

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

El Banco Central restringe nuevamente la liquidez y pronostica mayor inflación. Tal como lo anticipaba el consenso de especialistas económicos, el pasado 30 de septiembre, la tasa de interés interbancaria a 1 día fue incrementada en 25 puntos base por la Junta de Gobierno del Banco de México. Con este movimiento, el costo del dinero ha subido 75 puntos base desde el 24 de junio y actualmente se ubica en 4.75%. De acuerdo con el comunicado de política monetaria, los riesgos de inflación mantienen un sesgo alcista por las siguientes causas: presiones externas globales, cuellos de botella, depreciación cambiaria y aumentos en precios de productos agropecuarios. Bajo este contexto, se espera que la inflación anual se ubique en 6.2% al cierre del año, en comparación con el último estimado de 5.7% (31-ago-21). Sin embargo, para el cierre del 2022 se espera que los precios converjan a la meta establecida de 3.0% anual. Cabe mencionar, que es muy probable que la autoridad monetaria incremente nuevamente la tasa objetivo en las 2 últimas reuniones del año (11 de noviembre y 16 de diciembre) hasta situarla en 5.25%.

INDICADOR	31-ago-21	30-sep-21	Δ
S&P / BMV IPC	53,305	51,386	-3.60%
Dow Jones	35,361	33,844	-4.29%
Peso / Dólar	20.09	20.642	-2.75%
Peso / Euro	23.74	23.79	-0.21%
Bono M 10 años	6.98%	7.42%	44 pb
T-Bond 10 años	1.30%	1.52%	22 pb
CETE 28 días	4.50%	4.72%	22 pb
T-BILL 1 mes	0.03%	0.07%	4 pb
Onza Oro (Usd)	1,813	1,757	-3.13%
Mezcla Mex. (Usd)	66.02	71.25	7.92%
West TI (Usd)	67.94	74.19	9.20%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, UST, Banxico.

Creciente inflación global por “cuellos de botella”. En los últimos meses, los mercados financieros y muchos inversionistas globales han mostrado mayor preocupación por la trayectoria alcista en los precios de diferentes bienes negociados internacionalmente. Una de las razones que los expertos identifican como causa de este incremento, son los denominados “cuellos de botella”, que se generan cuando la oferta no puede satisfacer con la suficiente rapidez y oportunidad a la demanda. Recordemos que el dinamismo económico fue afectado significativamente en el 2020 por las restricciones y el confinamiento ante la propagación de la pandemia. Sin embargo, con el aumento en la aplicación de vacunas (abril 2021 en adelante), muchos países se han encaminado a la recuperación (principalmente Estados Unidos) y, en consecuencia, la demanda de bienes y servicios no ha podido ser compensada con mayor producción. Algunas de las causas más importantes de los “cuellos de botella” son los siguientes:

- En el caso de los combustibles como la gasolina, la extracción de petróleo y el refinamiento, representan los 2 principales cuellos de botella que propician mayores precios. Muchas corporaciones petrolíferas detuvieron sus proyectos de extracción y exploración en el 2020, ocasionando que en el año actual la oferta no pueda abastecer a la creciente demanda.
- La escasez de los *microchips* se relaciona con el crecimiento de los servicios *cloud-computing* —que aumentaron durante la pandemia por el uso del internet— y por la elevada concentración de su manufactura en pocos centros de producción.
- El precio de los *commodities* ha sido afectado por la saturación en los puertos, ya que, ante la quiebra de múltiples navieras, los costos de enviar cargamentos desde China a los Estados Unidos (por ejemplo) se han triplicado. Esta situación se vuelve aún más costosa por las tarifas impuestas por la administración de Donald Trump y que el presidente Joe Biden aún mantiene vigentes.
- Específicamente en los Estados Unidos, la escasez de mano de obra esta generando importantes “cuellos de botella”. A pesar de los millones de desempleados, las corporaciones tienen problemas para cerrar contrataciones, lo que ocasiona menor fuerza laboral y disminución en la capacidad de producción.

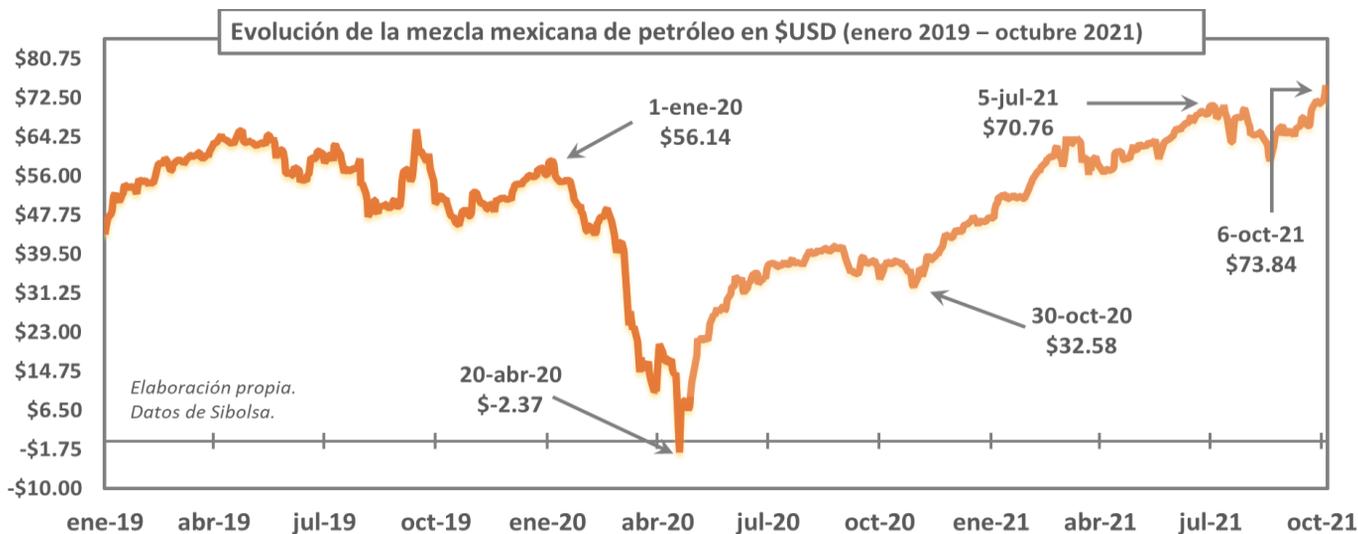
Mal desempeño del mercado accionario. Durante septiembre la aversión al riesgo y la incertidumbre se incrementaron de forma considerable por eventos globales que precipitaron fuertes ventas de posiciones accionarias. Las presiones inflacionarias globales generadas por “cuellos de botella”, representan el principal factor de preocupación para la FED y otros bancos centrales, toda vez que podrían desencadenar un ciclo alcista en las tasas de interés antes de los previsto, y detener en el corto plazo, la recompra mensual de bonos en los Estados Unidos. Más recientemente, la empresa inmobiliaria china Evergrande Real State Group, con deuda superior a los \$300,000 millones de dólares, observó falta de liquidez para cubrir un pago de cupón en dólares por \$83.5 millones (23 de septiembre) y otro por 47.5 millones (29 de septiembre), situación que ha ocasionado mayores ventas de activos de capital, dada la posibilidad de un colapso sistémico similar al ocurrido en el 2008. Adicionalmente, la iniciativa constitucional propuesta por el presidente López Obrador para modificar la reforma energética del 2013, no ha sido bien recibida por los inversionistas, puesto que podría implicar un impacto negativo en nuestro país, además de no favorecer el cambio climático. Bajo este contexto, el S&P / BMV IPC perdió 3.6% en septiembre, equivalente a una caída de 1,919 unidades. Pensamos que los reportes financieros del 3er trimestre que se conocerán en octubre ayudarán a identificar subvaluaciones o sobre valuaciones en el mercado.

Iniciativa de reforma eléctrica. Al iniciar octubre, el presidente López Obrador envió una iniciativa de reforma al Congreso con el objetivo fundamental de aumentar a 54% la participación del Estado Mexicano en la producción nacional de electricidad, con lo cual, se eliminaría la esencia de la ley de 1992 y de la reforma constitucional del 2013. En la actualidad la energía generada por la participación privada es de 62%, la cual podría bajar hasta 46% en caso de aprobarse dicha iniciativa. El mandatario ha aseverado que no se trata de desplazar al sector privado, sino de privilegiar a la CFE que es una empresa pública que no persigue fines de lucro, siendo su principal encomienda evitar alzas en los precios de la luz para no dañar al consumidor. Sin embargo, especialistas y expertos en el tema, opinan que la propuesta pretende desincentivar la inversión privada, incluso hay quienes afirman que se trata de una expropiación indirecta. La eliminación de la competencia fortalecería a una empresa que ha mostrado ineficiencias, por lo que es probable que los costos de la electricidad tiendan a subir, mismos que tendrían que ser compensados con mayores subsidios. Adicionalmente, se contraviene las políticas de cambio climático. Si bien, el escenario base es un rechazo en el Congreso, esta iniciativa no ha sido bien recibida por los inversionistas y ha generado impacto negativo en las cotizaciones del mercado cambiario y accionario. Sugerimos estar atentos a la evolución de este tema.

Incumplimiento de Evergrande Real State Group. Durante el mes de septiembre, para ser exactos el lunes 20, las acciones del gigante inmobiliario Evergrande, tuvieron una importante caída del 10.63% en la bolsa de valores de Hong Kong. El desplome fue provocado por el creciente temor en los mercados financieros internacionales de un eventual impago de intereses y capital de su deuda, que suma más de \$300,000 millones de dólares y equivale al 2% del PIB de China. De hecho, la compañía no pudo cubrir un pago de cupón en dólares por \$83.5 millones el 23 de septiembre y otro por 47.5 millones el 29 del mismo mes. Evergrande es la 2ª promotora inmobiliaria más grande de aquel país, con más de 1,300 edificios en 280 ciudades, es propietaria de 2 parques de atracciones, una marca de vehículos eléctricos y un club de fútbol. Esta problemática ha llevado a diversos analistas financieros a comparar este caso con el de “Lehman Brothers” (2008). Incluso, hay quienes consideran que una quiebra podría provocar “el principio del fin” del modelo de crecimiento económico chino que se gestó durante la década de los 90. Si bien, no se ha dimensionado el impacto de esta situación a nivel global en los mercados financieros y de crédito, en nuestra opinión podría generar mayor volatilidad en el corto plazo, en tanto se conoce la evolución del endeudamiento y la liquidez.

Política monetaria de los Estados Unidos. El pasado 22 de septiembre y en línea con las expectativas del mercado, la FED mantuvo sin cambios la tasa de referencia en 0.25%. La decisión fue tomada de forma unánime por los miembros votantes, lo que generó una señal positiva para los mercados financieros mundiales. Sin embargo, más miembros del Comité de Mercado Abierto se sumaron a la expectativa de un incremento en el costo del dinero a partir del siguiente año. En este sentido, Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal, enfatizó que se podría disminuir pronto el ritmo de compras de Bonos del Tesoro, actualmente por un importe de \$120,000 millones de dólares mensuales. Es probable que esta decisión se anuncie en noviembre o diciembre y se implemente en el primer trimestre del 2022. Si bien los mercados han descontado en cierta medida esta acción, no se descarta que puedan existir reacciones importantes después de la confirmación de la medida.

Precios del petróleo continúan al alza a pesar de mayor demanda. Del cierre de octubre 2020 al 6 de octubre 2021, el precio de la mezcla mexicana de importación subió 126.6% y el west texas Intermediate (WTI) ganó 113.5%. La paulatina recuperación económica global y las disminuidas reservas de petróleo de muchos países soportan el hecho de que la demanda actual es mayor que la oferta, por lo que los precios del oro negro deberían mantener un sesgo a la baja, sin embargo, está sucediendo lo contrario. Esto puede explicarse porque los miembros de la OPEP y sus aliados (OPEP+) están aumentando gradualmente su producción con base en lo acordado en su reunión de julio, a pesar de una creciente demanda.



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.)