

Perspectivas Globales de Inversión

Abril 2024



Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

Durante **el primer trimestre del año**, la economía global sorprendió por su resiliencia ante las elevadas tasas de interés en el mundo, si bien las divergencias en el ritmo de actividad económica entre regiones y sectores continúan.

En EUA, a pesar de que **el escenario central de los mercados apunta hacia una desaceleración**, ésta no termina por llegar. Dicha resiliencia es resultado de un consumidor todavía fuerte y un repunte marginal en la inversión, lo cual ha evitado que el mercado laboral se enfríe, con la tasa de desempleo por debajo de 4% y un número elevado de nuevas plazas de trabajo mes con mes. Por otro lado, el sector manufacturero ha retomado ímpetu, a pesar de la prevalencia de tasas de interés elevadas, la menor demanda global y factores temporales como el invierno extremo en algunas regiones del país.

En ese contexto, **la Fed decidió mantener sin cambios la tasa de interés por séptima ocasión consecutiva** dado el repunte de la inflación en los últimos tres meses y la resiliencia de un mercado laboral que continúa ajustado. El último dato de inflación confirmó las preocupaciones de que las presiones al alza no se han disipado y que éstas apuntan a un fenómeno más generalizado, no solo de los componentes que suelen ser más persistentes como el de vivienda. En ese sentido,

Jerome Powell, presidente de la Fed, y diversos miembros de la Junta de Gobierno continuaron señalando que **es necesario contar con más evidencia de la moderación en el avance de precios antes de hacer ajustes a la baja en la tasa de interés**. Esto ocasionó que la expectativa del mercado sobre el primer recorte a la tasa de interés se postergue y que el número de recortes esperados también sea menor a los previstos a inicios de año, lo cual se encuentra más en línea con lo anticipado previamente en Principal.

A nivel global, si bien **el balance de riesgos de inflación se encuentra equilibrado** debido a las divergencias regionales, las presiones al alza mencionadas desde inicios de año no se han disipado. Siguen ahí los factores geopolíticos, como los obstáculos en el canal de Suez y la saturación del canal de Panamá, la guerra entre Rusia y Ucrania y el conflicto en Medio Oriente, así como problemas climatológicos como sequías en diversas regiones del mundo. En segundo orden, se continúa esperando que en el margen se incremente la liquidez derivada de recortes en las tasas de interés en otras regiones del mundo.

En el caso de Europa, si bien el deterioro es evidente, incipientes señales apuntan a que el fondo podría ya haberse alcanzado, en particular en el sector manufacturero de Alemania (la economía más importante de la región), mientras que el sector servicios de Francia se ha mantenido resiliente en el

margen. Esto se ha traducido en que la inflación, que parecía estar más contenida, también se haya acelerado marginalmente, lo cual redujo el espacio del Banco Central Europeo (ECB, por sus siglas en inglés) para iniciar su ciclo de recorte en la tasa de interés en el primer trimestre. **No obstante, los mercados mantienen la expectativa de que el ciclo de recortes anteceda al de la Fed.**

Hacia adelante se espera que la debilidad en la zona europea continúe debido a que la inversión sigue deprimida. **Esto podría revertirse si la demanda en China repunta** (dado que es un importante destino para los productos europeos) y si el ciclo manufacturero en Alemania se ve beneficiado por el recorte en tasas de interés. Respecto al país asiático, los datos más recientes muestran una ligera mejoría; sin embargo, problemas estructurales, como los problemas en el sector inmobiliario (~30% de la economía) el elevado desempleo en los grupos de edad más joven y la poca contundencia del Politburó en impulsar la demanda a través de mayores estímulos, representan obstáculos para un mayor dinamismo.

En Japón, los datos al primer trimestre de 2024 fueron mixtos ante la desaceleración de la región y dadas las elevadas expectativas para el país. **El sector externo (impulsado principalmente por la demanda estadounidense) tuvo un desempeño positivo**, mientras que el desempeño mixto de la demanda local genera dudas de que pueda generarse un crecimiento sostenido en el mercado interno.

No obstante, el Banco de Japón (BoJ, por sus siglas en inglés) **decidió subir en 25 pb la tasa de interés, para dejarla en el rango de 0 a 0.1%**, con lo cual terminaron décadas de tasas negativas en ese país. La ruta hacia una mayor normalización tiene un largo camino por recorrer y son claves las revisiones salariales contractuales a celebrarse este mes.

En México, **la actividad económica a inicios del primer trimestre de 2024 continuó desacelerándose**, debido al menor gasto público en Construcción, el deterioro del sector manufacturero y la moderación en las ventas minoristas. Sin embargo, se espera que hacia el final del primer trimestre la economía retome dinamismo y continúe expandiéndose al menos durante la primera mitad del año; debido a que el consumidor continúa fuerte (soportado por un mercado laboral muy ajustado y el crecimiento de los salarios), la inversión con tasas de crecimiento cercanas al 20% y una fuerte expansión fiscal coincidente con el proceso electoral.

Asimismo, **a pesar de la fortaleza del peso, la resiliencia de la demanda estadounidense y el incipiente repunte en las manufacturas de ese país tendrán un impacto positivo en el sector externo de México** dada la integración comercial de ambos países. Por otro lado, el principal riesgo a la baja para el crecimiento proviene de una desaceleración más profunda en EUA.

En cuanto al nearshoring¹, es cada vez más evidente en diversos aspectos de la economía: en los indicadores de precios de bienes raíces industriales en el norte, que ya se reflejan en cifras de la construcción privada, 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. 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 términos de la **inflación local, como Principal ha anticipado, ésta se aceleró en el último mes**, impulsada principalmente por el componente de servicios de la subyacente (el menos volátil), que continúa en niveles elevados. Para los próximos meses el balance de riesgos se encuentra marcadamente al alza; principalmente por las presiones en los servicios, particularmente en vivienda (cuyos efectos suelen ser más persistentes), la desaparición del efecto base en el componente no subyacente, y las presiones internacionales provenientes de factores geopolíticos y climatológicos

mencionados previamente. A esto se suman las presiones derivadas de un mercado laboral muy ajustado y una política fiscal expansiva para 2024, que será más evidente durante la primera mitad del año debido al proceso electoral.

En este contexto **el Banco de México se adelantó a la Fed y decidió recortar la tasa de interés de 11.25% a 11%** en su reunión de marzo, argumentando que la tasa continúa en territorio restrictivo y evitando dar señales de que esta baja implique un ciclo de recortes.

Sin embargo, las expectativas de inflación del Banco Central para los próximos trimestres se revisaron ligeramente al alza, en línea con nuestra expectativa de que las presiones inflacionarias no se han disipado. Hacia adelante se espera un Banxico más cauteloso y dependiente en los datos, con el reto de mantener la comunicación adecuada sobre el ciclo de recortes.

¹ 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
- **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 Assistant Director
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
- **Beatriz Martínez**
Directora 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