

Perspectivas Globales de Inversión

Agosto 2019



Contenido

- Síntesis Global
- Asignación por Activos
- Contribuidores
- Aviso Legal

¿Los Bancos Centrales al Rescate?

La economía global continúa mostrando una desaceleración generalizada como resultado, en buena medida, de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos. Esta desaceleración ha causado que los bancos centrales alrededor del mundo recorten sus tasas de referencia, aumentando la oferta monetaria global. En este entorno la Reserva Federal de Estados Unidos se ha sumado a la lista de bancos centrales con posturas acomodaticias, pese al buen desempeño de la economía estadounidense relativo al resto del mundo.

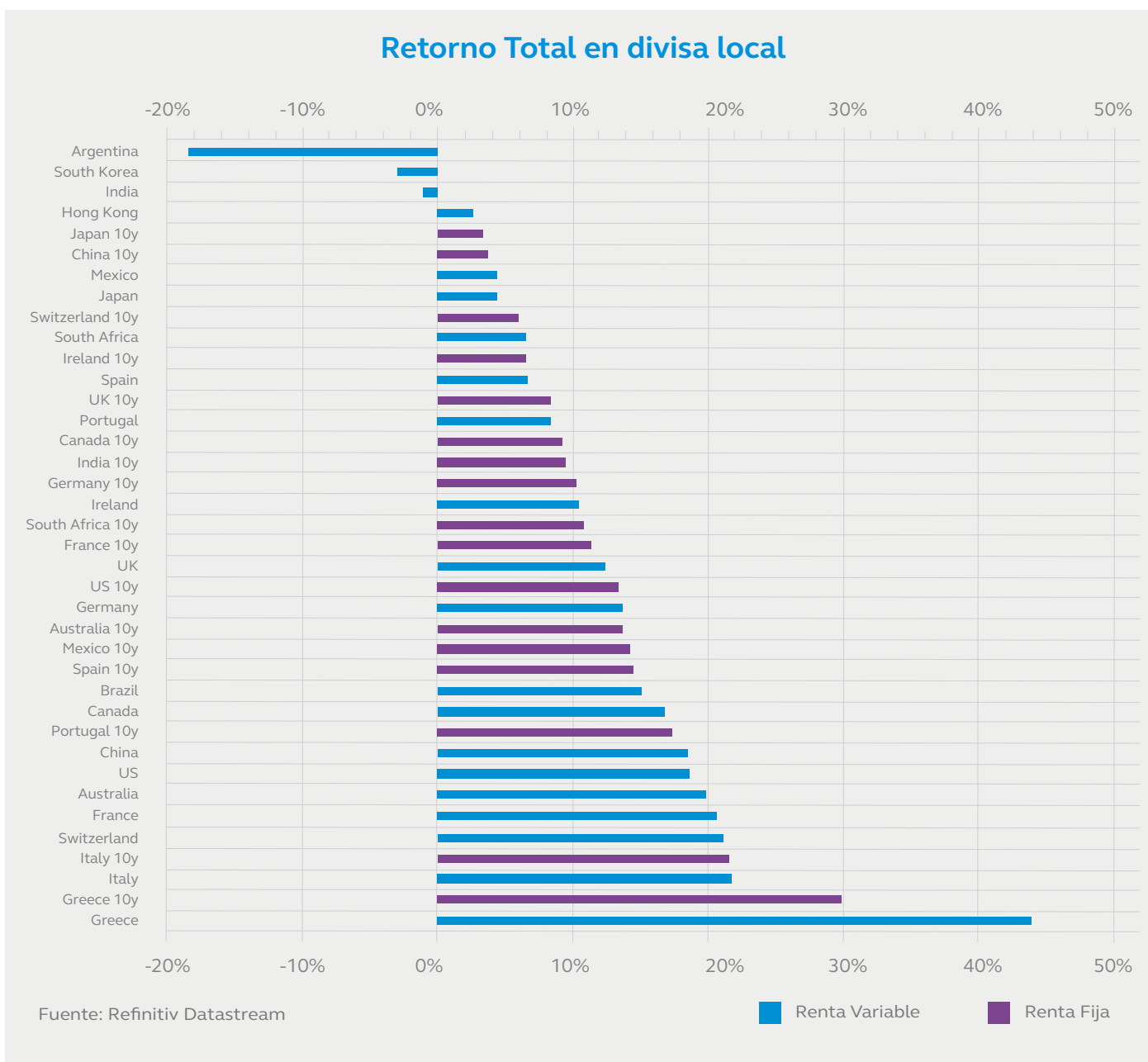
Lo anterior responde a que Estados Unidos es una economía relativamente cerrada. El monto de sus exportaciones e importaciones como proporción del Producto Interno Bruto (PIB) es relativamente pequeño, lo que blinda, parcialmente, a esta economía de las fricciones comerciales. No obstante, la mayor incertidumbre global ha causado que los inversionistas busquen activos seguros para proteger su capital. Así, la demanda por bonos del Tesoro de Estados Unidos ha aumentado, empujando las tasas del soberano a la baja y apreciando el dólar.

Ante la profundización de la desaceleración global, los mercados aún esperan dos recortes más por parte de la Reserva Federal. De materializarse este escenario, el Banco de México

contaría con más espacio para continuar con una política monetaria más acomodaticia. Como se había mencionado en el reporte anterior, el bajo crecimiento del PIB y el fortalecimiento del tipo de cambio, producto de la búsqueda por rendimiento por parte de los inversionistas internacionales y los altos niveles de tasas, permitió que el Banco de México continúe acoplado a la Reserva Federal. En la medida en que no exista una reactivación de la inflación producto de una depreciación del peso o de algún choque exógeno en los precios de los energéticos, se esperaría que

el Banco de México continúe con esta política.

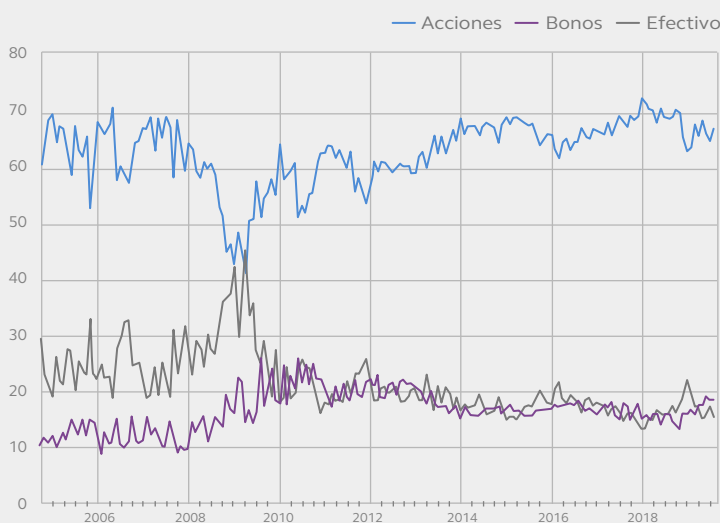
Los rendimientos de los activos en el mundo continúan siendo positivos, tanto en renta fija como renta variable, salvo algunos países como Argentina o Corea del Sur, los cuales han tenido rendimientos negativos por cuestiones particulares. Esto ha ayudado a los portafolios en términos absolutos a lograr un rendimiento positivo durante este 2019 después de un 2018 con rendimientos negativos.



Los participantes de la encuesta de asset allocation de la Asociación Americana de Inversionistas Individuales (AAII, por sus siglas en inglés) han mostrado un cambio en las preferencias en los activos que conforman los portafolios, el cual va muy en línea a la visión macroeconómica y de mercado del equipo de inversiones.

Lo que podemos observar en la siguiente gráfica es que los portafolios en episodios de riesgo han disminuido los porcentajes de inversión en renta variable y el efectivo que ha disminuido ha sido asignado a bonos en los portafolios de inversión.

AAII Encuesta de Asset Allocation



Fuente: Refinitiv Datastream

Si bien la economía mexicana ha mostrado un desempeño muy pobre como resultado de baja inversión y bajo gasto del gobierno, el manejo ha estado sujeto a una secuencia de choques de alto riesgo. Entre ellos destaca: (I) la incertidumbre sobre la calificación de la deuda de PEMEX y, en menor medida, la calificación del soberano, la cual se podría ver afectada por un evento de consolidación de las finanzas entre el

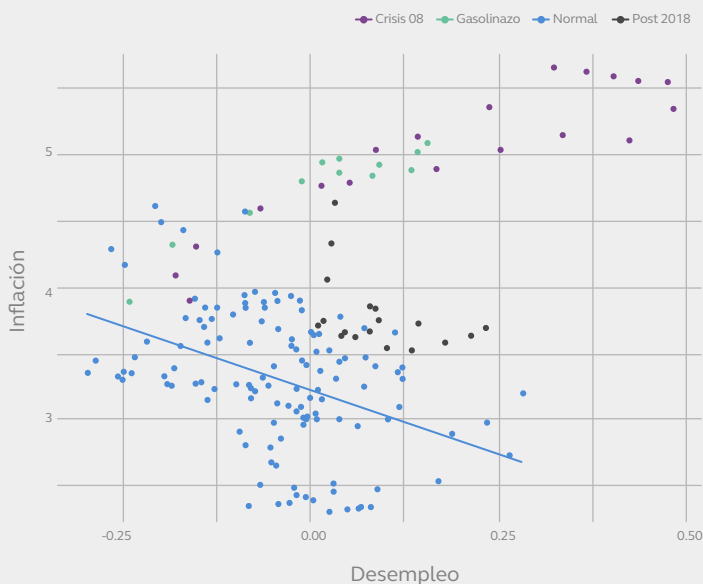
gobierno federal y la petrolera; (II) la creciente desaceleración global y el menor apetito por riesgo por parte de los inversionistas internacionales; (III) la latente posibilidad de un deterioro en las relaciones comerciales con Estados Unidos y la incertidumbre entorno a la aprobación del Tratado México-Estados Unidos- Canadá (TMEC) en la Cámara Baja de este país; y (IV) la incertidumbre sobre la ejecución, rentabilidad y financiamiento de los proyectos de inversión del Gobierno Federal.

Todos estos escenarios representan un potencial riesgo de depreciación para la moneda mexicana, así como un deterioro de las finanzas públicas por lo que un recorte de tasas por encima de los recortes de la Reserva Federal, o en un escenario de alta volatilidad cambiaria, podría exacerbar los efectos nocivos de alguno de estos eventos.

Por último, vale la pena destacar la persistencia de la inflación subyacente en México, incluso en un entorno de marcada desaceleración económica global y nacional. Si bien, este hecho amerita un análisis más profundo, existe la posibilidad de que México se encuentre en un escenario conocido coloquialmente como estanflación, que se caracteriza por episodios de bajo crecimiento, alto desempleo y altas tasas de inflación.

Históricamente estos escenarios se deben a choques de oferta, tales como un aumento exógeno en el costo de producción o una contracción en la productividad de las empresas. Ambas son una posibilidad latente en México. Por un lado, de darse futuros aumentos indirectos en las gasolinas, producto de una posible depreciación del tipo de

Curva de Phillips en México



cambio, podría aumentar los costos de producción. Por otro lado, se pueden materializar escenarios de pérdidas en competitividad, ya sea por un debilitamiento del marco institucional o por mayores fricciones comerciales con Estados Unidos.

Durante el mes de agosto los portafolios estuvieron con posicionamientos muy tácticos en las tasas de interés mexicanas, ya que tuvieron mucha volatilidad por los riesgos que mencionamos anteriormente y las expectativas de recorte por parte de Banco de México; de igual forma, la exposición en los portafolios a tasas de interés global también ayudó a soportar los episodios de alta volatilidad.

El difícil entorno de la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha causado mucha volatilidad y aversión al riesgo en los participantes de mercado. Este episodio de tarifas y respuestas por parte de China podría extenderse hasta el

siguiente ciclo electoral en Estados Unidos, generando falta de confianza en los inversionistas, disminución de la actividad comercial y prolongación de malos datos para la economía global.

Nuestras expectativas para este mes no tienen mucho cambio con respecto al anterior, seguimos monitoreando los datos económicos y la divergencia entre los mercados de renta fija y renta variable pero también haciendo movimientos y rebalanceos en los portafolios de forma muy táctica y con un manejo muy activo.

Como conclusión, nuestro posicionamiento neutral en diferentes activos no tiene muchos cambios y continúa buscando oportunidades tácticas de inversión como lo hicimos en renta variable emergente y divisas emergentes. Las ponderaciones de renta variable no han tenido muchos cambios y preferimos Estados Unidos contra el resto del mundo desarrollado y países emergentes. La preferencia por activos de renta fija global nos hace mantener una instancia cautelosa en crédito y un posicionamiento táctico en renta fija soberana, ya que creemos que las expectativas de bajas de tasa de interés y estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de México continuarán por los siguientes meses.

Creemos que nos encontramos en un periodo en donde es muy importante entender las condiciones económicas y poner cuidado a los indicadores económicos. Los riesgos que vemos en el entorno siguen siendo geopolíticos en su mayoría, el ciclo tardío en el que nos encontramos hace complicado identificar una tendencia en alguna clase de activo

por lo que un manejo activo y un portafolio bien diversificado es una buena alternativa para enfrentar la alta volatilidad. No obstante, monitoreando la incertidumbre en el mundo continúa aumentando y esto hace más complicado el nivel de convicción en decisiones de inversión de las compañías, gasto de los consumidores y otros proyectos por lo cual un portafolio bien diversificado y con activos de buena calidad es la mejor alternativa.

Nuestro posicionamiento actual refleja un apetito de riesgo moderado y buscando alternativas tácticas que ayuden a los portafolios a buscar generar un rendimiento ajustado por riesgo atractivo. El énfasis en la construcción de portafolios que permitan absorber los choques de volatilidad es nuestro primordial foco para poder cumplir las expectativas de nuestros clientes de acuerdo a sus objetivos y horizontes de inversión.

Asignación por Activos

Tipo de activo	Visión actual		
	Sub-ponderado	Neutral	Sobre-ponderado
Renta Variable Local			
Renta Variable Internacional			
Deuda Gubernamental			
Deuda Gubernamental Internacional			
USD / EUR			
JPY / USD			
MXN / USD			
Monedas EM			

Posición actual

Posición anterior

JPY = Yenes
 EUR = Euros
 MXN = Pesos Mexicanos
 EM = Índice de Monedas de Mercados Emergentes

Contribuidores

ASSET MANAGEMENT

Contribuidores

Juan M. Veron, CFA

Chief Investment Officer
veron.juan@principal.com

Omar Morales, CFA

Director de Inversiones Fondos de Inversión
morales.omar@principal.com

Oscar Lopez, CFA

Equity Portfolio Manager
lopez.oscar@principal.com

David Camposeco

Sr. Research Analyst
camposeco.jaime@principal.com

VENTAS

Contactos

Luis Lozano

Director General de Fondos de Inversión
lozano.luis@principal.com

Ana Lorrabaquio

Director Comercial de Distribuidores y Bancos
lorrabaquio.ana@principal.com

Francisco Villa

Director Comercial
Soluciones Institucionales y de Inversión
villa.francisco@principal.com

Jorge Giron

Sub-Director de Producto y Soporte Comercial
giron.jorge@principal.com

Aviso Legal

Fuente de Información: Bloomberg, Banco Internacional de Pagos, Fitch Rating e información propia, con datos al cierre de agosto de 2019.

La información contenida en el presente documento es realizada por Principal Fondos de Inversión, S.A. de C.V. Operadora de Fondos de Inversión, Principal Grupo Financiero, (en lo sucesivo “Principal Fondos de Inversión”) con datos provenientes de fuentes confiables; sin embargo, ni Principal Fondos de Inversión, ni ninguno de sus ejecutivos, empleados o directivos, puede garantizar la exactitud o exhaustividad de esta información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión en ella, así como por los resultados obtenidos ni de la interpretación que de los mismos se haga. Esta información no supone una recomendación de inversión personalizada y no pretende reemplazar el asesoramiento, por lo que te sugerimos consultar a tu asesor patrimonial. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro. Antes de llevar a cabo cualquier inversión deberás recibir o consultar en nuestra página web la guía de servicios de inversión y el prospecto de información al público inversionista de cada uno de los fondos de inversión que aquí se mencionan. Las comisiones y riesgos que implica invertir en los fondos de inversión lo puedes consultar en el prospecto particular de cada uno de los fondos de inversión, en la sección “Costos, Comisiones y Remuneraciones” y “Riesgos Asociados a la Inversión”, respectivamente.

Principal Fondos de Inversión, S.A. de C.V. Operadora de Fondos de Inversión, Principal Grupo Financiero. Horario de atención: lunes a viernes de 8:30 a 18:00 hrs.
Teléfono: 800 2774 624.

Para más información consulta www.principal.com.mx.
Conoce nuestro Aviso de Privacidad en www.principal.com.mx