

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

Breve análisis del mercado accionario. El año pasado resultó negativo para la renta variable internacional debido al impacto combinado de 3 factores: la invasión de Rusia a Ucrania, los elevados niveles de inflación y la expectativa de un entorno recesivo en el 2023. De este modo, el Dow Jones, el S&P / IPC BMV y el Euro Stoxx 50, acumularon una pérdida en el 2022 de -8.8%, -8.7% y -9.7%, respectivamente, mientras el índice tecnológico Nasdaq observó una fuerte caída de -33.10%. Por su parte, el rendimiento de los CETES de 364 días fluctuó desde 6.95% (31-dic-21) a 10.99% (30-dic-22), y aunque algún tiempo ofreció una tasa real negativa, se compara favorablemente con el mal desempeño de las acciones. Ante el inicio de un nuevo año, consideramos importante analizar las circunstancias que, de momento, dan forma a las cotizaciones accionarias.

INDICADOR	30-nov-22	30-dic-22	Δ
S&P / BMV IPC	51,685	48,464	-6.23%
Dow Jones	34,589	33,147	-4.17%
Peso / Dólar	19.31	19.51	-1.04%
Peso / Euro	20.09	20.78	-3.43%
Bono M 10 años	9.54%	9.35%	-20 pb
T-Bond 10 años	3.68%	3.88%	20 pb
CETE 28 días	10.00%	10.48%	48 pb
T-BILL 1 mes	4.07%	4.12%	5 pb
Onza Oro (Usd)	1,769	1,825	3.16%
Mezcla Mex. (Usd)	72.77	69.71	-4.21%
West TI (Usd)	80.55	78.40	-2.67%

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTF, Banxico.

El entorno actual es de mucha cautela y desde un punto de vista macroeconómico, los inversionistas tratarán de dimensionar la magnitud de la recesión. Cabe enfatizar que el ciclo alcista de las tasas de interés ha aumentado la probabilidad de un enfriamiento económico global, que podría ser más profundo en Europa. Así, las variables que se conocerán en el primer trimestre del año serán fundamentales para medir el impacto en la demanda agregada (consumo e inversión). De momento, persiste el optimismo de una recesión moderada y de poca duración. De confirmarse esta expectativa, la toma de posiciones en renta variable podría aumentar paulatinamente durante el 2º semestre del 2023 (posiblemente antes).

En nuestra opinión, la trayectoria de la inflación en los próximos meses será el factor clave que determine la ponderación de las carteras de los inversionistas. Si bien, la tendencia actual de los precios es descendente, aún falta mucho para alcanzar los niveles establecidos por los bancos centrales. Para el caso de Estados Unidos, la inflación anual de noviembre se ubicó en 7.1% (previsión de 7.3%) y 200 puntos base por debajo del 9.1% de junio. Sin embargo, la FED busca un punto de equilibrio de 2.0% anual. En México se reportó un crecimiento de 7.8% en noviembre (esperado 7.92%), que se compara favorablemente con el máximo de 8.7% de agosto, pero todavía muy lejos del 3.0% anual recomendado por BANXICO.

De confirmarse una caída más acelerada en los precios, se esperarían mayores márgenes de rentabilidad en las empresas y, por consiguiente, mayor disposición de los inversionistas para comprar acciones. Simultáneamente, ya no sería necesario mantener tan altas las tasas de interés, lo que debería aminorar los costos financieros y fomentar la expansión de las empresas.

Contrariamente, uno de los mayores riesgos que podría detener la recuperación económica es la guerra entre Rusia y Ucrania. Este conflicto que inició el 24 de febrero del 2022, y que se esperaba que terminara en agosto del mismo año, se ha prolongado hasta la fecha de este reporte. La preocupación se deriva por las presiones inflacionarias relacionadas, que obligarían a mantener la restricción monetaria por más tiempo al esperado, y por consiguiente, disminuir el PIB global.

Movimiento de tasas de interés en Estados Unidos conforme a lo esperado. El pasado 14 de diciembre el Comité Federal de Mercado Abierto de la FED (FOMC) decidió incrementar en 50 punto base la tasa objetivo para ubicarla en 4.5% anual. Si bien, el movimiento estaba descontado en los mercados financieros, llamó la atención el tono, un tanto más hawkish, de Jerome Powell, al enfatizar que: *“Nuestra política está llegando a un buen punto, pero tenemos que ser honestos con nosotros mismos: la inflación es más de tres veces el nivel objetivo. Aún tenemos un camino por delante para lograr la estabilidad de precios”*. De igual forma, anticipó más alzas en las tasas, pero a un ritmo más moderado y sin dejar de analizar la información estadística disponible del empleo e inflación. De acuerdo con Powell, la política monetaria no ha sido lo suficientemente restrictiva para lograr un verdadero freno en la inflación, por lo que ve poco probable recortar el costo del dinero en el 2023.

Indicador del sector manufacturero. El Instituto de Gerencia y Abastecimiento (ISM) informó que el PMI manufacturero cayó a 48.4 unidades en diciembre desde la lectura de 49.0 de noviembre (los especialistas encuestados por Reuters habían anticipado un nivel de 48.5). Una lectura menor a 50 indica una contracción en dicho sector, el cual representa aproximadamente el 11.3% de la economía americana. Este desfavorable comportamiento, puede ser amortiguado con el mercado laboral, que sigue generando empleo y favoreciendo el gasto de los consumidores.

Minutas de la FED confirman postura restrictiva. El 4 de enero se conocieron las conversaciones de la reunión de política monetaria del 14 de diciembre, mismas que no agregaron información adicional a lo anteriormente comentado por Jerome Powell. En general, se destacó la preocupación de los miembros por los elevados precios, ya que a pesar de que los datos de octubre y noviembre resultaron alentadores y por debajo de lo esperado, algunos subíndices de inflación no han disminuido. También se destacó la importancia de encontrar el tiempo óptimo para detener la restricción monetaria, sin que se comprometan los avances logrados a la fecha. En este sentido, el incremento en la tasa objetivo continuará hasta que probablemente alcance el nivel de 5.5% en el 2023, tal como lo sugiere la gráfica de puntos (*dot plot*) de los miembros del Comité de la Reserva Federal. Es importante mencionar que, el consenso de especialistas económicos ve la posibilidad de un incremento de sólo 25 puntos base en la reunión del 1º de febrero.

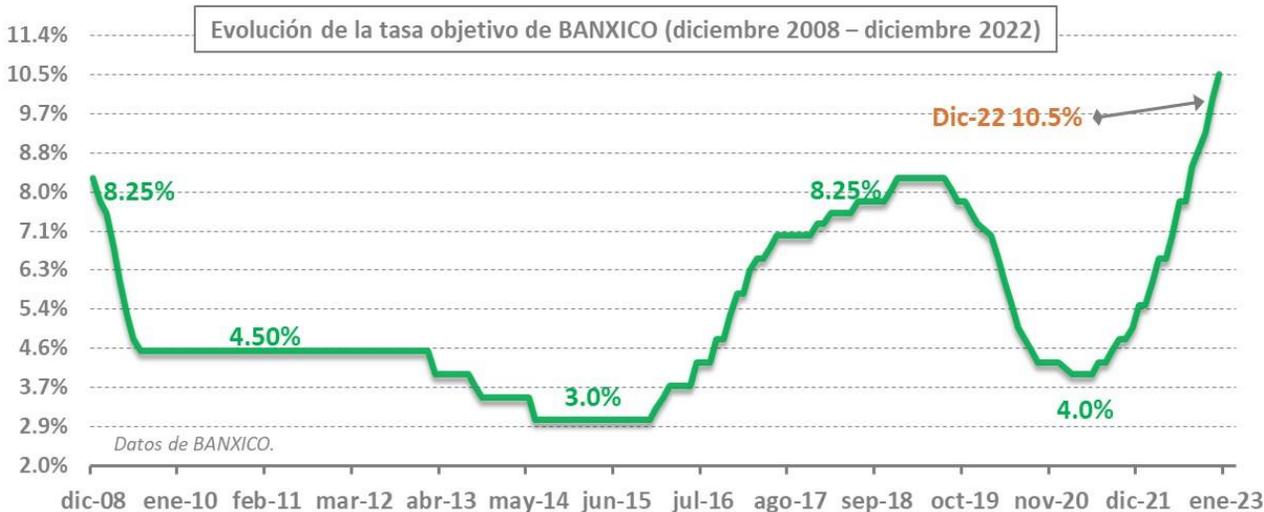
Rendimiento nominal y real histórico del S&P / BMV IPC							
AÑO	Nominal	Inflación	Real	AÑO	Nominal	Inflación	Real
2001	12.7%	4.4%	8.0%	2012	17.9%	3.6%	13.8%
2002	-3.8%	5.7%	-9.0%	2013	-1.7%	4.0%	-5.5%
2003	43.5%	4.0%	38.1%	2014	0.4%	4.1%	-3.5%
2004	46.9%	5.2%	39.6%	2015	-0.4%	2.1%	-2.5%
2005	37.8%	3.3%	33.4%	2016	6.2%	3.4%	2.7%
2006	48.6%	4.1%	42.8%	2017	8.1%	6.8%	1.3%
2007	11.7%	3.8%	7.6%	2018	-15.6%	4.8%	-19.5%
2008	-24.2%	6.5%	-28.9%	2019	4.6%	2.8%	1.7%
2009	43.5%	3.6%	38.6%	2020	1.2%	3.2%	-1.9%
2010	19.1%	4.4%	14.0%	2021	20.9%	7.4%	12.6%
2011	-3.0%	3.8%	-6.6%	2022	-9.0%	7.8%	-15.6%

Desempeño histórico del mercado accionario en México.

En la tabla se muestran los rendimientos nominales y los ajustados por inflación del Índice de precios y cotizaciones (S&P / BMV IPC). En los últimos 22 años, los periodos con las mayores pérdidas fueron: 2008 (-28.9%), 2018 (-19.5%) y 2022 (-15.6%). Cabe observar que las tasas de inflación del 2021 y 2022 fueron las mayores, lo que ocasionó una fuerte afectación en el poder adquisitivo de los inversionistas. Incluso, el bono gubernamental de tasa fija nominal a 10 años, que cerró el año pasado en 9.34%, a penas logra generar un retorno real positivo.

Fuente: Investing, INEGI.

BANXICO en sincronía con la FED. En su última reunión de política monetaria del año (diciembre 15), el Banco de México decidió por mayoría aumentar en 50 puntos base la tasa objetivo para alcanzar el nivel histórico de 10.5% anual. Este movimiento se dio en sincronía con el aumento de 50 pb de la FED el día anterior. De acuerdo con el comunicado de política monetaria, el incremento se justifica por la magnitud y diversidad de los choques que han afectado a la inflación y sus determinantes, además de considerar la incertidumbre que prevalece en el entorno global, el conflicto geopolítico (Rusia y Ucrania) y las presiones en los precios acumuladas por la pandemia. Al reconocer que la trayectoria prevista para la inflación mantiene un sesgo alcista y para alcanzar el objetivo de 3.0% anual, se señaló que la Junta de Gobierno aumentará nuevamente la tasa de referencia en la próxima reunión (febrero 9). De hecho, el consenso de especialistas económicos anticipa que el costo del dinero subirá en 25 puntos base, tanto en México como en Estados Unidos.



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.)