

Perspectivas Globales de Inversión

Noviembre 2023



Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

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

En EUA, la Fed decidió mantener sin cambios la tasa de interés por segunda ocasión consecutiva ante la trayectoria descendiente (pero lenta) de la inflación en los últimos meses, con lo cual probablemente la tasa se encuentre ya en su nivel terminal. Si bien existen presiones al alza en los precios, 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 más retadora, de tal forma que el escenario de tasas elevadas prevalecerá por un periodo prolongado de tiempo.**

Las perspectivas económicas en EUA permanecen optimistas en general, con la sorpresa de un crecimiento de 4.9% del PIB en el tercer trimestre, impulsado por la fortaleza del consumidor y un rebote en la inversión y las exportaciones. Esto refleja el cambio marginal de tendencia en el sector industrial en el trimestre, que había venido deteriorándose paulatinamente en los últimos meses. Por su parte, la demanda estadounidense se mantuvo resiliente, soportada por el consumo privado y de gobierno. 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, inflación con tendencia moderada a la baja y el empleo y salarios creciendo a un menor ritmo, 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.

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 la convergencia de la inflación, que se mantiene en niveles elevados, pero con tendencia decreciente. En ese contexto, la semana pasada el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios la tasa de interés, aunque no descarta una subida adicional en los próximos meses. No obstante, el deterioro económico en la región 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.**

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, entre Estados Unidos y China o por el conflicto armado en Medio Oriente, aunado a factores climatológicos como el fenómeno El Niño.

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 más astringente en el margen, que probablemente ya haya alcanzado su nivel terminal.

En México la economía se aceleró marginalmente en el tercer trimestre del año. La producción industrial no se ha desacelerado tanto como en Estados Unidos, 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 las manufacturas muestran deterioro en el margen.

Asimismo, 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 nearshoring¹ 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 y por ello, de la relevancia macroeconómica. Si bien nuestro escenario es que el nearshoring¹ 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 al 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.

¹Nearshoring: 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
- **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.

Conoce nuestro Aviso de Privacidad en www.principal.com.mx. Si no deseas recibir más publicidad de Principal, escribe a protecciondedatos@principal.com