

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

Breve análisis de las repercusiones de la inflación. De acuerdo con el INEGI el crecimiento de los precios durante el 2021 fue de 7.36%, lo que marcó un nivel no visto desde febrero 2001 cuando el indicador se ubicó en 7.09% anual. Por su parte, la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos informó que los precios subieron el año pasado en 7.0%, superando el histórico de 39 años de 6.70% observado en junio 1982. En análisis anteriores habíamos expuesto que el alza en la inflación —que comenzó en enero del 2021— esta ampliamente vinculada con una mayor demanda global de ciertos insumos y materias primas que no ha podido ser compensada con mayor producción, situación que fue originada a su vez por la evolución de la pandemia. Si bien, existen otros factores que actualmente inciden en las cotizaciones de los activos financieros, pensamos que la coyuntura inflacionaria es la que mayor ponderación mantiene, por lo que vale la pena analizar implicaciones importantes.

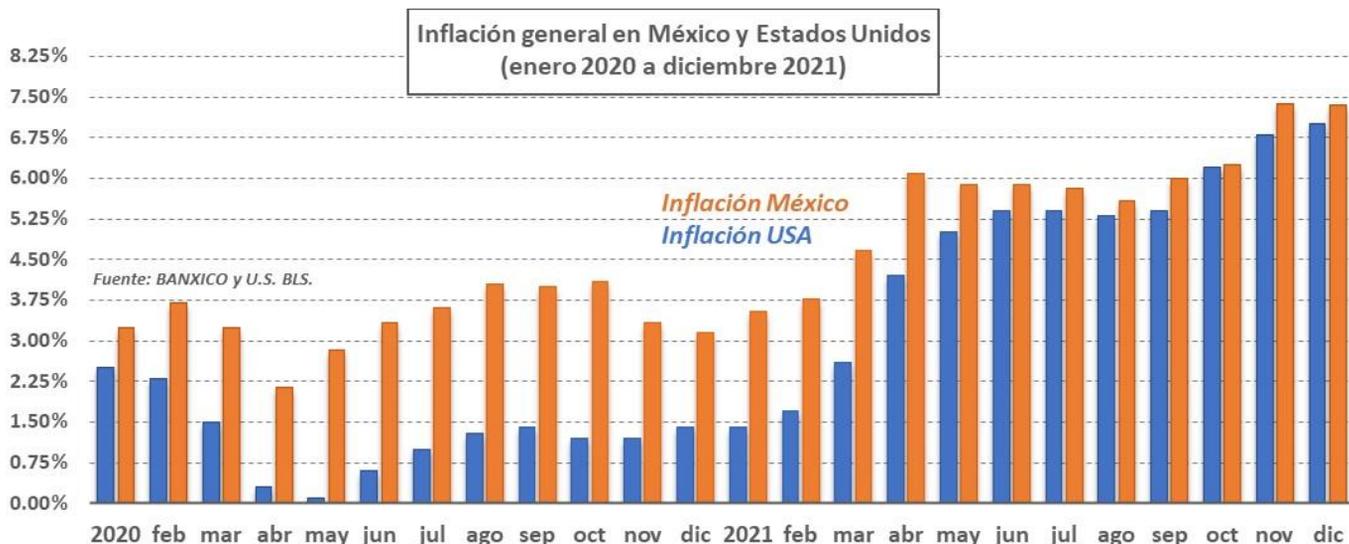
INDICADOR	31-dic-21	31-ene-22	Δ
S&P / BMV IPC	53,272	50,331	-5.52%
Dow Jones	36,338	35,132	-3.32%
Peso / Dólar	20.51	20.61	-0.52%
Peso / Euro	23.28	23.03	1.06%
Bono M 10 años	7.57%	7.68%	11 pb
T-Bond 10 años	1.52%	1.79%	27 pb
CETE 28 días	5.50%	5.52%	2 pb
T-BILL 1 mes	0.06%	0.03%	-3 pb
Onza Oro (Usd)	1,829	1,796	-1.80%
Mezcla Mex. (Usd)	71.29	83.11	16.58%
West TI (Usd)	75.21	88.15	17.21%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

- A mayor inflación, las personas pierden poder adquisitivo (rentabilidad), sobre todo las que realizan transacciones con divisas emergentes. Por tanto, si los precios no ceden, los riesgos de recesión económica son mayores para cualquier país.
- Una tasa de inflación anual por arriba de los objetivos establecidos por los bancos centrales (México 3.0% ± 1.0% y USA 2.0%) es controlada al disminuir la liquidez en la economía mediante diversas herramientas de política monetaria.
- A partir de lo anterior, una mayor inflación supone que un país operará con tasas de interés más elevadas, lo que aumenta el costo de financiamiento de empresas y personas y disminuye la rentabilidad.
- Si las tasas de interés suben paulatinamente, pueden originar pérdidas de capital a inversionistas diversificados en bonos de tasa fija. Contrariamente, podrían negociar retornos más atractivos, aquellos que no tienen posiciones en valores de deuda.
- Ante la implementación de una política monetaria restrictiva, los inversionistas diversificarían fondos hacia aquellas economías con tasas de interés atractivas y menor riesgo soberano, tal es el caso de los Estados Unidos. Por lo que la cotización del peso frente al dólar pudiera presentar mayor volatilidad en los próximos meses.
- Bajo el escenario de que el peso pierda valor frente al dólar por el incremento de tasas en los EU, los insumos importados serían más caros, ocasionando menores utilidades en diversas corporaciones.
- La volatilidad en los mercados accionarios globales probablemente continuará. Considerando que el ciclo alcista de tasas de interés por parte de la FED y otros bancos centrales se mantendrá en el mediano plazo, los inversionistas estarían más dispuestos a cerrar posiciones de renta variable y direccionarlas al mercado de deuda.
- La valuación de las empresas (precios objetivo) podría disminuir debido a las presiones inflacionarias y al incremento en las tasas de interés. Bajo este contexto, los inversionistas tienden a ser más cuidadosos para comprar o mantener las acciones más resilientes y vender aquellas mayormente correlacionadas con el ciclo actual.

Ante la persistencia de riesgos inflacionarios globales, es evidente que la Reserva Federal incrementó en 25 puntos base la tasa objetivo en su reunión del 16 de marzo. Incluso, algunos analistas esperan un alza de 50 puntos base, que podría estar justificado por la relativa estabilidad que ha mostrado el sector laboral en los últimos meses.

Estabilidad laboral fundamenta una postura más restrictiva de la FED. El dato de empleo no relacionado con la agricultura para el mes de enero resultó ciertamente sorpresivo al reportarse una contratación de 467,000 personas, cuando el consenso de economistas esperaba 150,000 plazas. Incluso, en los últimos días se había especulado que la propagación de la variante Ómicron podría frenar el crecimiento del sector laboral y que existían probabilidades de que la cifra de enero resultaría muy decepcionante. Asimismo, las revisiones de los datos de diciembre y noviembre del 2021 también fueron positivas, al pasar de 199,000 a 510,000 plazas y de 210,000 a 249,000 nuevos empleos. Cabe mencionar, que en abril y mayo del 2020, la Unión Americana recortó 21,557 puestos de trabajo por el impacto del Covid-19, sin embargo, las contrataciones acumuladas a la fecha de este análisis suman 18,810, lo que refleja una recuperación del 87.2% en el sector laboral. Este panorama favorece la aplicación de una política restrictiva más agresiva (alza en tasas) y el inicio de la reducción de la hoja de balance (venta de bonos) en los próximos meses.



Dato preliminar del PIB confirma recesión técnica. El 31 de enero el INEGI informó que el Producto Interno Bruto del 4º trimestre del 2021 (medido con cifras desestacionalizadas) cayó 0.1% con respecto al trimestre inmediato anterior. Aunque este dato es una estimación preliminar, confirma el hecho de una recesión técnica en México, toda vez que el 3er trimestre del año pasado bajó 0.4%. Este desfavorable desempeño es atribuible al sector de los servicios (terciario) con una variación negativa trimestral de 0.68%. Por su parte, el crecimiento anual fue de 5.0% en el 2021, sin embargo, debería ser considerado como un efecto “rebote”, puesto que es comparado con la profunda contracción de 8.5% del 2020 (nivel no observado en 90 años). Además, la medición anual resultó por debajo del estimado de 6.3% de la SHCP y de otros organismos como el FMI (6.3%) y la CEPAL (5.8%). La condición actual de nuestro país resulta algo preocupante, debido a que conjuga elevada inflación con recesión económica, efecto conocido como estanflación.

Nota: el sector terciario del PIB corresponde al otorgamiento de servicios, en donde pertenecen actividades que no se pueden almacenar, son de corta duración y es imposible adquirir la propiedad. Algunos ejemplos representativos son: transporte, telecomunicaciones, servicios financieros, turismo, salud y deportes.

Ciclo alcista de tasas de interés iniciará en marzo. La 1ª reunión del año de la Reserva Federal fue realizada el 26 de enero, y como lo esperaba el consenso de especialistas, la tasa objetivo permaneció en 0.25% anual, además de reafirmarse que el proceso de *tapering* finalizará en marzo. En el comunicado se detalló que: “*al prevalecer un nivel de inflación muy por arriba del 2.0% anual y un mercado laboral sólido, el Comité espera que pronto será apropiado incrementar la tasa de los fondos federales*”. En este sentido, los mercados financieros ya descuentan un alza de al menos 25 puntos base en la reunión del 16 de marzo, mientras otros especialistas esperan un incremento de 50 pb, justificado por presiones inflacionarias no observadas en casi 40 años. A nuestro parecer, la restricción de la liquidez es inminente, y en gran medida ya está descontada en los mercados financieros. Sin embargo, no debe perderse de vista todos los efectos relacionados con este proceso y su impacto en la diversificación de los portafolios de inversión.

Situación en Ucrania desestabiliza los mercados financieros. Hace algunas semanas surgieron noticias sobre la posibilidad de un conflicto bélico en Ucrania, en donde principalmente estarían involucradas 2 grandes potencias: Rusia y los Estados Unidos (EU). La movilización de fuerzas militares por parte de ambas naciones ha generado incertidumbre por el riesgo geopolítico que implica, además de provocar movimientos adversos en los mercados globales de acciones y divisas. De este modo, parece conveniente explicar el origen de esta coyuntura para entender sus consecuencias en el mundo de las inversiones.

Entre el 2013 y 2014, el Gobierno de Ucrania que históricamente ha sido aliado estratégico de Rusia, decidió rechazar la adhesión a la Unión Europea (UE). A partir de entonces, Estados Unidos con el apoyo de partidos políticos de derecha, ha tratado de formar alianzas opositoras al Gobierno para tratar de persuadir a la población sobre la conveniencia de formar parte de la UE. Considerando que gran parte de la estabilidad energética de los europeos depende de la importación de gas desde Rusia, es probable que EU este intentando deteriorar las relaciones comerciales para impulsar sus exportaciones de gas licuado a Europa. De hecho, a partir de la escalada de las tensiones, EU ha incrementado sus ventas de gas, a pesar de ser más caro que el ruso. Nosotros pensamos que una invasión rusa a Ucrania y la detonación de un conflicto militar es altamente improbable, sobre todo porque algunas naciones que forman parte de la OTAN como Alemania y Francia, no están convencidas de la forma como el presidente Joe Biden explica las intenciones bélicas de Rusia. No obstante, en la medida que los riesgos geopolíticos se incrementen, la volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros persistirá.

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.)