

Perspectivas Globales de Inversión

Febrero 2020



Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

Contexto actual

Durante el 2019, la economía global estuvo caracterizada por periodos de alta incertidumbre derivados de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como de una desaceleración manufacturera global, la cual obedeció, en un principio, a un menor crecimiento en China como resultado del esfuerzo del gobierno de este país de disminuir sus niveles de apalancamiento, derivando en una recesión de dicho sector a nivel global en los últimos trimestres del año. Por otro lado, la postura del gobierno de Estados Unidos con China comenzó a tornarse más amigable, al tiempo en que se disiparon otras fuentes de incertidumbre global tales como el Brexit y la firma del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC).

Finalmente, la retórica acomodaticia de la Reserva Federal de Estados Unidos y las inyecciones de liquidez que implementó a finales de 2019, así como la resiliencia del consumidor y del empleo en Estados Unidos, fungieron como soporte para el desempeño de los activos de riesgo en este país.

Como se esperaba, durante las primeras semanas de enero 2020, los indicadores económicos fueron congruentes con un escenario de recuperación global. La recuperación del precio de las materias primas, la depreciación del dólar y el rendimiento de los activos de riesgo en mercados emergentes

señalaban una recuperación tanto del apetito por riesgo como de los fundamentales de la economía global.

No obstante, el brote de una nueva enfermedad respiratoria en China causó que estos indicadores se revirtieran; seguramente de manera temporal, retardando el proceso de recuperación económica. Hacia adelante, se espera que los impactos económicos de este evento sean transitorios y no modifiquen las tendencias de crecimiento ni los fundamentales de las principales economías del mundo.

Por otro lado, se espera también que la volatilidad asociada a este brote siga impactando a los mercados por un corto periodo de tiempo. En adelante, los indicadores económicos deberían reflejar los impactos de este brote y, sobre todo, de la respuesta del gobierno chino.

Aunque se espera que la producción y el consumo, sobre todo el más discrecional, presenten un desempeño pobre, más adelante debe también haber un rebote cíclico de la misma magnitud, toda vez que los fundamentales de las economías no se han modificado sustancialmente.

Así, el desempeño de la economía global en 2020 dependerá, en buena medida, de la recuperación de la inversión, la implementación de estímulos fiscales (fuera de Estados Unidos) y la continuación de estímulos monetarios coordinados. En nuestro escenario central, se mantendrá la fortaleza del consumidor en Estados Unidos al tiempo en que el sector manufacturero interrumpa su desaceleración.

Como se mencionó anteriormente, la Reserva Federal de Estados Unidos

continuará apoyando a la economía con inyecciones de liquidez y de ser necesario -aunque no es parte de nuestro escenario base- con recortes en la tasa de referencia incluso si la inflación está ligeramente por encima de su meta.

La continuación de estímulos monetarios en economías emergentes también debería potenciar la inversión al tiempo en que se disipa la incertidumbre comercial entre Estados Unidos y China como resultado del proceso electoral en Estados Unidos. Asimismo, nuestro escenario base contempla una victoria de Donald Trump, lo que añade la posibilidad de mayores impulsos fiscales en Estados Unidos en años subsecuentes además de los que podrían materializarse en Europa dada la reciente retórica del Banco Central Europeo.

No obstante, existen potenciales riesgos a la baja para este escenario que podrían detener el crecimiento después de 2020 o, con menor probabilidad, durante el año en cuestión.

En particular, un estrechamiento de las condiciones financieras globales podría detener el crecimiento e incluso provocar una recesión, siendo el canal de tasas de interés el principal candidato para generar condiciones astringentes, sobre todo por el componente de expectativas de inflación. Niveles más elevados de tasas de interés son particularmente preocupantes en un ambiente como el actual, en el que los niveles de apalancamiento globales se mantienen sumamente altos como resultado de un periodo prolongado de bajas tasas de interés en el mercado de deuda soberana.

Entre los principales riesgos que pueden dañar las condiciones financieras globales destacan un repunte importante de la inflación, resultado de la laxitud monetaria global y una posible recuperación del sector manufacturero y de commodities.

Además de los riesgos asociados a mercados financieros más restrictivos, existen riesgos directos para los mercados y la economía en general.

Entre ellos, una victoria de un candidato demócrata en Estados Unidos podría disminuir la confianza de los inversionistas en Estados Unidos y aumentar la incertidumbre principalmente en los sectores tecnológico y farmacéutico. Por último, si el sector manufacturero continúa debilitándose al grado que comience a tener un impacto sobre el empleo y el consumo en Estados Unidos, podría materializarse una desaceleración económica.

En nuestro escenario central, la posibilidad de que se materialicen estos riesgos a la baja durante 2020 es menor. No así en un horizonte de mayor plazo donde cualquiera de estos riesgos contiene una probabilidad sustancialmente alta. Así, consideramos que el crecimiento continuará por lo menos un año más.

Adicionalmente, también existe un potencial de crecimiento mayor que el de nuestro escenario central. En particular, si no aumenta sustancialmente la inflación y desaparecen las tensiones comerciales al tiempo en que se materializa un recorte en la tasa impositiva para la clase media en Estados Unidos o un retorno del

estímulo de crédito en China, el ciclo económico podría extenderse más allá de 2021.

Por su parte, en México, la incertidumbre asociada a las fricciones comerciales entre Estados Unidos y China, así como la renegociación del T-MEC y los retrasos en torno a su aprobación mantuvieron un ambiente de poca confianza por parte de los inversionistas durante el 2019.

La falta de inversión en el país también ha sufrido por factores internos asociados a problemas de gobernanza y falta de claridad del plan económico del Gobierno Federal, así como la larga trayectoria de debilitamiento del estado de derecho. Por su parte, el consumo también comenzó a mostrar signos de debilitamiento a finales del 2019, sin importar los incrementos en salarios.

Al mismo tiempo, el sector exportador ha mostrado un desempeño pobre como consecuencia de la desaceleración manufacturera global y de la baja demanda por bienes duraderos, en particular del sector automotriz.

Por el lado de la oferta, la producción mostró una marcada desaceleración en 2019. El sector manufacturero se ha desacelerado como parte del ciclo económico global mientras que el sector de construcción se contrajo de manera importante durante el año como resultado de la baja confianza de los inversionistas y la suspensión de permisos en la Ciudad de México.

El sector minero -que comprende principalmente el petróleo- ha continuado con su tendencia de desaceleración a pesar de los esfuerzos del gobierno federal por estabilizar la

plataforma de producción y sanear las finanzas de PEMEX. En este sentido, el comportamiento de los precios internacionales del petróleo también ha incidido de manera negativa en la economía mexicana.

Todos estos factores adversos han sucedido en un entorno de extrema astringencia fiscal dada la fijación de la administración actual con el superávit primario, lo que ha contribuido de manera negativa a la situación en la que se encuentra el país. Esto al tiempo en que la política monetaria también ha mantenido una postura contractiva, si bien ha comenzado a relajarse lentamente. Al respecto, aunque la inflación está en el objetivo del Banco Central, esto se debe al comportamiento de la inflación no subyacente, en particular a los bajos precios del petróleo. La inflación subyacente continúa en niveles elevados y ha mostrado un alto grado de persistencia a pesar de la desaceleración económica y la postura restrictiva del Banco Central.

Por su parte, se espera que el componente no subyacente repunte como resultado de un rebote cíclico global, lo cual tendrá efectos en los precios de los commodities.

Hacia adelante, se espera un mejor desempeño de la economía mexicana y de los activos de riesgo en el país. El mayor apetito por riesgo de los inversionistas internacionales y el posicionamiento de la economía mexicana como un mercado emergente con menores riesgos geopolíticos que la mayoría del resto contribuirán a un buen desempeño de los activos de riesgo un entorno de recuperación económica global.

No obstante, los fundamentales de la economía mexicana no han mejorado sustancialmente y se espera que permanezcan la mayoría de los factores que han incidido negativamente sobre la economía.

En efecto, el presupuesto de gasto para el 2020 es austero y la posible reforma fiscal que se espera en 2021 se añade a un ambiente de negocios ya de por sí incierto. Asimismo, la renuencia del gobierno a definirse en torno a los posibles planes para aumentar la inversión privada en el sector petrolero continuará contribuyendo a la incertidumbre, sobre todo en términos de la solvencia de PEMEX, y continuará siendo una vulnerabilidad para la calificación crediticia del soberano.

Adicionalmente, los aumentos en los salarios se mantienen por arriba de las mejoras en productividad, lo que reduce la posibilidad de que exista un estímulo monetario y reduce la competitividad del sector manufacturero.

Así, se espera que el impulso para la economía mexicana sea cíclico, en vez de tener un impacto en el producto potencial del país.

Para finales de 2020 se espera también la sustitución de uno de los 5 miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México. La posibilidad de una reconfiguración de la Junta por una en la que la mayoría simpatiza con una postura más acomodaticia podría vulnerar la estabilidad del tipo de cambio, reducir la atracción de capitales en el mercado de renta fija gubernamental y aumentar la percepción de riesgo del país.

Paradójicamente, el cambio de postura monetaria anticipado podría terminar encareciendo el costo de la deuda tanto para el gobierno como para privados.

No obstante, este riesgo ha disminuido desde la última reunión de política monetaria en donde uno de los dos miembros de la Junta de Gobierno que había votado consistentemente por recortes de 50 puntos base de la tasa de referencia, por encima del consenso de 25, se alineó a los miembros más cautelosos del Banco Central.

En la medida en que la Junta de Gobierno continúe dando estas señales de prudencia, se espera que el costo financiero del país se mantenga bajo control.

Contribuidores

ASSET MANAGEMENT

Contribuidores

Juan M. Verón, CFA

Chief Investment Officer
veron.juan@principal.com

Omar Morales, CFA

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

Oscar López, CFA

Equity Portfolio Manager
lopez.oscar@principal.com

David Camposeco

Sr. Research Analyst
camposeco.jaime@principal.com

José Segarra, CFA, FRM

Sr. Asset Allocation PM
segarra.jose@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 Girón

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

Aviso Legal

Fuente de Información: Bloomberg e información propia, con datos al cierre de enero de 2020.

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.

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. Los riesgos asociados a la inversión y las comisiones, podrás consultarlos en el prospecto particular de cada uno de los fondos de inversión, así como en el Anexo de Comisiones de tu contrato, 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