

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

La FED mantiene tono restrictivo. En su reunión del 2 de noviembre el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) decidió aumentar en 75 puntos base y por 4ª ocasión consecutiva, la tasa de los fondos federales para alcanzar el nivel de 4.0%. Esto con el firme propósito de mitigar la elevada inflación y encaminarla hacia el objetivo establecido de 2.0% anual. Por su parte, Jerome Powell, presidente de la FED, señaló que la guerra de Rusia contra Ucrania está causando grandes problemas humanos y económicos. También mencionó que este conflicto y sus factores relacionados originan presiones adicionales en la inflación, misma que afecta el dinamismo global. Si bien, los inversionistas ya habían descontado este movimiento, también esperaban un tono menos restrictivo, que no fue pronunciado.

| INDICADOR | 30-sep-22 | 31-oct-22 | Δ |
|-------------------|-----------|-----------|--------|
| S&P / BMV IPC | 44,627 | 49,922 | 11.87% |
| Dow Jones | 28,726 | 32,733 | 13.95% |
| Peso / Dólar | 20.13 | 19.81 | 1.57% |
| Peso / Euro | 19.62 | 19.69 | -0.39% |
| Bono M 10 años | 9.63% | 9.84% | 21 pb |
| T-Bond 10 años | 3.83% | 4.10% | 27 pb |
| CETE 28 días | 9.30% | 9.25% | -5 pb |
| T-BILL 1 mes | 2.79% | 3.73% | 94 pb |
| Onza Oro (Usd) | 1,662 | 1,634 | -1.68% |
| Mezcla Mex. (Usd) | 77.16 | 81.39 | 5.48% |
| West TI (Usd) | 79.49 | 86.53 | 8.86% |

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTF, Banxico.

Por el contrario, Powell se mantuvo firme en su estrategia para bajar los precios y entre otros argumentos, enfatizó que la tasa debe ser lo suficientemente restrictiva para alcanzar la meta inflacionaria y que, en caso de un ajuste excesivo, podrían utilizarse otras herramientas para respaldar la economía. Asimismo, remarcó que las probabilidades para un aterrizaje suave son menores. En consecuencia, las bolsas accionarias respondieron con caídas significativas, aprovechando los niveles de sobre compra que se habían acumulado durante octubre.

Optimismo por posible suavizamiento de política monetaria al cierre de año. Desde hace algunas semanas los mercados financieros descontaron la implementación de una política monetaria agresiva por parte de la FED, que teóricamente se detendría al observar menores presiones inflacionarias. Esto, pudiera coincidir con el hecho de llevar la tasa de referencia hasta 5.0% anual en el 1er semestre del 2023. Sin embargo, cada vez son más los especialistas que consideran que la restricción monetaria estaría en su última etapa, debido a las repercusiones que podrían presentarse sobre la economía real en los siguientes meses. Asimismo, hay indicios de que el crecimiento en los precios ha tocado un máximo, toda vez que desde el 9.1% registrado en junio la tendencia observa un sesgo ligeramente descendente hasta llegar a 8.2% anual en septiembre. Por su parte, tanto el banco central de Canadá como el de Australia sorprendieron en octubre a los mercados financieros al subir el costo del dinero por debajo de las expectativas del consenso, situación que generó esperanza de que la FED pudiera seguir el mismo camino en la junta de diciembre.



Dato alentador del PIB en Estados Unidos. El 27 de octubre la Oficina de Análisis Económico (BEA) informó que la medición preliminar del Producto Interno Bruto para el 3er trimestre fue de 2.6% anual, situándose por arriba del 2.4% que esperaba el consenso. A pesar de que este dato no es el definitivo, ha generado optimismo al registrar crecimiento después de 2 trimestres consecutivos de contracción (1T22 en -1.6% y 2T22 en -0.6%). Este buen resultado fue apoyado por aumentos en: las exportaciones, gasto del consumidor, inversión fija no residencial y gasto del gobierno. Es oportuno mencionar que la FED inició el ciclo restrictivo en marzo, por lo que posiblemente el impacto en la economía real se resentirá mayormente en el 4T22 y 1T23.

Cifras estables de empleo en Estados Unidos. El 4 de noviembre se conoció que en octubre se crearon 261,000 empleos no relacionados con la agricultura, superando la proyección de 200,000 plazas que estimaban los especialistas económicos. Por su parte, la tasa de desempleo en el mismo mes resultó en 3.7% y sólo 10 puntos base por arriba del 3.6% esperado. A pesar de este ligero incremento, el desempleo se ha mantenido estable en lo que va del año, oscilando entre un rango de 3.6% a 4.0%. Parecería ser que estos datos ocasionarían ajustes a la baja en el mercado de renta variable —debido a que favorecen la continuidad de la restricción de la liquidez—, sin embargo, paulatinamente crece el optimismo en torno a que la recesión en el 2023 podría ser menor a la anticipada, aún con el manejo agresivo de las condiciones monetarias.

Reuniones programadas de política monetaria en el 2023

| ENTIDAD | dic-22 | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre |
|----------------|--------|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| BANXICO | 15 | | 9 | 30 | | 18 | 22 | | 10 | 28 | | 9 | 14 |
| FED | 14 | | 1 | 22 | | 3 | 14 | 26 | | 20 | 1 | | 13 |

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

Importante recuperación de la renta variable en octubre. Durante el 2022 hemos presenciado diversos eventos que conjuntamente han generado elevada volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros. Las presiones inflacionarias derivadas de la pandemia propiciaron el inicio de una agresiva restricción monetaria por parte de bancos centrales. Por su parte, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha deteriorado el equilibrio de la oferta y demanda global de granos y energéticos, además de incrementar el riesgo geopolítico. Ante esta coyuntura, los precios de las acciones presentaron una tendencia bajista de marzo a septiembre, originando una pérdida superior a 21.0% en el S&P / BMV IPC. La realidad es que los inversionistas se han alejado del mercado de capitales por las repercusiones que tendrá el ciclo alcista de tasas de interés implementado por la Reserva Federal, puesto que, en opinión de muchos especialistas, es probable que la economía entre en recesión durante el 2023. Sin embargo, la fuerte subvaluación en los precios de las acciones resultó atractiva para aquellos dispuestos a permanecer en el largo plazo. Además, se comienza a especular que la tasa objetivo de la FED está cerca de alcanzar su máximo, e incluso se mantiene la expectativa de que sea incrementada sólo 50 puntos base en diciembre. Así, la posibilidad de que la política monetaria restrictiva termine en el 1er semestre del 2023 es mayor. Bajo este contexto, el IPC observó una recuperación desde los 44,626 hasta los 49,922 puntos durante octubre para sumar una ganancia de 11.9%.

¿Cuál es la preocupación de los inversionistas? Las tasas de interés pueden ser analizadas desde el punto de vista de la inversión y del financiamiento. En este último caso, en la medida que el prestatario refleje mayor fortaleza financiera para afrontar sus obligaciones, menor será el rendimiento que se le exija para compensar su riesgo de crédito. De este modo, aquellos países que ofrecen una mayor estabilidad financiera y económica normalmente operan con tasas de interés más bajas, lo cual favorece el desarrollo de proyectos para empresas e individuos, además de aumentar la rentabilidad y la liquidez. Con base en este breve análisis, es entendible que, a mayores niveles de tasas, el dinamismo económico de cualquier país sería afectado por el costo financiero. Entonces, si el ciclo restrictivo aplicado es agresivo y duradero, la probabilidad de originar una recesión económica es más alta, situación que ha generado incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros en los últimos meses.

Los precios del crudo mantienen sesgo lateral. En los primeros días de marzo el West Texas Intermediate (WTI) subió hasta los \$123.7 dólares por barril, nivel máximo desde el inicio de diciembre 2021 cuando cerró en \$66 dólares. Esta alza de 87% se relacionó en primera instancia con el dinamismo económico impulsado por la mitigación de los riesgos de la pandemia. Más adelante, la invasión de Rusia a Ucrania ocasionó un fuerte desequilibrio entre la oferta y demanda global de energéticos. Esto tiende a beneficiar a las naciones productoras que dependen mucho del comercio del crudo, ya que generan más ingresos cuando los precios se mantienen elevados. Por el contrario, esta situación no contribuye a la disminución de las presiones inflacionarias, por lo que muchos países occidentales han enfatizado su preocupación y han tratado de negociar con la OPEP el aumento del bombeo. De hecho, Estados Unidos ha estado liberando diariamente reservas para subir la oferta global y evitar que los precios se disparen. Cabe mencionar que, otros países han decidido mantener altos volúmenes de producción al verse beneficiados por menores costos de extracción. De este modo, es probable que el costo del petróleo permanezca lateral o con ligero sesgo alcista en los próximos meses.

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.)