



PERSPECTIVAS
CON ACCIVAL BANAMEX
JOSÉ ARNULFO RODRÍGUEZ SAN MARTÍN

Bonos M: ajuste y consolidación

La semana pasada, el mercado de bonos gubernamentales a tasa fija resintió un ajuste materializado en importantes incrementos de hasta 34 puntos base, en las tasas de rendimiento de los bonos con mayor plazo al vencimiento.

Este movimiento parece dar inicio a una etapa de consolidación del mercado, donde el interés de los inversionistas extranjeros por las atractivas tasas en los plazos más largos puede verse compensado por el piso que la aceleración de la inflación pone a mayores descensos de tasas en la perspectiva de los inversionistas institucionales locales.

En cifras y según nuestros índices de seguimiento, el mercado de bonos M registró un retroceso semanal de 1.53%, siendo la parte larga de la curva (bonos con vencimientos mayores a 10 años) la que registró el peor desempeño (-2.92%); las tasas de rendimiento a 10 y 30 años aumentaron en la semana 31 y 34 puntos base cada una y finalizaron operaciones el viernes en 5.30 y 6.44%, respectivamente.

El inicio de este proceso de consolidación se da tras las extraordinarias ganancias que el mercado de bonos M registró desde el pasado 31 de mayo y hasta el 20 de julio, en donde los inversionistas parecían haber descontado una serie de eventos que aún están por definirse y que, eventualmente, -quizás en el primer o segundo trimestre del 2013- podrían determinar una revisión positiva de la calificación crediticia de México.

En específico y para los próximos dos meses, será importante validar los siguientes eventos:

1. Corroborar que después de la toma de gobierno de la LXII Legislatura -1 de septiembre- exista un ambiente de cooperación entre las distintas fuerzas parlamentarias con el afán de sacar adelante

las reformas estructurales (fiscal, laboral y energética).

2. Que el próximo 6 de septiembre el tribunal electoral dicte sentencia en favor de la victoria electoral del PRI en las pasadas elecciones presidenciales y que el Presidente electo dé a conocer un gabinete económico que inspire confianza a los mercados financieros.

Por su parte, los inversionistas locales -que en conjunto poseen 52% del mercado de bonos M- podrían estar también incorporando los últimos resultados de inflación en México, que reflejan una fuerte aceleración en el crecimiento de los precios, de modo que la tasa de inflación anual se aceleró hasta 4.45% desde 4.34% observado en junio, por el significativo impacto del precio del pollo y el huevo sobre la inflación no subyacente.

En este respecto, cabe destacar que el mercado de bonos a tasa real, a pesar de haber retrocedido en la semana, se ha mostrado más defensivo, en línea con las malas perspectivas de inflación.

En adelante, podría continuar el ambiente de volatilidad tanto en los bonos a tasa fija como en el tipo de cambio, ante el recrudecimiento de la situación de insolvencia en Europa; Moody's anunció la baja de perspectiva (a negativa) de las calificaciones de Alemania, Holanda y Luxemburgo -únicamente Finlandia y estos tres países tienen la máxima calificación crediticia ("AAA") en la zona euro-, por otro lado, tres comunidades españolas anunciaron su incapacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo y solicitaron ayuda financiera al gobierno español.

El autor de este artículo es responsable de la preparación y contenido del mismo y refleja fielmente su opinión personal. Certifica que su compensación es independiente de las opiniones aquí expresadas.