

# Guía de Mercados Financieros

## Allianz México

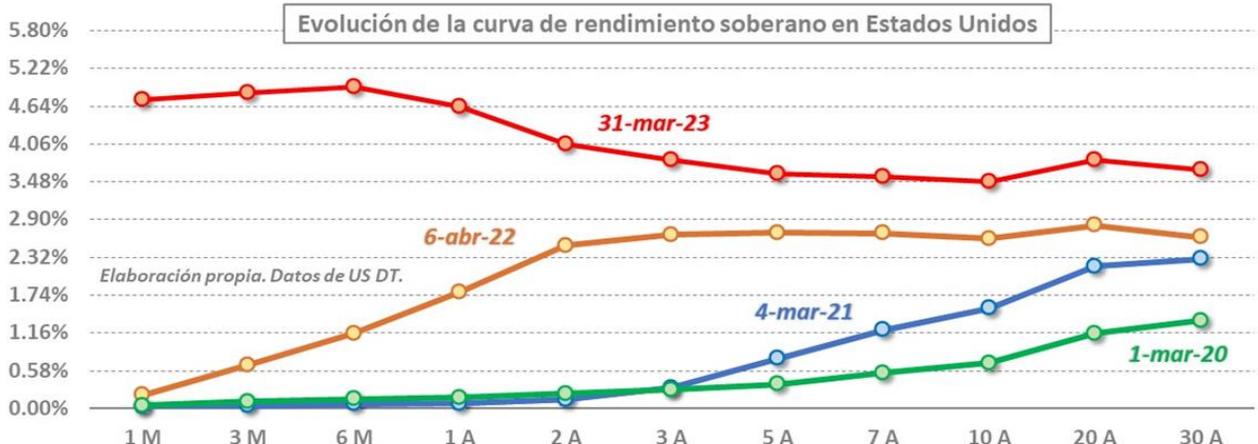
**Inestabilidad financiera, nuevo componente a considerar por la FED.** Tal como lo esperaba el consenso de especialistas, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) acordó el 22 de marzo aumentar la tasa de referencia en 25 puntos base para alcanzar el nivel de 5.0% anual. Antes de esta decisión, crecía la hipótesis de un incremento de 50 puntos base para asegurar la mitigación de las presiones inflacionarias. Sin embargo, el Silicon Valley Bank, un intermediario financiero con activos cercanos a los \$209,000 millones de dólares, tuvo que ser intervenido en marzo por falta de liquidez y significativas pérdidas asociadas con instrumentos de deuda. Esta situación propició mayor incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros, mientras las preocupaciones por la inestabilidad bancaria crecían exponencialmente. Ante esta realidad, la Reserva Federal deberá ponderar simultáneamente los riesgos asociados a la inflación y la estabilidad financiera, ya que estos últimos son considerados de magnitud sistémica.

INDICADOR	28-feb-23	31-mar-23	Δ
S&P / BMV IPC	52,758	53,904	2.17%
Dow Jones	32,655	33,273	1.89%
Peso / Dólar	18.33	18.02	1.67%
Peso / Euro	19.46	19.61	-0.78%
Bono M 10 años	9.28%	8.81%	-47 pb
T-Bond 10 años	3.92%	3.48%	-44 pb
CETE 28 días	10.68%	11.31%	63 pb
T-BILL 1 mes	4.65%	4.74%	9 pb
Onza Oro (Usd)	1,828	1,970	7.77%
Mezcla Mex. (Usd)	67.27	64.19	-4.58%
West TI (Usd)	77.05	75.67	-1.79%

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTF, Banxico.

**El dilema de la inestabilidad financiera y la elevada inflación.** A pesar de los riesgos latentes de magnitud sistémica vinculados con entidades como el Silicon Valley Bank, el Signature Bank y Credit Suisse, la Reserva Federal aumentó en 0.25% el costo del dinero en su reunión de marzo. De acuerdo con los integrantes del FOMC, la banca se mantiene muy estable y defensiva a los acontecimientos recientes. De hecho, ante una disminución en la oferta de crédito para empresas e individuos, el consumo, el empleo y la propia inflación podrían disminuir. De esta forma, la problemática del sector bancario coadyuvaría a mitigar el alza en los precios. El tono del banquero central, Jerome Powell, fue cauteloso, al comentar que no se anticipan recortes en las tasas de interés durante el 2023, más bien, podría haber aumentos adicionales en caso de ser necesario. En nuestra opinión, era previsible el alza de la tasa objetivo para que la FED no perdiera credibilidad y al mismo tiempo, evitara mayor incertidumbre en torno al sistema bancario. De cualquier manera, el componente de riesgo que agrega la inestabilidad financiera, pudiera ser el factor que ponga fin en los próximos meses a la restricción de la liquidez.

**Curva de rendimiento soberano en EU anticipa enfriamiento económico.** Con el inicio de la restricción monetaria de la FED en marzo 2022, era evidente que las tasas de interés en Estados Unidos presentarían una evolución ascendente, en donde los plazos largos deberían compensar el riesgo implícito con mayor retomo, tal como lo mostraba la inclinación positiva de la curva de rendimiento soberano en abril 2022. Sin embargo, al observar los niveles de las tasas del 31 de marzo 2023, es evidente una inclinación negativa, dado que el plazo de 6 meses cerró en 4.94% anual, mientras el de 10 años se ubicó 3.48% y el de 30 años en 3.67%. La forma de la curva se vincula con las utilidades esperadas de los inversionistas con respecto a las expectativas económicas.

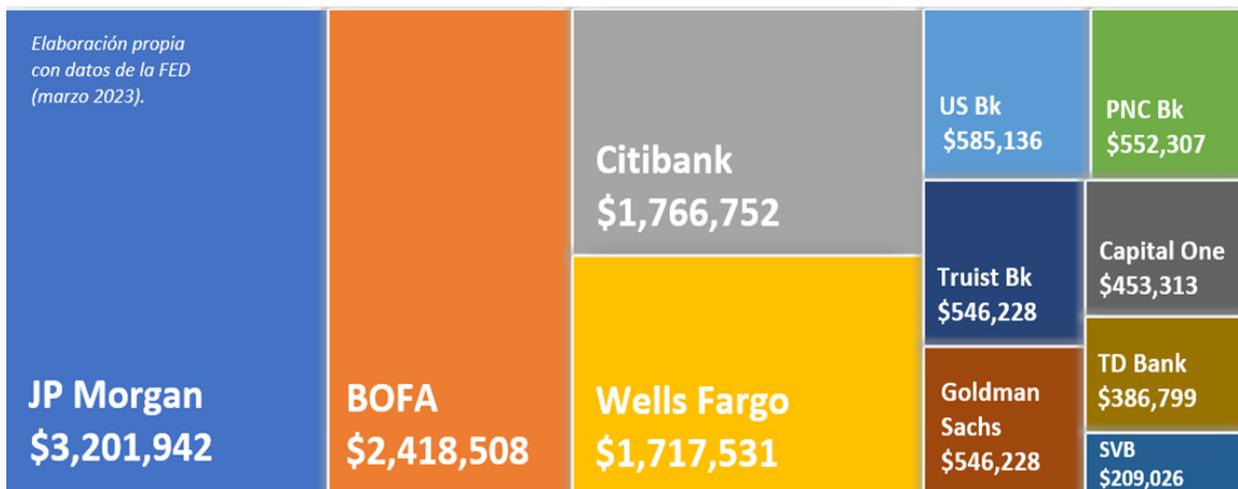


En este sentido, es probable que los inversionistas hayan optado por liquidar posiciones en el tramo corto (bonos menores a 1 año) para diversificar flujos hacia plazos más largos (bonos de 10 años en adelante), puesto que hay indicios de que la FED está a punto de detener su ciclo restrictivo, incluso algunos especialistas anticipan un recorte de tasas en el 2023, sobre todo por la reciente problemática de la banca. Las cotizaciones del mercado de bonos han aumentado la incertidumbre en los mercados financieros, toda vez que la inversión de la curva ha anticipado históricamente recesiones económicas en los Estados Unidos.

**Elevado pánico bancario colapsa al SVB.** Ante el auge de las nuevas tecnologías, muchos inversionistas decidieron diversificar grandes flujos de efectivo en las *Startup*, las cuales utilizaron al SVB como entidad depositaria. Se podría afirmar que fungió como la entidad predilecta para administrar los activos de infinidad de empresas relacionadas con la tecnología. Sin embargo, a diferencia de un banco comercial que utiliza los depósitos recibidos para prestarlos a personas y empresas, el SVB había invertido grandes flujos monetarios en deuda gubernamental de Estados Unidos (alrededor del 40% de los activos totales), ya que mantenía un exceso de liquidez y baja demanda de créditos. Paulatinamente, muchas empresas tecnológicas que no alcanzaron la rentabilidad esperada comenzaron a solicitar el retiro de sus fondos, sin embargo, el banco no contaba con el efectivo disponible, por lo que, durante la 2ª semana de marzo optó por vender \$21,000 millones de dólares en bonos del tesoro, generando una pérdida de \$1,800 millones. Simultáneamente, trató de conseguir efectivo mediante la emisión de \$2,250 millones de dólares en acciones para subsanar la pérdida, pero la capitalización no fue concretada. Estas operaciones preocuparon a los depositantes, quienes comenzaron a retirar de forma masiva su liquidez y alertaron a otros depositantes, lo cual ocasionó un elevado pánico bancario y propició un desplome del 60% en las acciones del SVB Financial Group el pasado 8 de marzo.

Ante la evidente imposibilidad de que el SVB pudiera conseguir liquidez, el 10 de marzo fue cerrado y puesto bajo la administración judicial de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC, por sus siglas en inglés), para iniciar con el proceso de liquidación de activos y pagar a los depositantes y acreedores. La secretaria del Tesoro, Janet Yellen, aprobó una serie de medidas para proteger a los depositantes, quienes tuvieron acceso a “todos” sus recursos desde el lunes 13 de marzo. Las autoridades aseguraron que los contribuyentes no asumirían las pérdidas asociadas con la situación del SVB.

**Total de activos de los 10 bancos más grandes de Estados Unidos y SVB (millones de usd)**



**¿Ha terminado la restricción monetaria en nuestro país?** A partir de junio del 2021 el Banco de México ha incrementado en 15 ocasiones y de forma consecutiva su tasa de referencia, que comenzó a utilizarse en 2008 y se traduce en una acumulación de 725 puntos base hasta alcanzar un máximo histórico de 11.25% anual. Este nivel, ya incluye el incremento de 25 puntos que la Junta de Gobierno realizó el 30 de marzo. El comunicado de prensa destacó que la inflación general ha disminuido más de lo previsto en las últimas semanas, debido a que el componente subyacente se ha ajustado gradualmente a la baja. En la parte internacional, se mencionó que la banca mexicana cumple de manera holgada con los requerimientos regulatorios de liquidez y capitalización, por lo que las dificultades que han enfrentado algunas instituciones bancarias en Estados Unidos y Europa han tenido un impacto limitado en el sistema financiero nacional. A nuestro parecer, lo más destacable es la mención de que esta última alza podría reducir el ritmo de incrementos, y la postura de política monetaria se ajustaría para que la inflación converja a su meta de 3% en el horizonte de pronóstico. Considerando el hecho de que la restricción monetaria de la FED está acercándose a su fin, y que los riesgos por la inestabilidad financiera pudieran mantenerse o subir, parece que el costo del dinero se mantendrá en 11.25% en el corto plazo.

## 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 México<sup>1</sup>, 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.

(<sup>1</sup> Allianz México, S.A. Compañía de Seguros y/o Allianz, S.A. de C.V.)