

# Perspectivas Globales de Inversión

Octubre 2023



## Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

La economía global **continuó mostrando resiliencia** durante el tercer trimestre **ante las elevadas tasas de interés** en el mundo, aunque a un ritmo más moderado debido a divergencias en el ritmo de actividad económica entre regiones y sectores.

En EUA, después de llegar a la tasa de interés terminal (punto más alto) dentro del ciclo de alzas en septiembre, las expectativas reflejadas en la gráfica de puntos, y el tono de la comunicación de la Fed no descartan una subida adicional antes de que termine el año. La **inflación general** continúa por el camino adecuado, pero con **potenciales riesgos al alza** en el horizonte, por lo que es previsible que la última milla de convergencia a la tasa de inflación objetivo y, por lo tanto, el periodo de tasas elevadas podría durar más de lo esperado.

Las **perspectivas económicas** permanecen optimistas en general, con la sorpresa de un cambio de tendencia en el sector industrial que había venido deteriorándose paulatinamente en los últimos meses. Por su parte, **la demanda estadounidense se mantuvo resiliente** en el tercer trimestre, soportada por la fortaleza del consumidor. Esta resiliencia **continúa reflejándose en el dinamismo del sector servicios y en un mercado laboral** que sigue ajustado; aunque moderándose.

El contexto actual, con un consumidor resiliente, muestra **una inflación con tendencia moderada a la baja y el empleo y salarios creciendo a un menor ritmo**, lo que ha ocasionado que las posibilidades de evitar una recesión se incrementen. No obstante, acontecimientos recientes, como la reanudación de los pagos de préstamos estudiantiles, la posibilidad de mayor extensión de la huelga de trabajadores en el sector automotriz y la posibilidad de un cierre parcial del gobierno de Estados Unidos, presentan riesgos a la baja para el crecimiento.

Por otro lado, **en Europa**, ante la menor demanda global de bienes manufacturados, el **sector industrial se ha deteriorado, principalmente en Alemania**, la economía más importante de la eurozona, cuyos resultados recientes indican que se encuentra en **recesión técnica**. Sin embargo, la resiliencia del sector servicios, aunado a un mercado laboral todavía apretado en diversos países de la región, como Francia, **dificultan el control de la inflación que se mantiene en niveles elevados**. En ese contexto, el **Banco Central Europeo** ha señalado que **continuará endureciendo su política monetaria**, por lo que se anticipa que el deterioro económico se extienda al sector servicios y sea más evidente en la segunda mitad del año.

En materia de precios, se identifican diversos factores que pueden contribuir

a **mayores presiones inflacionarias**. Por un lado, la mayoría de los mercados laborales en el mundo se caracterizan por falta de holgura a pesar del deterioro en producción industrial global y del incremento en tasas. Adicionalmente, el **precio internacional de los alimentos continúa elevado**, el de los energéticos se ha incrementado sustancialmente en las últimas semanas y prevalecen riesgos de mayores tensiones geopolíticas en Europa del Este o entre Estados Unidos y China, aunado a factores climatológicos como el fenómeno El Niño.

Por ello, **se espera que la velocidad de convergencia de la inflación no sea lo suficientemente rápida**. Si bien la política monetaria actúa con cierto rezago, los indicadores económicos por el momento no apuntan a una desaceleración relevante en Estados Unidos. Esto se ha traducido en una Fed con un tono más astringente en el margen que no descarta un alza adicional en la tasa de interés en el año.

En **México, la economía continúa fuerte** en el tercer trimestre del año. La producción industrial no se ha desacelerado tanto como en Estados Unidos, a pesar de que tradicionalmente el ciclo económico en México sigue al ciclo industrial de EUA. Esto es resultado del crecimiento acelerado en la construcción no residencial, impulsado a su vez por el mayor gasto público en obras prioritarias conforme se acerca el fin de sexenio y de **un sector automotriz sorpresivamente resiliente**.

Además, el consumidor continúa apoyando las expectativas de crecimiento, sostenido por el **incremento en salarios, el desempleo cerca de mínimos históricos**, la persistencia de transferencias gubernamentales y el flujo históricamente elevado de remesas.

Por su parte, el **nearshoring<sup>1</sup>** es cada vez más evidente en diversos aspectos de la economía: en los **indicadores de precios de bienes raíces industriales** en el norte, en las **presiones salariales** de esa misma región y, más generalmente, en los **crecimientos de doble dígito en la importación e inversión en maquinaria y equipo**.

Hacia adelante, aún existe incertidumbre en torno a la magnitud y duración de este fenómeno, así como de la relevancia macroeconómica. Si bien nuestro escenario es que el **nearshoring<sup>1</sup>** se materialice y sea positivo en el largo plazo, también **se esperan mayores presiones inflacionarias** derivadas de este fenómeno. No obstante, aún existe el riesgo de que las condiciones cíclicas de la **economía global y factores idiosincráticos** (que afecten la certidumbre jurídica) obstaculicen la inversión necesaria.

En cuanto a la **inflación local**, ésta continuó mostrando una **clara tendencia a la baja**, apoyada principalmente por el componente no subyacente (el más volátil) y efectos aritméticos en el precio de los energéticos y los alimentos.

No obstante, **la subyacente continúa en niveles elevados** y los componentes más rígidos **no muestran signos de una fuerte desaceleración**, más aún en agosto y septiembre, como se anticipó, se **materializaron riesgos en el componente de educación**, lo cual impulsó a Banxico a revisar al alza las expectativas de inflación subyacente.

Para los próximos meses **el principal riesgo al alza se observa en el componente de servicios**, particularmente en **vivienda y educación** (cuyos efectos suelen ser más persistentes), aunado a una política fiscal expansiva para 2024 donde la SHCP propone un **déficit de 5.4% del PIB** (el mayor en 30 años).

En ese sentido, se espera que la convergencia a niveles objetivo del Banco de México sea más lenta de lo esperado, lo cual soporta la decisión de Banxico de **mantener la tasa de interés sin cambios en 11.25%** y, sobre todo, los mensajes de la Junta de Gobierno de mantenerla en niveles elevados por un periodo prolongado de tiempo.

**<sup>1</sup>Nearshoring:** Cuando una empresa traslada sus actividades comerciales o de manufactura a un país cercano o cerca del mercado de destino o del consumidor final.

## Contribuidores

### Asset Management Contribuidores

- **Juan M. Verón, CFA**  
Chief Investment Officer  
veron.juan@principal.com
- **Oscar López, CFA**  
Head of Equities  
lopez.oscar@principal.com
- **Thor Solanes**  
SR Equity Portfolio Manager II  
solanes.thor@principal.com
- **David Camposeco**  
Sr. Research Analyst  
camposeco.jaime@principal.com
- **Agustín Escalante**  
Product and Commercial Support  
escalante.agustin@principal.com

### Ventas Contactos

- **Héctor Carrasco**  
Director Comercial Negocio Personas  
carrasco.hector@principal.com
- **Ana Lorrabaquio**  
Directora Negocio Institucional  
lorrabaquio.ana@principal.com
- **Francisco Villa**  
Director Comercial  
Soluciones Corporativas de Inversión  
villa.francisco@principal.com
- **Beatriz Martínez**  
Sub-Director Distribuidores Principal  
martinez.beatriz@principal.com

## Aviso Legal

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.

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. Teléfonos: 81 8056 4624 para marcación desde teléfono fijo y \*4624 para marcación desde teléfono celular. Para más información consulta [www.principal.com.mx](http://www.principal.com.mx).

Conoce nuestro Aviso de Privacidad en [www.principal.com.mx](http://www.principal.com.mx). Si no deseas recibir más publicidad de Principal, escribe a [protecciondedatos@principal.com](mailto:protecciondedatos@principal.com)