



PERSPECTIVAS CON ACCIVAL BANAMEX

ARNULFO RODRÍGUEZ SAN MARTÍN

Bonos M: sin dirección definida

El 2012 fue un año extraordinario para los mercados mexicanos de deuda, donde el desempeño de los bonos gubernamentales a tasa fija, tanto nominal como real (bonos M y Udibonos), sobresalió de manera considerable; específicamente, en los bonos con vencimientos de más de 10 años.

El buen desempeño de los instrumentos financieros locales y de la propia divisa mexicana estuvo sustentado en los buenos fundamentos macroeconómicos de México y en diversos eventos políticos que fortalecieron la posición de nuestro país como una atractiva alternativa de inversión. A saber:

1. La renovación del gobierno federal con un partido de oposición que confirmó la madurez de la democracia en México.
2. La aprobación de la primera reforma estructural necesaria para llevar al país a una senda de mayor crecimiento: la reforma laboral.

Por otro lado, el 2013 comenzó con la llegada de noticias favorables del exterior: (1) los primeros datos económicos publicados en Estados Unidos confirman la dinámica positiva que la economía estadounidense mostró desde meses anteriores y (2) los legisladores de la Cámara de Representante lograron evitar importantes alzas generalizadas de impuestos que hubieran podido inducir una recesión económica - de ahí el nombre de precipicio fiscal.

Sin embargo, el problema de las finanzas públicas en Estados Unidos quedó resuelto sólo de manera parcial, ya que aún siguen pendientes las discusiones en torno del techo de endeudamiento - con fecha perentoria en febrero del 2013 - y del programa de corrección de largo alcance que deberá seguir la política fiscal en dicho país. Aunado a lo anterior, existen otros componentes de riesgo que podrían imprimir volatilidad en los mercados. A saber:

- 1) La última vez que el Congreso negoció el techo de la deuda, la agencia ca-

lificadora S&P redujo la calificación crediticia, ante la falta de un plan para estabilizar la deuda del país en el mediano plazo. De complicarse las discusiones, es probable observar recortes en la calificación de Estados Unidos por parte de las demás agencias calificadoras.

- 2) Las últimas minutas de la Fed revelaron la intención de la institución de buscar una política monetaria más conservadora, que retiraría en gran medida la liquidez en los mercados financieros; se mencionó la posible terminación del programa de estímulo cuantitativo - las compras de bonos - en algún momento de este año.
- 3) La intención del secretario del Tesoro de Estados Unidos, Timothy Geithner, de dejar su puesto en breve - muy posiblemente antes de que se arregle la problemática en torno del techo de endeudamiento -. Cabe destacar que Geithner ha tenido un gran peso en la solución favorable de importantes negociaciones desde la crisis financiera del 2008 cuando era Presidente de la Reserva Federal de Nueva York.

Dentro de este contexto, el mercado de bonos M registró pérdidas en las primeras tres jornadas del año, de la mano de las alzas que mostraron las tasas de los bonos del Tesoro en Estados Unidos.

En las próximas semanas, ante el extraordinario rendimiento que el mercado de deuda local otorgó en el 2012 y con la incertidumbre que permeará a los mercados financieros, el mercado de bonos M bien puede entrar en un rango de fluctuación estrecho, con oportunidades de ganancias de capital únicamente en inversiones de corto plazo.

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.