



PERSPECTIVAS CON ACCIVAL BANAMEX

JOSÉ ARNULFO RODRÍGUEZ SAN MARTÍN

Bonos M: en posible periodo de consolidación

El mercado de bonos gubernamentales a tasa fija nominal (bonos M) parece haber iniciado una ligera toma de utilidades, luego del importante rally que registró desde inicios de año, cuando Banxico abrió la posibilidad de un recorte en su tasa de referencia –que, en efecto, llevó a cabo el pasado 8 de marzo y, más recientemente, cuando la agencia calificadora Standard & Poor’s mejoró a “positiva” la perspectiva de la calificación soberana de México.

Así, entre el inicio de año y el pasado 13 de marzo –fecha en la que las tasas de la curva local de rendimientos alcanzaron mínimos históricos de 4.84 y 4.87% en los plazos de 10 y 14 años respectivamente–, el mercado de bonos M otorgó a los inversionistas extraordinarios rendimientos efectivos promedio de 4.86% (26.75% en tasa anualizada).

En los plazos más largos, cuando la sensibilidad del precio de los bonos a los movimientos en las tasas de interés es mayor, los resultados resultaron incluso más espectaculares, con un avance efectivo de 7.79% equivalente a una tasa anualizada de 45.49 por ciento.

En el futuro próximo cabe esperar que el mercado de bonos M entre en un periodo de consolidación, quizás con un ligero sesgo alcista en las tasas; toda vez que parecería estar adelantado al haber descontado ya una posible mejora en la calificación soberana de México. De este modo, son pocas las noticias que podrían darle definición al comportamiento de las tasas en el corto plazo, en tanto que el rebote reciente de la inflación, con influencia a la alza en la curva local de rendimientos, puede ser compensado por la reciente apreciación del peso cuyo efecto es contrario.

Durante los primeros 15 días de marzo, la inflación presentó un repunte significativo; en términos quincenales, el indicador avanzó 0.52%, con lo que la variación anual del nivel de precios se elevó hasta 4.12 desde 3.63% en la segunda quincena de febrero.

Se prevé que la aceleración de la inflación sea transitoria, toda vez que tuvo su origen en la alza que experimentaron los precios de algunos productos agropecuarios, que se incorporan en el componente no subyacente de la inflación; este subíndice presentó un fuerte repunte quincenal de 1.36%, lo que elevó a 7.61% la variación anual.

En el mercado cambiario, el peso ha demostrado una inusitada resistencia ante choques de información externos, comportamiento que se confirmó luego de que la divisa mexicana no presentara ninguna afectación tras el nuevo episodio de volatilidad originado en Europa por los problemas financieros que atravesaba Chipre.

De este modo, el tipo de cambio *spot* alcanzó cotizaciones inferiores a los 12.35 pesos por dólar, para llevar al peso a su mejor nivel desde septiembre del 2011.

Hacia adelante, las perspectivas del peso parecen fortalecerse tras el último comunicado de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, en el que se estableció la continuidad de un entorno de tasas bajas de interés y de los actuales programas de estímulo monetario en la economía de ese país.

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.