

Perspectivas Globales de Inversión

Octubre 2019



Contenido

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

La Guerra Comercial impactando la actividad económica global

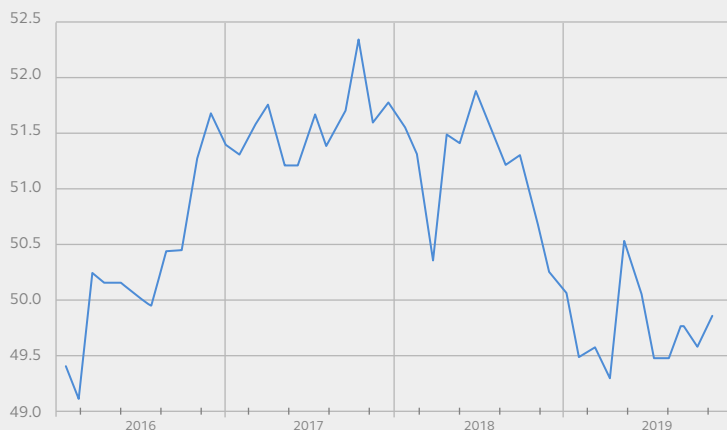
La economía global ha continuado desacelerándose tanto en el margen intensivo como en el extensivo. Con respecto al mes anterior, han aumentado los países con indicadores económicos negativos al tiempo que la magnitud de estos indicadores se ha tornado más pesimista. La desaceleración mundial se debe, en parte, a las señales de desaceleración más profundas en Estados Unidos y China y a las tensiones comerciales entre estas dos economías relativamente más cerradas y que habían mostrado mayor resistencia a la caída en comercio internacional.

Así, la desaceleración económica ha sido causada en gran medida por el comportamiento de los sectores más vulnerables al comercio internacional: la producción manufacturera y la inversión en capital. No obstante; la caída en ingresos ha comenzado a contagiar al consumo en algunas economías, como en Alemania y Japón, y cada vez hay más indicios de que esta dinámica se está manifestando en otras economías de importancia sistémica. Por el momento, la desaceleración en Estados Unidos se ha manifestado sólo en el sector manufacturero. Sin embargo, se empiezan a ver señales de debilidad económica en el sector servicios y en el gasto del consumidor. Este último ha mantenido la

economía estadounidense a flote en los últimos dos trimestres, por lo que su desaceleración puede deteriorar aún más las expectativas y la confianza de los inversionistas. Por su parte, el crédito en China - que ha servido como motor de la economía - ha continuado desacelerándose.

PMI Manufacturero China

— National Bureau of Statistics (NBS)



Fuente: Refinitiv Datastream

Este escenario de contracción económica ha venido acompañado de mayores riesgos políticos alrededor del mundo. En el Reino Unido, se acerca la fecha límite para el Brexit con muy poca esperanza de llegar a un acuerdo sensato, lo que ha incrementado la incertidumbre y perjudicado a la inversión. En Estados Unidos, se han enfriado las relaciones entre el partido Demócrata y el Republicano, lo que disminuye la posibilidad de estímulo fiscal y aumenta la incertidumbre política como parte del ciclo electoral de Estados Unidos. Asimismo, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, si bien se han pausado, no se han resuelto, mientras que las tensiones con Europa han aumentado. Por si fuera poco, las

tensiones en el Medio Oriente pueden incidir sobre el precio de las mercancías y resultar particularmente pernicioso en un entorno de demanda contraída.

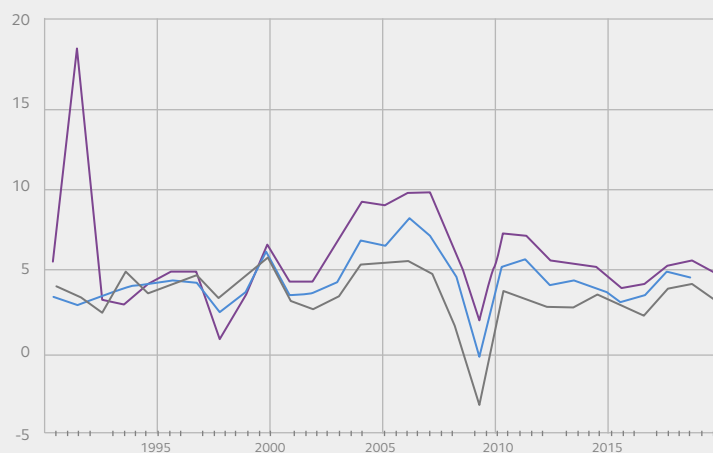
En suma, las condiciones económicas y políticas globales han empeorado sustancialmente en una parte del ciclo de baja resiliencia. Adicionalmente, no se ve en el horizonte un catalizador que estimule la economía global y prevenga una desaceleración prolongada.

La economía China ha estado disminuyendo sus niveles de apalancamiento en los últimos años y el gobierno de este país, a diferencia de otras ocasiones, se ha mostrado renuente para reactivar la economía a través del crédito. Por otro lado, la falta de consenso político en Europa y Estados Unidos dificulta la capacidad de implementar un estímulo fiscal. Así, los potenciales para la recuperación del ciclo económico parecen que sólo provendrán de la parte real o de una reversión de la guerra comercial.

PIB per capita, Global

Cambio Porcentual Anual

— Global — Emergente — Desarrollados



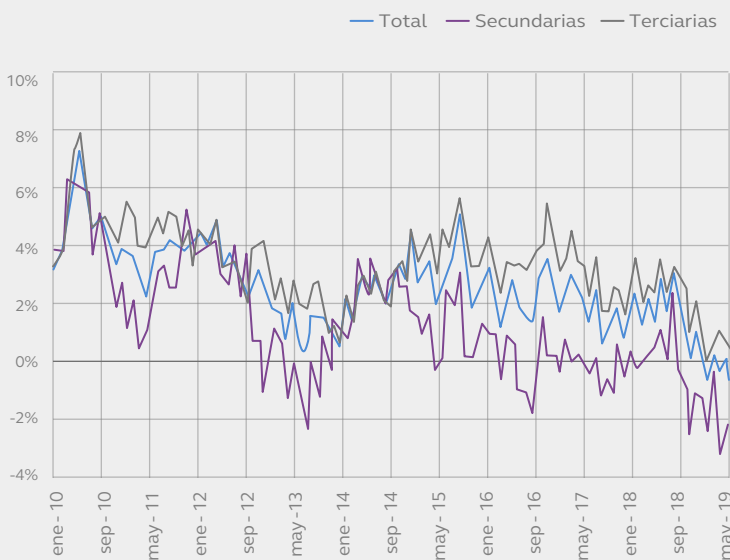
Fuente: Refinitiv Datastream

En México la economía se ha desacelerado tanto como por los factores internacionales ya mencionados como por factores internos. Entre estos últimos, destacan la falta de claridad entorno a la política de crecimiento de la presente administración, la incertidumbre en términos de la viabilidad y rentabilidad de los proyectos de inversión del Gobierno Federal y la posibilidad de un deterioro de la calificación de la deuda de Pemex, y en menor medida, de la deuda soberana.

Si bien los criterios de política económica para el 2020 parecen ser fiscalmente responsables, no hay proyectos de inversión que aumenten la productividad del país o aprovechen la coyuntura de desaceleración económica local y global. Por su parte, la inflación en México ha sido más baja de lo esperada, obedeciendo, en su mayor parte, a la dinámica de la inflación no subyacente.

Indicador Global de la Actividad Económica

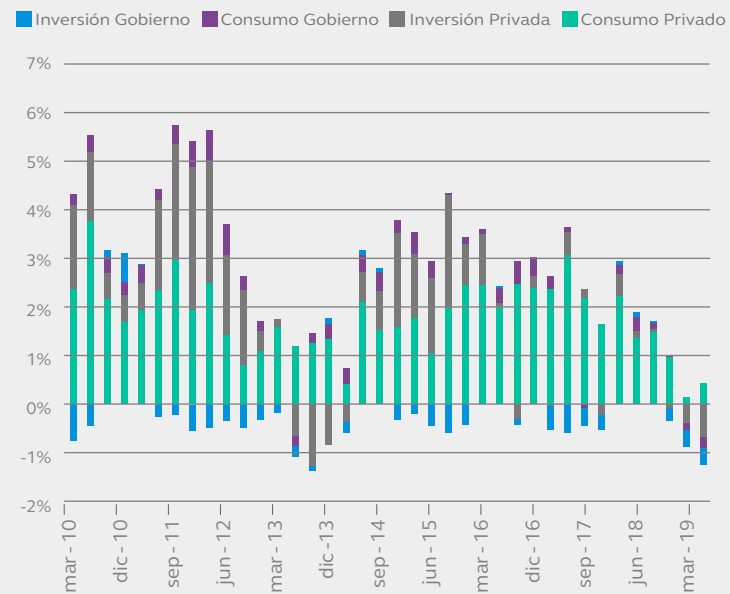
(Variación real anual)



Fuente: INEGI

Demanda Interna

(Variación real anual)



Fuente: INEGI

En particular, el precio de los energéticos ha mostrado un comportamiento átono en un contexto de desaceleración global. Sin embargo, el componente subyacente de la inflación se encuentra relativamente elevado en un contexto de holgura en la economía mexicana. Estas condiciones pueden propiciar que la inflación se ubique fuera de los límites del Banco de México como consecuencia de algún choque exógeno fuera del control de la autoridad monetaria.

Aun así, el Banco Central ha modificado su discurso a uno más acomodaticio en un contexto de profunda desaceleración acompañada de una política fiscal procíclica.

Por otro lado, el tipo de cambio presenta riesgos de debilitamiento. En general, en un contexto de desaceleración económica, el apetito por riesgo disminuye y los inversionistas reubican

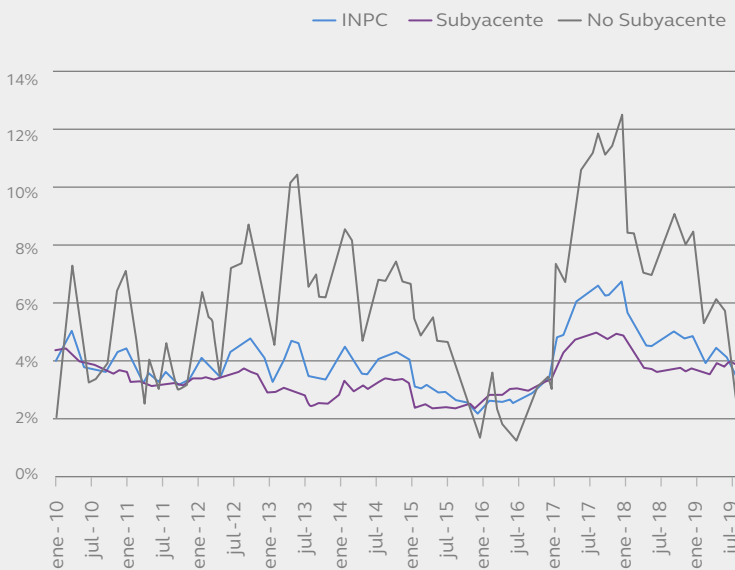
sus capitales en activos seguros tales como el dólar y los bonos del tesoro de Estados Unidos, lo que impacta el precio de la moneda estadounidense al alza al tiempo en que disminuye la demanda por activos relativamente más riesgosos en economías emergentes, presionando al peso a la baja.

El efecto de depreciación se puede ver reforzado por las condiciones de riesgo local, mismas que han aumentado, y por la postura acomodaticia del Banco de México, la cual apunta a que el peso será relativamente más abundante y, por ello, más barato.

En suma, se espera que los sectores manufactureros continúen desacelerándose y que lleguen a contagiar a los sectores de servicios en la mayoría de las economías emergentes.

Indicador Global de la Actividad Económica

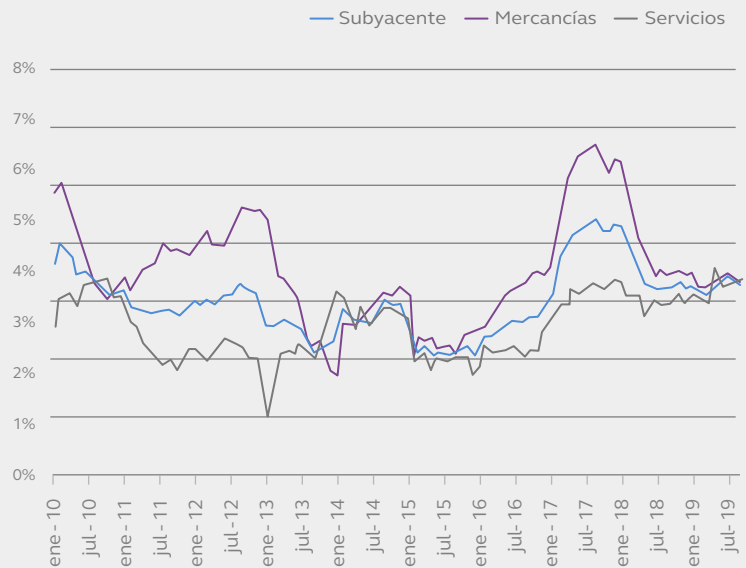
(Variación real anual)



Fuente: INEGI

Demanda Interna

(Variación real anual)



Fuente: INEGI

No obstante, la postura acomodaticia de la mayoría de los bancos centrales presenta oportunidades en algunos sectores intensivos en crédito como el de bienes raíces, en la medida en que el ingreso de los consumidores no se contraiga sustancialmente. Se espera además que las tasas nominales continúen a la baja en la mayor parte del mundo dada la naturaleza global de la desaceleración tanto económica como de inflación.

Durante el mes de septiembre, los portafolios mantuvieron posiciones largas en las tasas de interés mexicanas ante las expectativas de recorte por parte del Banco de México; de igual forma, la exposición en los portafolios a tasas de interés global ayudó al rendimiento observado durante el mes.

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 rebalances 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 responden a un perfil defensivo en los portafolios para este último trimestre del año 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 para poder anticipar los riesgos crecientes de una recesión durante los próximos 18 meses.

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.

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 septiembre 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