



Guía de mercados financieros

Allianz México

Agosto 2019 – Volumen 16

Inicia la expansión monetaria en los Estados Unidos. El pasado 31 de julio la Reserva Federal (FED) realizó su 5ª reunión de política monetaria del año, en donde por mayoría de votos, se decidió recortar la tasa objetivo en 25 puntos base para dejarla en 2.25%. Consideramos importante mencionar que, desde diciembre 2008 y en medio de la fuerte recesión sistémica vinculada con las hipotecas *subprime*, la FED no había reducido el costo del dinero. La decisión se fundamentó por la incertidumbre comercial que prevalece a nivel internacional, una débil inversión empresarial, la baja inflación y la moderación en el crecimiento global. Si bien, el presidente del Banco Central, Jerome Powell, comentó que se actuará apropiadamente para mantener el crecimiento económico, también enfatizó que no se iniciará un ciclo de bajas. En este sentido, es probable que un nuevo recorte en la tasa objetivo dependerá de la evolución de datos económicos y de la trayectoria de la inflación con respecto al nivel establecido en 2.0%.

INDICADOR	28-jun-19	31-jul-19	Δ
S&P / BMV IPC	43,161	40,863	-5.32%
Dow Jones	26,600	26,864	0.99%
Peso / Dólar	19.20	19.00	1.03%
Peso / Euro	21.86	21.17	3.17%
Bono M 10 años	7.54%	7.51%	-3 pb
T-Bond 10 años	2.00%	2.02%	2 pb
CETE 28 días	8.25%	8.08%	-16 pb
T-BILL 1 mes	2.18%	2.01%	-17 pb
Onza Oro (Usd)	1,409	1,414	0.32%
Mezcla Mex. (Usd)	61.08	59.63	-2.37%
West TI (Usd)	58.40	58.61	0.36%

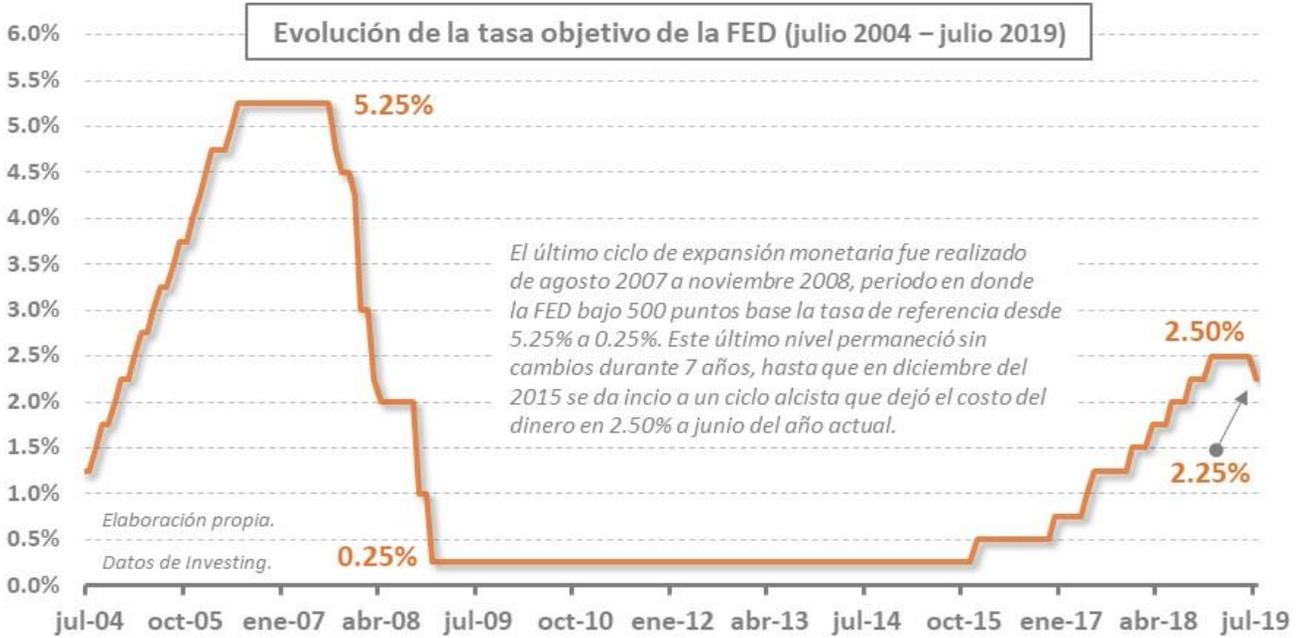
Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

¿Por qué es tan relevante para la economía global la reciente decisión de la FED?

Primeramente, debemos entender que la evolución de la economía global no mantiene procesos determinísticos, más bien presenta y seguirá presentando comportamientos inciertos. Específicamente, pensamos que dicha evolución es influenciada mayormente por el grupo de países que integran los bloques del G7¹ y el BRICS¹. Bajo este contexto, cualquier evento económico, financiero o incluso geopolítico que se origine en uno o más países integrantes de estos bloques, debería ser cuidadosamente monitoreado y analizado para anticipar posibles repercusiones. Bajo esta consideración, es oportuno explicar aspectos vinculados con la decisión de la FED.

- La disminución en la tasa de referencia evidencia un posible enfriamiento económico a futuro en los Estados Unidos (EU), que debe controlarse oportunamente.
- El objetivo de la decisión radica en inyectar liquidez en la economía mediante la reducción del costo del crédito, para estimular el consumo y proyectar la tasa de inflación hacia el objetivo del 2% establecido por el Banco Central.
- A menores tasas de interés, se pretende que las fuentes de financiamiento a todos los plazos sean más accesibles para las corporaciones y personas.
- Se esperaría mayor demanda de financiamiento en dólares, dada la reducción en el costo del dinero. Al mismo tiempo se favorecerían las operaciones de "carry": pedir prestado en una divisa con tasas de interés bajas, como el dólar, para invertir en otra divisa que opere a mayores tasas de interés, como el peso mexicano.
- Cabe la posibilidad de ganancias de capital en posiciones de bonos de tasa fija en EU, dado la relación inversa que existe entre el precio y el rendimiento. Las empresas que cotizan en bolsa y fuera de esta, podrían presentar mayores márgenes de rentabilidad, ante la disminución en el costo financiero.
- Al considerar la injerencia de los Estados Unidos en el Producto Interno Bruto mundial y debido a la interconexión comercial que mantiene con otros países, la aplicación de una política monetaria expansiva no sólo manda señales de una moderación en el crecimiento económico en dicho país, sino también alrededor del mundo, por lo que no descartamos reducciones en tasas de interés por parte de otros Bancos Centrales en el corto plazo.
- La decisión de la FED agrega presión para que el Banco de México opte por reducir su tasa objetivo en algún momento en lo que resta del 2019. Esto principalmente por la dependencia económica de la balanza comercial y por la coyuntura que actualmente existe en nuestro país: bajo crecimiento económico (actual y esperado), incertidumbre política y desconfianza que propicia una menor inversión extranjera directa.
- El spread entre la tasa de interés local con respecto a la de Estados Unidos tenderá a aumentar, por lo que la inversión en valores mexicanos —y en mercados emergentes— podría ser más atractiva para los extranjeros, siempre y cuando Banxico no baje su tasa de referencia. Esto conllevaría a fortalecer la cotización del peso frente al dólar.

¹Nota: el bloque del G7 esta integrado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Inglaterra, Italia y Japón. Por su parte el BRICS se forma por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.



Nuevos aranceles a China podrían complicar la estabilidad económica global. El presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, anunció a inicios de agosto, la imposición de un arancel del 10% a productos provenientes de China valuados en \$300,000 millones de dólares, que podría aplicarse a partir del 1° de septiembre del año en curso. Esta situación cobra mucha relevancia en la coyuntura actual, debido a que, por un lado, ya existe un arancel del 25% a importaciones chinas equivalentes a \$250 mil millones de dólares, y por otro lado, pone en riesgo las negociaciones comerciales entre ambas naciones. Bajo este contexto, China aseveró que esta acción representa una “grave violación” a los avances logrados, por lo que tomará represalias en caso de que esta amenaza sea concretada. En este sentido, mientras no existan acuerdos definitivos en materia comercial, las posibilidades de una desaceleración económica a nivel global son mayores, por lo que no descartamos que la FED decida recortar nuevamente la tasa de los fondos federales antes que terminen el año, más aún si la inflación persiste por debajo del objetivo del 2.0% anual.



Cifra previa del PIB para el 2° trimestre del año. El pasado 31 de julio, el INEGI dio a conocer que el dato previo del PIB correspondiente al 2° trimestre del 2019 mostró un crecimiento del 0.4% anual en cifras desestacionalizadas. Será necesario esperar hasta el 23 de agosto para conocer la medición final del indicador, pero principalmente deberá observarse la cifra previa del 3er trimestre —que se conocerá en octubre— para evaluar de forma más precisa el estado actual de nuestra economía. Recordemos que 2 trimestres consecutivos de contracción anual en el PIB señalan una “recesión técnica”.

Se incrementan las probabilidades de un recorte de la tasa de referencia en el corto plazo. Antes que termine el año, el Banco de México sostendrá 4 reuniones de política monetaria (agosto, 15, septiembre 26, noviembre 14 y diciembre 19), en donde la mayoría del consenso de analistas económicos ya estima un recorte de al menos 25 puntos base en algún momento. Por nuestra parte, coincidimos con el consenso, toda vez que estamos observando una acumulación de factores negativos que justifican el inicio de una política monetaria expansiva, tal es caso de la falta de confianza en la administración actual que desmotiva la inversión nacional y extranjera, el plan de negocios para PEMEX que no fue bien recibido por los mercados financieros, el reciente recorte de la tasa objetivo de la FED —que anticipa una desaceleración económica global— y los desacuerdos comerciales entre Estados Unidos y China. Por tanto, sugerimos dar seguimiento puntual al informe de política monetaria del próximo 15 de agosto, con el objeto de conocer la opinión de la Junta de Gobierno acerca de la coyuntura económica actual.

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.

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