT, MORENA y PVEM	Baja California, Colima, Nayarit, Sinaloa, Tlaxcala, Sonora y Zacatecas
Preferencias no definidas	Campeche, Guerrero, Michoacán, Nuevo León, San Luis Potosí

Elaboración propia. Datos de El Financiero.

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.)