

Guía de Mercados Financieros

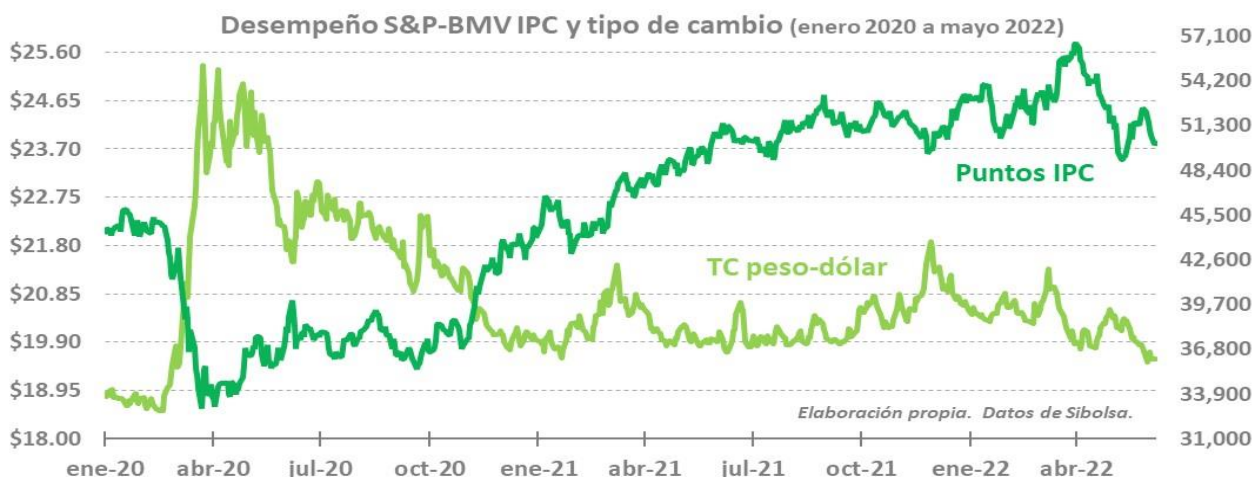
Allianz México

Sin catalizadores en el corto plazo para la renta variable. Tras la fuerte caída del mercado accionario durante abril y principios de mayo (-13.23%), la tendencia de corto plazo se mantiene a la baja al iniciar junio. La incertidumbre y la volatilidad han sido las constantes en los últimos meses debido a la complicada situación por la que atraviesa la economía global. Los precios se mantienen elevados y han obligado a los bancos centrales a restringir de forma más agresiva la liquidez, lo cual afecta directamente las valuaciones de las empresas desde 2 vertientes: 1) la inflación por sí misma ha impulsado de forma considerable los costos de ventas y por consiguiente deteriora los márgenes de rentabilidad; 2) a mayores tasas de interés el costo financiero sube, lo que detiene proyectos y expansiones corporativas y al mismo tiempo afecta la rentabilidad. Por su lado, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha ocasionado presiones alcistas en productos de uso básico para la humanidad, tal es el caso de ciertos granos y energéticos, por lo que es poco probable que la inflación baje en el corto plazo. Bajo este contexto, es probable que los mercados accionarios continúen laterales.

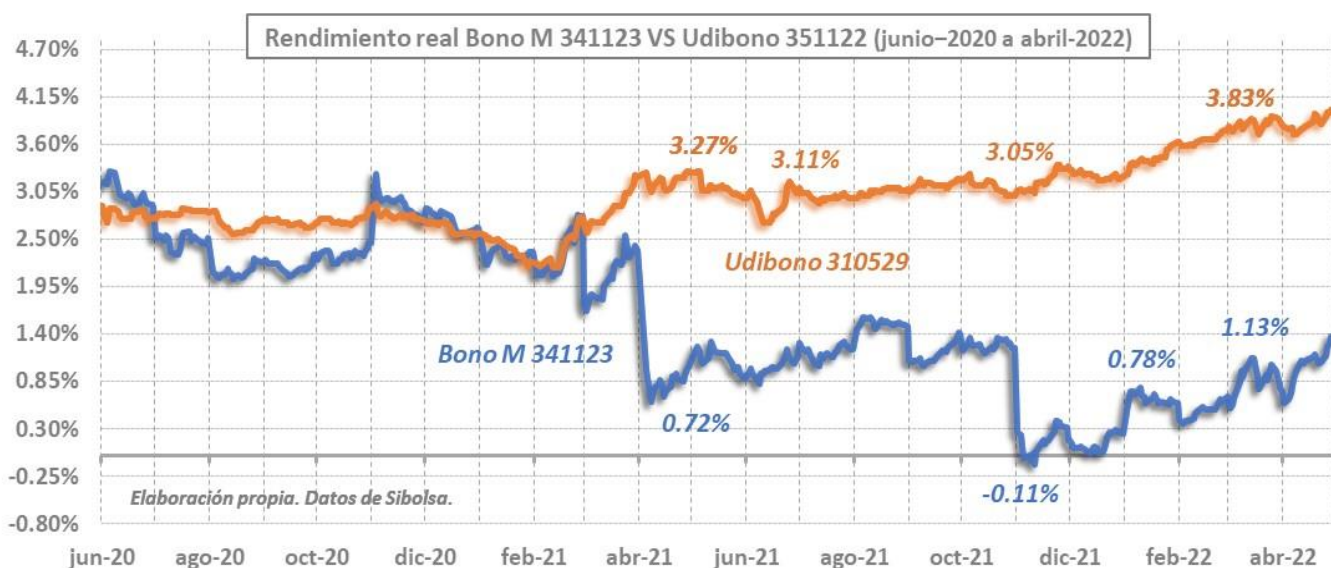
INDICADOR	29-abr-22	31-may-22	Δ
S&P / BMV IPC	51,418	51,753	0.65%
Dow Jones	32,977	32,990	0.04%
Peso / Dólar	20.35	19.69	3.24%
Peso / Euro	21.52	21.06	2.16%
Bono M 10 años	9.08%	8.62%	-46 pb
T-Bond 10 años	2.89%	2.85%	-4 pb
CETE 28 días	6.70%	6.97%	27 pb
T-BILL 1 mes	0.37%	0.73%	36 pb
Onza Oro (Usd)	1,896	1,837	-3.13%
Mezcla Mex. (Usd)	102.02	109.63	7.46%
West TI (Usd)	104.69	114.67	9.53%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

La valuación del mercado accionario puede ser atractiva. Al analizar el entorno financiero actual, es evidente que no existen fundamentales sólidos que justifiquen una recuperación en los mercados de renta variable. De hecho, algunos analistas económicos opinan que el mundo entrará en recesión en los próximos meses, debido a la prolongación del conflicto bélico, por las presiones inflacionarias y por la restricción agresiva de la liquidez. Sin embargo, a consecuencia de estos factores, las cotizaciones de las acciones podrían encontrarse en niveles atractivos. El S&P/BMV IPC había presentado una ganancia de 6.3% desde que inicio el 2022 y hasta el 1º de abril cuando alcanzó 56,609 puntos (máximo histórico). Posteriormente, corrigió a la baja para llegar a 50,139 unidades el 7 de junio, equivalente a una pérdida de 11.43% que borró las utilidades acumuladas en el año. Recordemos que los mercados financieros tienden a descontar las malas y buenas noticias y en ocasiones propician subvaluaciones o sobrevaluaciones extremas. De esta forma, si algún inversionista decidiera tomar posición en el IPC en niveles de 50,200 unidades para tratar de alcanzar el nivel de 56,609, obtendría una ganancia de 12.8%. Si consideramos que este escenario se consolide hacia el cierre del 2022, el rendimiento efectivo sería de 7 meses. Por su parte, hoy podría invertirse en CETES de un año a la tasa del 9.2%, lo cual se traduce en un retorno efectivo de 5.4% en 7 meses. Bajo estos supuestos, la prima que ofrece la renta variable por arriba de la tasa libre de riesgo es de 7.4%, misma que pudiera resultar atractiva para algunos inversionistas. Cabe mencionar que, existe la posibilidad de que el mercado accionario supere su máximo histórico antes de terminar el año.



Bonos de tasa real favorecidos por la coyuntura actual. Cuando los inversionistas toman posiciones en deuda de tasa fija y pretenden mantenerse a vencimiento, lo que ganarán anualmente es el retorno negociado, que resulta al comparar el costo de adquisición del instrumento con los intereses periódicos más la recepción del valor nominal en la fecha de amortización. Adicionalmente, los inversionistas deberían estar pendientes del rendimiento real a recibir; es decir, aquel que ya tiene descontada la inflación, dado que esta variable puede dañar seriamente el poder adquisitivo y los flujos provenientes de las inversiones. Bajo estas consideraciones, si los niveles de precios se mantienen elevados en nuestro país, el cupón a recibir con bonos de tasa fija tiende a perder valor en el tiempo. No sucede lo mismo con papeles de tasa real que están denominados en UDIS, ya que su valor se ajusta al alza cuando la inflación es creciente. En la gráfica se compara el rendimiento real del bono M serie 341123 (vencimiento 23-nov-34) con el del Udibono 351122 (vencimiento 22-nov-35) y se observa que, desde marzo 2021 hasta la fecha de este reporte, el Udibono ha resultado una mejor alternativa de inversión al ofrecer una tasa real mayor. De hecho, en noviembre del 2021 mientras el bono nominal mostró una tasa real negativa de -0.11% , el bono real ofrecía 3.05% . Es importante mencionar que, en la medida que el Banco de México continué con el ciclo alcista de su tasa de referencia, los bonos de tasa fija podrían despertar mayor interés en los inversionistas, siempre y cuando la inflación comience a ceder.



Menor crecimiento esperado para México. Recientemente el Banco Mundial (BM) recortó su previsión de Producto Interno Bruto para nuestro país de 2.1% a 1.7% en el 2022. En su informe denominado “Perspectivas económicas mundiales” se detallaron los factores soportan este cambio: la aplicación de una política monetaria más agresiva; la elevada inflación; la incertidumbre jurídica y la desaceleración económica de Estados Unidos. En el mismo orden de ideas, se señaló el incremento del riesgo de estanflación que podría perjudicar a economías emergentes y en desarrollo. Por su parte, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) movió la proyección de crecimiento de este año de 2.4% a 1.9%. Ante esta realidad, el secretario de Hacienda, Rogelio Ramírez de la O, mencionó que México necesita más tiempo para mostrar una plena recuperación, ya que aún prevalece el impacto de la crisis del 2020 y el de las cadenas de suministro.

Se espera fuerte alza en tasa objetivo. De acuerdo con la última encuesta económica de Citibanamex (7-jun-22), se anticipa que la tasa de referencia del Banco Central suba en 75 puntos base, y no en 50 como hace algunas semanas se pensaba. De concretarse este pronóstico, el costo del dinero pasaría de 7.0% a 7.75% anual el próximo jueves 23 de junio.

Incremento global de la oferta de crudo. Los principales países exportadores de petróleo y sus aliados (conocidos como OPEP+) decidieron duplicar la producción prevista para julio y agosto, debido a la continua insistencia de países consumidores (mayoritariamente Estados Unidos) por el impacto de los elevados precios observados después de la invasión de Rusia a Ucrania. Los grandes productores del mundo habían disminuido su oferta ante llegada del COVID-19, sin embargo, el conflicto bélico y las numerosas sanciones impuestas por occidente a Moscú han llevado las cotizaciones a máximos históricos desde el 2008. El aumento del bombeo de 432,000 barriles por día a 648,000 se presenta después de que la Unión Europea aprobara un embargo cercano al 90% de las importaciones marítimas rusas de crudo y productos refinados. Por su parte, Alemania y Polonia acordaron detener las compras por oleoductos hacia finales de este año. Es de comentar que, antes de la reunión, existían rumores de que Arabia Saudita y otros miembros se preparaban para sustituir la producción rusa o incluso expulsar al país del sistema de cuotas de la OPEP+.

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.)