

# Perspectivas Globales de Inversión

Enero 2024



## Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

**La economía global siguió mostrando resiliencia al cierre del cuarto trimestre del 2023 ante las elevadas tasas de interés en el mundo, si bien el ritmo de crecimiento se moderó debido a divergencias evidentes en el ritmo de actividad económica entre regiones y sectores.**

**En EUA, la Fed decidió mantener sin cambios la tasa de interés por cuarta ocasión consecutiva** dada la trayectoria descendiente (pero lenta) de la inflación en los últimos meses, por lo cual existe una muy alta probabilidad de que se encuentre en su nivel terminal el actual ciclo alcista. Si bien algunas presiones al alza en los precios no se han disipado, el balance de riesgos se encuentra más equilibrado. No obstante, como se ha anticipado, **se espera que la última milla de convergencia a la tasa de inflación objetivo sea retadora**, de tal forma que el escenario de tasas elevadas prevalecerá por un cierto periodo de tiempo.

**Las perspectivas económicas en EUA para 2024 permanecen optimistas en general; se espera que el PIB continúe expandiéndose en el margen impulsado por la resiliencia del consumidor, aunque a un ritmo evidentemente más moderado.**

**El empleo sigue ajustado y ha permitido sostener el dinamismo de la demanda estadounidense.** No obstante, hay indicios de un ligero y, hasta el

momento, paulatino y ordenado enfriamiento del mercado laboral, lo cual, de continuar con dicha trayectoria, daría espacio a la Fed para hacer algunos recortes en la tasa de interés a partir del segundo trimestre del año.

El contexto actual, con un consumidor resiliente, inflación con tendencia moderada a la baja y mayor holgura en empleo y salarios, ha ocasionado que las posibilidades de evitar una recesión se incrementen. No obstante, el impacto del vertiginoso ciclo alcista de la Fed no se ha manifestado en su totalidad, lo cual representa el principal riesgo a la baja para el crecimiento económico.

Por otro lado, **en Europa**, ante la menor demanda global bienes manufacturados, **el sector industrial continuó con su racha negativa**. Al deterioro observado desde la segunda mitad de 2023 en Alemania, ahora se ha sumado también Francia, que representan las dos economías más importantes de la eurozona, cuyos resultados recientes indican que el sector industrial 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, en particular Francia, dificultan la convergencia de la inflación, que se mantiene fuera del rango objetivo, aunque con tendencia decreciente. En ese contexto, en su última reunión de 2023, el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios la tasa de interés. Por lo que el deterioro económico en la

región, que se espera continúe durante 2024, apunta a que **los movimientos serán más cautelosos**.

En materia de precios, se identifican diversos factores que pueden contribuir a mayores presiones inflacionarias en el corto plazo. 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 de interés**. Adicionalmente, el precio internacional de los alimentos continúa elevado, y prevalecen riesgos de mayores tensiones geopolíticas en Europa del Este, entre Estados Unidos y China o por el conflicto armado en Medio Oriente, aunado a factores climatológicos.

Por ello, se espera que la velocidad de convergencia de la inflación no sea tan rápida como se desea. 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 menos astringente en el margen y en el fin del ciclo alcista.

**En México los datos más adelantados apuntan a que la economía mantuvo su dinamismo al cierre del año**. La producción industrial no se ha desacelerado tanto como en Estados Unidos, ya que se encuentra sostenida por 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, en

un contexto donde el resto de las manufacturas están deprimidas. Asimismo, **el consumidor continúa apoyando las expectativas de crecimiento económico, 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 del país, 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 y por ello, 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.

**Se espera que al menos durante la primera mitad de 2024 continúen presentes los factores que soportaron el dinamismo de la economía en 2023**, por lo que es previsible que la tendencia positiva se extienda durante los primeros

meses del año. Por su parte, el principal riesgo a la baja para el crecimiento proviene de una desaceleración más profunda en EUA.

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.

Por su parte, la subyacente continúa en niveles elevados y los componentes más rígidos no muestran signos de desaceleración, más aún en el mes de diciembre se materializaron riesgos en el componente de servicios.

**Para los próximos meses el principal riesgo al alza continúa siendo el componente de servicios, particularmente en vivienda** (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 este contexto **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%. No obstante, las incipientes señales de desaceleración en EUA, que de materializarse se contagiarían a México, y posibles recortes de la Fed en el segundo cuarto del año, dan espacio a que Banxico realice ajustes a la baja; sin embargo, los mensajes de la Junta de Gobierno de mantenerla en niveles

elevados por un cierto periodo de tiempo, descartan recortes a la tasa de interés durante este año.

<sup>1</sup> Nearshoring: Proceso de relocalización en el cual las empresas trasladan 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
- **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)