

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

Opiniones divergentes de política monetaria en Estados Unidos.

Recientemente se publicaron las minutas de la reunión de la FED del pasado 3 de mayo, cuando se decidió aumentar la tasa objetivo en 25 puntos base hasta el nivel de 5.25% anual. Esta información era muy esperada por especialistas económicos, inversionistas y mercados financieros globales, toda vez que se buscaba determinar la postura que el Banco Central adoptaría en el corto plazo. Algunos miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) coincidieron en que la necesidad de nuevas subidas de las tasas de interés "era cada vez menos clara" y que el alza de 0.25% que aprobaron podría ser la última. Otros enfatizaron que todavía existen importantes riesgos para la inflación, por lo que es necesario mantener estables las tasas de interés y no se debe descartar la posibilidad de nuevas subidas. El Banco Central dejó claro que tomará sus decisiones en cada reunión con base en la información disponible.

INDICADOR	28-abr-23	31-may-23	Δ
S&P / BMV IPC	55,121	52,736	-4.33%
Dow Jones	34,098	32,908	-3.49%
Peso / Dólar	17.99	17.69	1.67%
Peso / Euro	19.77	18.94	4.19%
Bono M 10 años	8.76%	8.79%	3 pb
T-Bond 10 años	3.44%	3.64%	20 pb
CETE 28 días	11.28%	11.18%	-10 pb
T-BILL 1 mes	4.35%	5.28%	93 pb
Onza Oro (Usd)	1,990	1,963	-1.37%
Mezcla Mex. (Usd)	67.03	60.64	-9.53%
West TI (Usd)	76.78	68.08	-11.33%

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTF, Banxico.

Se logra consenso sobre niveles de deuda en Estados Unidos. En las últimas semanas, las negociaciones relacionadas con la capacidad de endeudamiento del Gobierno Norteamericano habían estado generando preocupaciones, ya que, de no aumentarse el límite de emisión de bonos, Estados Unidos podría caer en default. Sin embargo, el presidente Joe Biden y el líder republicano de la Cámara de Representantes, Kevin McCarthy, anunciaron recientemente que llegaron a un acuerdo para aumentar el techo de la deuda hasta enero de 2025, a cambio de moderar el gasto durante 2 años, específicamente en las erogaciones para financiamiento de programas federales. Aunque las restricciones no se aplicarán a programas obligatorios como la Seguridad Social y Medicare. La iniciativa fue votada el miércoles 31 de mayo por la Cámara de Representantes y por el Senado, y a pesar de la oposición de los políticos más radicales, no fue rechazada.

Señales de desaceleración en Estados Unidos. En marzo de 2022 la Reserva Federal comenzó a restringir la liquidez llevando la tasa de referencia hasta 5.25% (mayo 2023) desde el nivel de 0.25%, esto con el firme y urgente objetivo de controlar la inflación. Si bien, el nivel de los precios ha mantenido una tendencia descendente en los últimos meses, lo que supone un adecuado efecto de la política monetaria, los riesgos de desaceleración han comenzado a subir. Recordemos que la gestión de un Banco Central se enfoca principalmente en mantener la inflación controlada mientras fomenta el crecimiento económico (esto se conoce como el balance de riesgos). Sin embargo, cuando las tasas de interés suben para contener la inflación, puede haber impacto en el crecimiento. Contrariamente, al bajar el costo del dinero para contrarrestar una recesión, la inflación tiende a subir. En este sentido, Estados Unidos comienza a mostrar señales de desaceleración:

- Las nuevas Peticiones de Subsidio por Desempleo parecen estar aumentando desde abril y el dato de la 2ª semana de mayo resultó por arriba del esperado (264,000 vs 245,000).
- El Indicador de Precios al Productor, que muestra las presiones inflacionarias desde el lado de la oferta, resultó en 2.3% anual en abril cuando se anticipaba 2.4% y ahora se encuentra en niveles mínimos de 2 años.
- El Índice de Confianza del Consumidor, calculado por la Universidad de Michigan, se ubicó en mayo 57.7, muy por debajo del 63 que esperaba el consenso de especialistas.

Estas consideraciones apoyan la posibilidad de que la FED detendrá la restricción monetaria y mantendrá la tasa de los fondos federales en 5.25% en su próxima reunión del 14 de junio

Política monetaria de Estados Unidos. Aunque muchos especialistas económicos e inversionistas daban por hecho que el aumento de 25 puntos base en la tasa objetivo sería el último del ciclo restrictivo, las minutas publicadas el 24 de mayo dejaron abierta la posibilidad de un nuevo incremento, toda vez que diversos integrantes del Comité coincidieron en que todavía existen elevadas presiones en los precios. Sin embargo, al 6 de junio el barómetro de tasas de la FED construido por Investing.com, descontaba con una probabilidad de 80% que la tasa de referencia permanecerá en 5.25% anual en la junta del 14 de este mes.

Finaliza el ciclo alcista de tasas de interés en México. La reunión de política monetaria celebrada el pasado 18 de mayo, había generado mucha expectativa en los mercados financieros locales, puesto que, con independencia de la decisión, la tasa objetivo llegaría a un punto de inflexión desde que la restricción de liquidez inició en junio 2021. Las opiniones de los especialistas se encontraban balanceadas: poco más del 50% anticipaba un incremento adicional de 25 puntos base, mientras que el porcentaje restante no esperaba ningún cambio. La realidad es que, en los últimos días el sesgo se fue inclinando hacia esta última expectativa, misma que efectivamente se materializó. La tasa de referencia del Banco de México sumó 725 puntos base desde el nivel de 4.0% y todo parece indicar que permanecerá por algún tiempo sin cambios en 11.25% anual. En el comunicado de política monetaria se enfatizó que la inflación general ha descendido, mientras que la subyacente mostró una reducción más pronunciada que en los meses previos. Sin embargo, el panorama se mantiene complicado e incierto, por lo que para lograr la convergencia de los precios al objetivo de 3% anual, será necesario mantener sin cambios la tasa de referencia por un periodo prolongado.



El peso mantiene solidez y sesgo de apreciación. Desde noviembre 2021 el tipo de cambio peso-dólar americano ha presentado una tendencia descendente de largo plazo y se ha agudizado todavía más desde septiembre del año pasado. Al considerar como base una cotización reciente de \$17.41, la ganancia acumulada a partir de noviembre 2021 (\$22.15) es de a 21.4%, mientras en lo que va del año el repunte ha sido de 10.4%. Por ahora, el peso mantiene un sólido movimiento bajista y trata de romper un soporte histórico de 6 años establecido entre julio y septiembre de 2017. Este buen desempeño está ligado a la combinación de diversos factores: 1) el efecto del *nearshoring*; 2) el spread de 600 puntos base entre la tasa de referencia de la FED y BANXICO; 3) la expectativa de que la tasa objetivo en Estados Unidos no volverá a incrementarse; 4) los volúmenes de las exportaciones nacionales se mantienen elevados; 5) las remesas han acelerado su crecimiento desde inicios del 2021; 6) el balance fiscal manejable por parte del gobierno. Queremos destacar que, lo más relevante parece ser la existencia de elementos estructurales que están determinando la oferta y la demanda del peso, y no solamente la evolución de la política monetaria global.



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.)