



Guía de mercados financieros

Allianz México

Marzo 2019 – Volumen 11

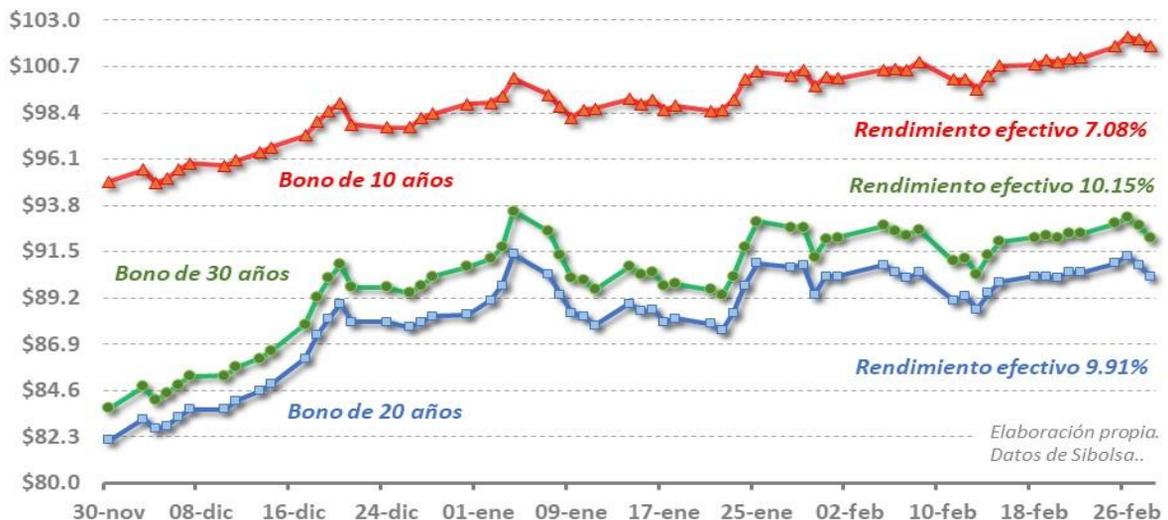
Sesgo negativo en el mercado accionario durante febrero. Los riesgos que continúan incrementando la aversión de los inversionistas a nivel global y que hemos mencionado en análisis anteriores, todavía prevalecen. Primeramente, las negociaciones comerciales entre China y los Estados Unidos se perciben complicadas y sin conclusiones definitivas. En el mismo sentido, la posibilidad de una salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*), sin negociaciones previas para todos los involucrados, agrega mayor incertidumbre a los mercados financieros, sobre todo por la parte relacionada al establecimiento de aranceles, acuerdos comerciales bilaterales y balanza comercial. Cabe mencionar que se tiene hasta el 30 de marzo para definir el *Brexit* mediante un acuerdo, de lo contrario podría existir un impacto inmediato en las cadenas de producción e importación. En México, aumenta la expectativa de un menor crecimiento económico en el 2019, que se suma al riesgo de que el Gobierno proponga nuevas iniciativas que pudieran disminuir la generación de utilidades y flujo de efectivo de algunos giros corporativos. Bajo este contexto, el S&P IPC presentó una disminución de 2.65% al pasar de 43,988 a 42,824 puntos durante febrero.

INDICADOR	31-ene-19	28-feb-19	Δ
S&P / BMV IPC	43,988	42,824	-2.65%
Dow Jones	25,000	25,916	3.66%
Peso / Dólar	19.13	19.28	-0.78%
Peso / Euro	21.87	21.99	-0.54%
Bono M 10 años	8.40%	8.24%	-16 pb
T-Bond 10 años	2.63%	2.54%	-9 pb
CETE 28 días	8.00%	8.13%	14 pb
T-BILL 1 mes	2.42%	2.44%	2 pb
Onza Oro (Usd)	1,321	1,313	-0.60%
Mezcla Mex. (Usd)	55.03	58.62	6.52%
West TI (Usd)	54.31	58.06	6.90%

Elaboración propia. Fuente: Sibolsa, USTD, Banxico.

El mercado de bonos extiende ganancias de capital. Desde inicios de diciembre del 2018 los precios de los bonos soberanos a tasa nominal fija han presentado una tendencia ascendente que se prolongó hasta el mes de febrero. Específicamente, los precios de las referencias a 10, 20 y 30 años, subieron 7.08%, 9.91% y 10.15%, respectivamente. Este favorable desempeño se vincula con la percepción de una pronta finalización de la política monetaria restrictiva (alza en tasas de interés) que inició en Enero 2015. De hecho, algunos analistas económicos opinan que en este año el Banco de México comenzará a recortar su tasa de referencia. Este supuesto se fortalece al considerar que la FED de los Estados Unidos podría estar terminando —en el corto plazo— el ciclo alcista en su tasa objetivo. Cabe mencionar que existe una relación inversa entre el precio de un bono y su rendimiento negociado, por lo que a menores tasas, más ganancias de capital.

Evolución de precios de bonos gubernamentales a tasa fija
Noviembre 2018 – Febrero 2019

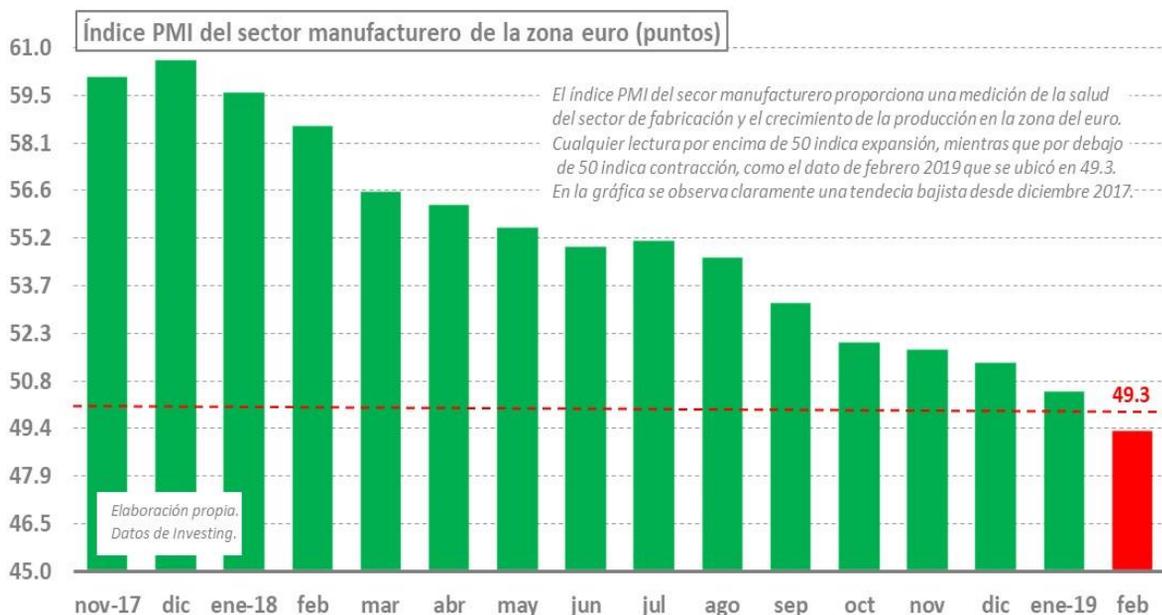


Elaboración propia.
Datos de Sibolsa..

Las minutas del Banco de México denotan preocupaciones de crecimiento económico. El pasado 21 de febrero se publicaron las minutas (resumen de las decisiones tomadas) de la junta del Banco Central realizada el día 7 del mismo mes, en donde se enfatizó que el balance riesgos para el crecimiento mantiene un sesgo a la baja, tanto por circunstancias externas como por eventos locales y que el mal desempeño que se presentó en los últimos meses del año pasado, podría continuar a lo largo del 1er trimestre del 2019. Bajo la perspectiva de la autoridad monetaria, los factores más importantes que podrían limitar el crecimiento económico son, el aumento en la prima de riesgo para la obtención de financiamiento externo, la falta de oportunidad en la ejecución del gasto público y la espera en la ratificación del T-MEC. La posible materialización de estos riesgos, refuerza la expectativa de frenar el alza de la tasa objetivo y mantenerla en 8.25% en los próximos meses. Bajo el supuesto de que la inflación general se mantenga alrededor de 4% anual y se intensifique la desaceleración económica global, observamos mayores probabilidades de una disminución en la tasa objetivo hacia el 2º semestre del año.

México sufre cambio en perspectiva de riesgo soberano. En un comunicado publicado el 1º de marzo la agencia calificadora Standard & Poor's (S&P) con sede en Nueva York, mencionó que el cambio en las políticas del gobierno para reducir participación de la iniciativa privada en el sector energético y otros proyectos, han llevado a una caída en la inversión y la confianza. Con respecto a Petróleos Mexicanos, la calificadora observa la persistencia de una carga fiscal elevada, a pesar de un reciente cambio tributario que fortalece el flujo de efectivo. Bajo estas consideraciones, S&P decidió bajar la perspectiva de los bonos mexicanos de "estable" a "negativa", aunque mantuvo la calificación en escala global en "BBB+". Sugerimos estar al pendiente del riesgo crediticio de México, toda vez que una degradación en los bonos soberanos aumentaría los costos de financiamiento, además de complicar el crecimiento económico y generar mayor incertidumbre en los inversionistas internacionales.

Continúa la desaceleración en la Eurozona. Las minutas de la primera reunión de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) publicadas el 21 de febrero, subrayaron gran preocupación por el enfriamiento económico global y el impacto en la eurozona. Al respecto, los miembros del Consejo discutieron la posibilidad de implementar en el corto plazo una nueva ronda de operaciones conocidas como TLTROs (Targeted longer-term refinancing operations) para inyectar liquidez al sistema financiero. Será muy importante la reunión del BCE del 7 de marzo, para tener un diagnóstico más preciso del estado de la economía, además de conocer posibles proyecciones de variables económicas. Cabe mencionar, que en diciembre el BCE anticipó un crecimiento del PIB de 1.7% anual para el 2019 y 2020.



La FED actuará conforme a la evolución de los datos económicos. Jerome Powell, presidente de la FED, presentó en febrero el Informe Semestral de Política Monetaria del 2º semestre del 2018, en donde destacó que el mercado laboral continuó con fortaleza, la actividad económica mantuvo su expansión y las tasas de interés fueron llevadas a niveles consistentes con una economía saludable. Contrariamente, mostró preocupación por la desaceleración en economías como China y Europa, además de enfatizar que el proceso del Brexit y las negociaciones comerciales internacionales, son factores de elevada incertidumbre. De este modo, pensamos que son muy bajas las probabilidades de que la FED suba la tasa de referencia en el 2019. Por el contrario, dependiendo de los datos macroeconómicos que resulten, existen expectativas de mantener o incluso reducir la referencia en los próximos meses.

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.)