

Guía de Mercados Financieros

Allianz México

La inflación subyacente de Estados Unidos ha generado preocupaciones.

La Oficina de Estadísticas Laborales (*Bureau of Labor Statistics*) informó que la inflación general y la subyacente de enero resultaron en 6.4% y 5.6% anual, por debajo de los niveles de 6.5% y 5.7% de diciembre, pero superiores a los esperados por el consenso de 6.2% y 5.5%. Aunque se observó una ligera desaceleración en los precios, la realidad es que los mercados financieros esperaban datos más favorables. Específicamente, ha llamado la atención los precios de energéticos que han sido impulsados en gran parte por la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. En este sentido, han regresado las preocupaciones por la posibilidad de que la FED decida subir la tasa objetivo más allá del 5.5% anual, sobre todo porque los niveles recientes de empleo y de las ventas minoristas dan espacio para tal efecto. Sugerimos prestar atención al comportamiento de la inflación de febrero que se conocerá a mediados de marzo y será importante en la próxima decisión de la Reserva Federal.

INDICADOR	31-ene-23	28-feb-23	Δ
S&P / BMV IPC	54,564	52,758	-3.31%
Dow Jones	34,087	32,657	-4.20%
Peso / Dólar	18.84	18.33	2.73%
Peso / Euro	20.36	19.46	4.44%
Bono M 10 años	8.65%	9.28%	63 pb
T-Bond 10 años	3.52%	3.92%	40 pb
CETE 28 días	10.81%	10.68%	-13 pb
T-BILL 1 mes	4.58%	4.65%	7 pb
Onza Oro (Usd)	1,928	1,828	-5.21%
Mezcla Mex. (Usd)	68.66	67.27	-2.02%
West TI (Usd)	78.87	77.05	-2.31%

Elaboración propia. Fuente: Investing, USTD, Banxico.

Datos de consumo en Estados Unidos (EU) generan nerviosismo. El índice de gasto de consumo personal (*Personal Consumption Expenditure / PCE*) es un indicador que mide las variaciones en el precio de bienes y servicios comprados por los consumidores, excluidos los alimentos y la energía, por lo que ayuda a identificar tendencias en los niveles de inflación. El 24 de febrero, la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) reportó que el PCE de enero fue de 0.6%, cuando el consenso de especialistas proyectaba un alza de 0.4%, lo que sugiere la existencia de presiones inflacionarias del lado del consumo. Si consideramos que, actualmente el factor más relevante que influye en las cotizaciones de los activos financieros es el nivel de las tasas de interés, no es para menos que los mercados accionarios respondieran de forma negativa al resultado de este indicador. De acuerdo con la opinión de muchos expertos en materia económica, la FED incrementará en 25 puntos base su tasa objetivo en las reuniones del 22 de marzo y 3 de mayo, para alcanzar el nivel de 5.25% anual. Sin embargo, en la medida que se acumulen datos e indicadores que supongan presiones alcistas, se podrían concretar alzas adicionales en las próximas juntas.

Sorpresiva decisión del BANXICO. El 9 de febrero se realizó la 1ª reunión de política monetaria del año, en donde el consenso de especialistas económicos anticipaba un alza de 0.25% en la tasa de referencia. Sin embargo, la Junta de Gobierno sorprendió con un aumento unánime de 50 puntos base para dejar el costo del dinero en 11% anual. Esto debido a que el balance de riesgos para la inflación mantiene un sesgo alcista, principalmente por el componente subyacente que permanece elevado y aún no muestra un punto de inflexión a la baja. La autoridad monetaria también señaló la volatilidad de los precios de agropecuarios y energéticos, además de las presiones que podría generar la paulatina reapertura de la economía china. De esta forma, se espera que la inflación general y la subyacente se ubiquen por debajo del 4.0% anual hasta el 2º trimestre del 2024. Cabe destacar que, pese al alza sorpresiva de la tasa objetivo, el mercado accionario se mantuvo estable, mientras el peso ganó terreno apoyado en el spread entre la tasa de México y Estados Unidos.

Cotización del peso favorecida por diferencial de tasas. El manejo actual de la política monetaria pretende disminuir el nivel de inflación, pero es necesario comprender que también repercute de diferentes formas en la economía, por ejemplo, en la oferta y demanda de créditos, en la negociación de bonos, en los niveles de ahorro y consumo y en la paridad cambiaria. En este último caso, el peso ha mostrado una apreciación constante frente al dólar desde mediados del 2022, apoyado principalmente por el diferencial (spread) que prevalece entre la tasa de interés doméstica y la de Estados Unidos, que actualmente es de 625 puntos base. En la medida en que dicho spread sea mayor, los inversionistas extranjeros estarían más dispuestos a diversificar parte de sus flujos monetarios en activos mexicanos como las acciones y bonos gubernamentales de tasa fija, lo cual incrementa la demanda de pesos. Así, nuestra divisa se ha negociado recientemente en niveles alrededor de \$18.35, que representan mínimos de más de 4.5 años. En nuestra opinión, se ve poco probable que el diferencial de tasas sobrepase los 625 puntos base en los próximos meses, por lo que el rompimiento del soporte de los \$18.00 pesos por dólar, también debería ser apoyado por una percepción de menor riesgo soberano y por la llega de inversiones extranjeras.



BANXICO denota preocupación por la inflación subyacente. El 23 de febrero se publicaron las minutas de la junta realizada el día 9 del mismo mes, las cuales transparentaron cierto pesimismo relacionado con la evolución de los precios. Los 5 miembros de la Junta de Gobierno consideraron que existe un “proceso de desinflación más lento de lo previsto”, además, se mostraron preocupados por el componente subyacente que continúa en niveles altos. De este modo, la expectativa para la inflación mantiene un sesgo alcista en el corto plazo, sobre todo por presiones de mercancías alimenticias y servicios. Bajo nuestro punto de vista, esta coyuntura no debería ser tan preocupante por el momento. Si bien, el rumbo descendente de la inflación se ha desacelerado, no significa que observaremos un cambio de tendencia. Parece que ahora los mercados financieros comienzan a descontar que los niveles finales de las tasas de interés serán más altos a lo anticipado y que permanecerán sin cambios por más tiempo. Son estas consideraciones las que recientemente han aumentado la incertidumbre y la aversión al riesgo, por lo que es muy importante seguir puntualmente la evolución global de los precios.

Evolución de inflación general y subyacente (enero 2019 – enero 2023)



Mercados accionarios se ajustan a la baja. Durante enero, el optimismo predominó en las bolsas accionarias debido a que se observó una tendencia descendente en los niveles de precios, que parecía confirmar que la restricción monetaria estaba funcionando adecuadamente. Sin embargo, en Estados Unidos el dato de inflación de febrero resultó en 6.4% anual, cuando el consenso anticipaba 6.2%. Del mismo modo, el componente subyacente reportado en 5.7% se ubicó por debajo de la estimación de 5.5%. Si también consideramos que la creación mensual de empleo ha sido elevada, que la tasa de desempleo es baja y que prevalecen presiones alcistas de energéticos y ciertos alimentos, el hecho de reducir las presiones inflacionarias podría tardar más de lo previsto. Ante esta realidad, las preocupaciones han regresado a los mercados financieros, ya que todavía no es claro hasta donde llegará la FED su tasa de referencia, que hoy se ubica en 4.75% anual. Recientemente se hablaba de un límite de 5.5%, aunque algunos especialistas ya proyectan un nivel de hasta 6.0%. Al final, el S&P / BMV IPC presentó una caída en febrero de -3.3%, mientras el Dow Jones y el S&P 500 cayeron -4.2% y -2.6%, respectivamente.

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.)