

# Perspectivas Globales de Inversión

Mayo 2024



## Contenido

- Contexto Actual
- Contribuidores
- Aviso Legal

Durante los primeros meses de 2024, **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, la estimación preliminar del PIB del primer trimestre mostró que **la economía continuó expandiéndose**, aunque a un ritmo menor. En esto influyeron factores climatológicos por un invierno más crudo en ciertas regiones de ese país que permeó en los consumidores y un sector exportador más débil ante la debilidad relativa de la demanda en el resto del mundo. No obstante, **los niveles de consumo permanecen elevados**, debido a un consumidor todavía resiliente soportado por un mercado laboral apretado. Si bien el desempleo se encuentra por debajo de 4%, la economía siguió añadiendo un número relativamente alto de nuevos puestos de trabajo y los salarios continúan incrementándose, los datos más recientes apuntan a un mercado laboral más débil en el margen, mientras que **el sector industrial, que mostró señales de recuperación** durante los primeros meses del año, no termina por entrar en terreno de expansión. Todo esto sugiere que el efecto retardado del canal de política monetaria en la economía podría empezar a manifestarse de manera más evidente en la segunda mitad del año.

Sin embargo, el menor ritmo de actividad en el margen no se trasladó al nivel de precios, incluso, éste se aceleró durante los primeros meses del año, lo cual confirma nuestra visión de que la convergencia al objetivo de inflación será más complicada que lo anticipado por los mercados a inicios de 2024. En ese contexto, la Fed decidió **mantener sin cambios la tasa de interés** por octava ocasión consecutiva, argumentando 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 que 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 presentes 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 y por un menor ritmo de contracción de la oferta monetaria (conocido como

*“quantitative tightening”* en el argot económico).

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) para iniciar su ciclo de recortes en el primer cuatrimestre. 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.

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 cuatrimestre 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. En ese sentido, el Banco de Japón (BoJ) **decidió mantener sin cambios la tasa de interés**, después de la decisión histórica de subirla en 25 puntos base (pb) en marzo pasado, a un rango de **0%-0.1%**. Como se ha mencionado previamente, el camino hacia una mayor normalización tiene un largo camino por recorrer y será clave el desempeño del mercado interno hacia final del año, en un contexto esperado de mayor debilidad.

**En México** la actividad económica al primer trimestre de 2024 continuó expandiéndose, a pesar de un arranque lento durante el primer mes de 2024, impulsada principalmente por el sector servicios que se aceleró en el margen. Por su parte, **el sector industrial ha perdido cierto dinamismo**, que responde a una “normalización” en las tasas de crecimiento de la Construcción y a que las manufacturas no terminan por despegar dada la integración con el sector manufacturero estadounidense y la apreciación del tipo de cambio que le resta competitividad en el margen.

Se espera que hacia el segundo trimestre la economía retome dinamismo y continúe expandiéndose, 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. No obstante, el principal riesgo a la baja para el crecimiento proviene de una desaceleración más profunda en EUA.

En cuanto al **nearshoring<sup>1</sup>**, si bien diversos indicadores regionales en el norte del país (como los precios de bienes raíces industriales, que ya se reflejan en cifras de la Construcción privada, en las presiones salariales y, más generalmente, en los crecimientos de doble dígito en la importación e inversión en maquinaria y equipo) dan cuenta de su materialización, **ésta ha sido lenta y 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. Además, **persiste 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 de más balanceado, por efectos estacionales como los subsidios a tarifas energéticas en ciertas regiones del país por la entrada de la temporada de calor. No obstante, hacia finales de año continuamos vislumbrado presiones en los servicios, particularmente en los componentes de educación y 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 **se espera que en la reunión de mayo 9 el Banco de México mantenga sin cambios la tasa de interés**, en línea con lo anticipado en la decisión de marzo de que el ajuste efectuado dicho mes no sería el inicio de un ciclo de recortes, sino un ajuste fino dado el nivel de restricción previamente alcanzado.

Las expectativas de inflación del Banco Central para los próximos trimestres se

han revisado 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.

*<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

- **Salvador Galindo**  
Mutual Funds Head of Investments  
galindo.salvador@principal.com
- **Thor Solanes**  
SR Equity Portfolio Manager II  
solanes.thor@principal.com
- **David Camposeco**  
Asset Allocation Director  
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](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)