

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

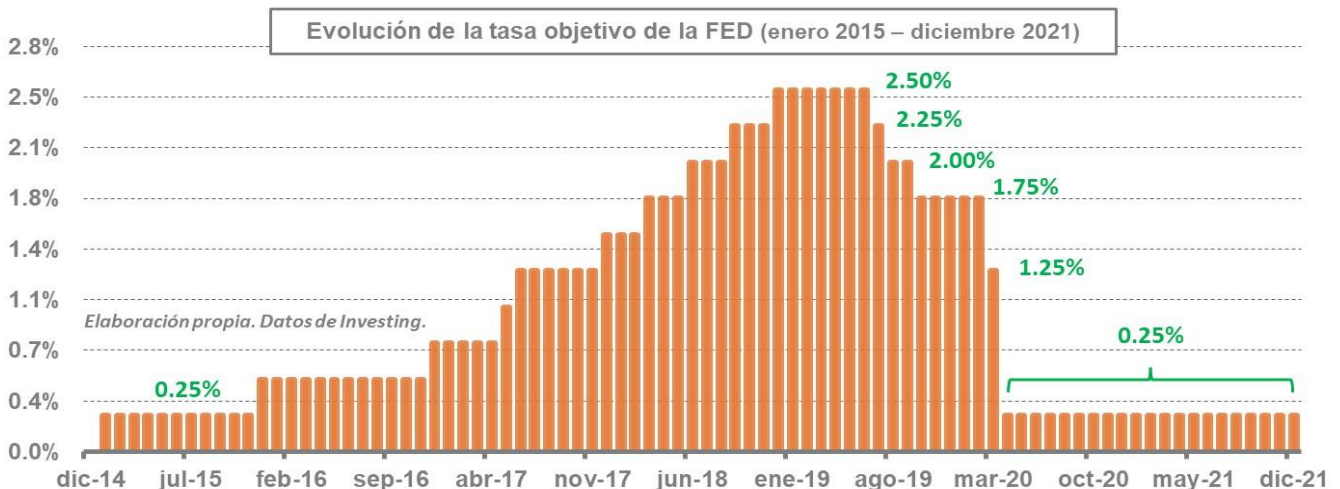
La Reserva Federal denota mayor preocupación por el incremento de los precios. El 5 de enero se conocieron las minutas de la reunión de la FED del 16 de diciembre, en donde se confirmó la intención de terminar anticipadamente con el programa de recompra mensual de bonos. En específico, a partir de este año no se recomprarán \$20,000 millones de deuda del tesoro ni \$10,000 millones de deuda respaldada por hipotecas (MBS), lo que permitirá terminar en marzo con este mecanismo. De acuerdo con Jerome Powell, los altos niveles de inflación —que ya no son considerados de carácter transitorio por la autoridad monetaria— representan el principal motivante para restringir la liquidez en la economía. Aunque esta decisión ya estaba descontada por los inversionistas, evidencia el hecho de que el Banco Central mantiene mayor ponderación hacia los riesgos inflacionarios que la desaceleración que pudiera ocasionar la propagación del Ómicron.

INDICADOR	30-nov-21	31-dic-21	Δ
S&P / BMV IPC	49,699	53,272	7.19%
Dow Jones	34,484	36,338	5.38%
Peso / Dólar	21.47	20.51	4.47%
Peso / Euro	24.34	23.28	4.36%
Bono M 10 años	7.56%	7.57%	1 pb
T-Bond 10 años	1.43%	1.52%	9 pb
CETE 28 días	5.06%	5.50%	44 pb
T-BILL 1 mes	0.11%	0.06%	-5 pb
Onza Oro (Usd)	1,774	1,829	3.14%
Mezcla Mex. (Usd)	61.23	71.29	16.43%
West TI (Usd)	69.95	75.21	7.52%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

Implicaciones de la probable reducción de la hoja de balance de la FED. En general, las decisiones de política monetaria de los bancos centrales se encaminan a inyectar liquidez cuando un país se desacelera o entra en recesión. Por el contrario, se restringe la liquidez al considerar que los precios se mantendrán elevados al menos en el mediano plazo. La herramienta más utilizada para la ejecución de estas acciones es el manejo de la tasa de referencia o tasa objetivo. Sin embargo, históricamente la Reserva Federal ha implementado otros mecanismos como el *Forward Guidance*, la *Operación Twist* y la *Flexibilización Cuantitativa (Quantitative Easing o QE)*. Recordemos que un QE se estructura para aumentar liquidez en la economía mediante la recompra de deuda por parte de la FED a la Banca Comercial, para que ésta última ofrezca mayores opciones de crédito a personas y empresas, lo que tiende a fomentar el crecimiento económico.

Considerando que la inflación mantiene una tendencia alcista, es prioridad detener los estímulos de liquidez, por lo que ya esta descontado que el mecanismo QE terminará en marzo. Sin embargo, la FED comunicó una estrategia adicional que resultó un tanto sorpresiva para los inversionistas: la intención de **“reducir su hoja de balance”**, lo cual ocasionó fuertes caídas en mercados accionarios y alza en el rendimiento de valores de deuda. En otras palabras, la Reserva Federal planea vender parte de los bonos del tesoro y otros que están respaldados por hipotecas, mismos que había acumulado mediante el QE. Dado que el volumen de venta es muy elevado, se esperarían alzas significativas en las tasas de rendimiento de los bonos. En otras palabras, se espera que las tasas de interés en los Estados Unidos suban rápido en los próximos meses, lo cual aumentará los costos de financiamiento, presionará la política monetaria de otros bancos centrales como el de México e impactará a los mercados cambiarios, entre otros aspectos.



Prevalecerán las presiones en los precios. La inflación anual en nuestro país ha presentado un crecimiento constante desde diciembre del 2020 (3.15%) hasta situarse en 7.37% en noviembre del 2021. Esta coyuntura se vincula con la evolución de la pandemia del COVID 19, que ha ocasionado un desbalance entre la oferta y la demanda global de bienes desde hace varios meses. Al final, las “disrupciones en las cadenas de suministro” han afectado la rentabilidad y la liquidez de muchas corporaciones internacionales. Lo que parece más preocupante es el hecho de que los bancos centrales y expertos en materia económica, anticipan que esta situación prevalecerá a lo largo del 2022. De hecho, en su reunión de política monetaria de diciembre, el Banco de México aumentó nuevamente su estimado de inflación para el 2022, al moverlo de 3.3% a 3.5% anual. Por su parte, la Reserva Federal ha reconocido que los riesgos de inflación no son temporales, por lo que ha acelerado el “Tapering” y ha dejado latente la posibilidad de subir la tasa de referencia antes de lo esperado.

Niveles históricos de inflación anual en México											
dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21
3.15%	3.54%	3.76%	4.67%	6.08%	5.89%	5.88%	5.81%	5.59%	6.00%	6.24%	7.37%

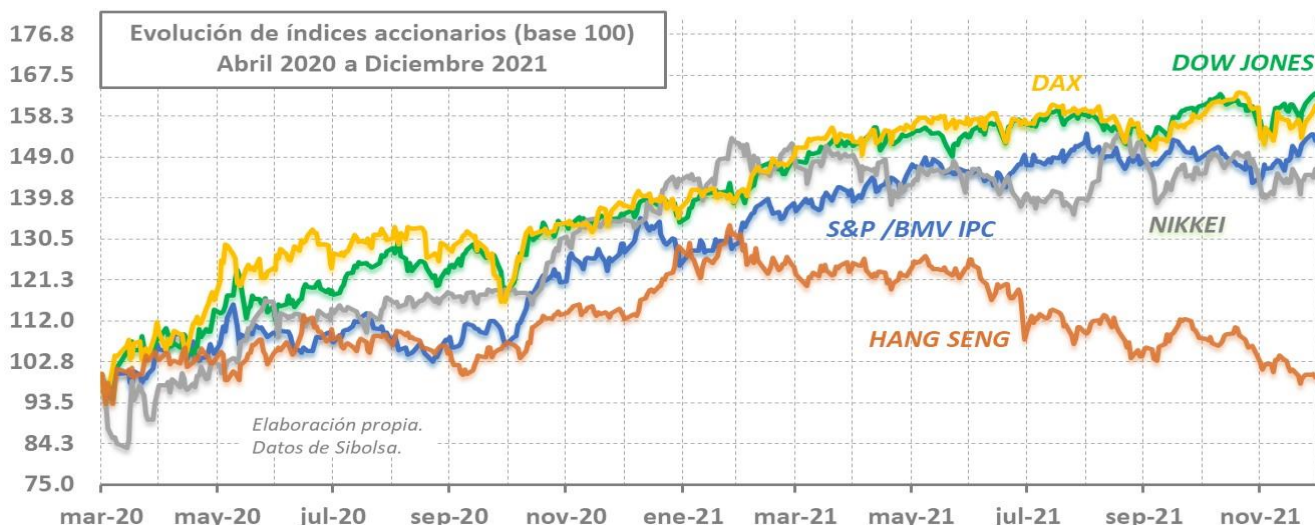
Fuente: Banxico.

Mayor restricción monetaria. El comunicado de política monetaria de la reunión realizada el 16 de diciembre, señaló que las presiones inflacionarias globales e internas continúan afectando la formación de los precios y que se espera alcanzar la meta del 3.0% anual hasta finales del 2022. Aunado a esto, la depreciación cambiaria, los aumentos en costos, y el alza en precios de energéticos y agropecuarios, mantienen el sesgo alcista. Bajo este contexto, la Junta de Gobierno decidió subir en 50 puntos base la tasa de referencia al moverla de 5.0% a 5.5% anual. Desde que inició el ciclo de restricción monetaria (junio 2021) todos los incrementos habían sido de 0.25%, por lo que éste último movimiento denota la preocupación por mitigar lo antes posible el alza en los precios, ya que el nivel registrado en noviembre de 7.37% no se había presentado en más de 20 años, cuando la inflación general se ubicó en 8.11% en enero 2001. Sin embargo, también pensamos que el Banco de México está descontando la posibilidad de que la FED inicie la restricción monetaria (alza en tasas) tan pronto como en marzo.

Reuniones programadas de política monetaria en el 2022												
ENTIDAD	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
BANXICO		10	24		12	23		11	29		10	15
FED		26	16		3	15	27		21		2	14

Fuente: Banxico, Board of Governors (FED System) / elaboración propia.

Desempeño favorable de la renta variable en el 2021. La mayoría de los mercados accionarios han generado ganancias desde noviembre 2020 a la fecha de este reporte. En su momento, el optimismo fue apoyado por el inicio de la inoculación contra el COVID 19 en los Estados Unidos (EU) y por la llegada de Joe Biden a la presidencia de este país. Más adelante, la aversión al riesgo fue disminuyendo por la recuperación económica observada alrededor del mundo, lo cual favoreció la diversificación de inversiones en activos de mayor riesgo y específicamente en acciones cíclicas. Sin embargo, a partir de septiembre los mercados de renta variable detuvieron la tendencia alcista y se lateralizaron debido a las crecientes presiones inflacionarias vinculadas con los “cuellos de botella” en la producción de bienes. De este modo, el S&P / BMV IPC acumuló 20.9% durante el 2021, mientras el Dow Jones y el DAX subieron 19.5% y 15.7%, respectivamente. Cabe mencionar que, a pocos días de haber iniciado el año, las cotizaciones de las acciones presentan un sesgo negativo a consecuencia de la propagación de la variante Ómicron, pero principalmente por la expectativa de una restricción monetaria agresiva en los EU.



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.)