

Perspectivas Globales de Inversión

Marzo 2019



Contenido

- Síntesis Global

- Renta Variable

- Renta Fija Internacional

- Renta Fija Local

- Asignación por Activos

- Contribuidores

- Aviso Legal

Síntesis Global

El índice S&P500 de renta variable generó rendimientos positivos durante el mes de febrero ya que ganó más de 4% aunque durante la primera semana de marzo nuevamente tuvo caídas por la volatilidad global, parece ser que los inversionistas esperan tener más claridad respecto a la guerra comercial entre Estados Unidos y China.

El jefe de la Reserva Federal, Jerome Powell testificó ante el senado y el congreso durante varias horas. Su discurso fue una continuación de lo que la Reserva Federal ha estado comunicando en las últimas semanas: no hay prisa de subir las tasas y no ven problemas inminentes en la economía estadounidense de acuerdo con Bloomberg. Sin embargo, esto no evitó que el presidente Donald Trump siguiera presionando a Powell, ya que en una conferencia del partido republicano mencionó que la economía continúa fuerte a pesar de que “un caballero en la reserva Federal a quien le gusta subir las tasas de interés”. Este tipo de comentarios nos recuerdan a la situación en la época de Nixon ya que en aquel entonces Arthur Burns, jefe de la Reserva Federal, tenía la intención de subir las tasas de interés, pero Nixon tenía una elección que ganar y presionaba a Burns para mantener las tasas bajas.

Europa ha seguido dando mucho de qué hablar ya que, además de las continuas protestas en las

calles de las capitales europeas, el Banco Central Europeo (BCE) recién ha recortado su expectativa de crecimiento del PIB de 1.7% a 1.1% para el 2019. Esto como resultado de datos económicos débiles particularmente en el sector manufacturero. Así mismo el BCE también anunció que extenderá un programa de política monetaria acomodaticia que permite refinanciar deuda de largo plazo.

En Asia los mercados han permanecido sin cambios importantes con excepción de China donde la bolsa de Shanghái ha tenido una ganancia cercana al 14% en el mes de febrero. Esto debido al optimismo de un acuerdo a la guerra comercial, así como medidas de estímulo económico por parte del gobierno chino, como recorte de impuestos, recorte en el mínimo de reservas de los bancos y mayor gasto en infraestructura, entre otros.

El foco del mercado para continuar al alza ha cambiado hacia el estímulo monetario, el cual depende de una débil economía estadounidense. Esto ha eliminado las expectativas de alzas de tasas durante el año; el mercado ahora incorpora incluso disminuciones en tasa de referencia, lo cual ha brindado un impulso continuo a la renta variable y renta fija global. Mientras no haya presiones inflacionarias, ni un descarrilamiento total en EEUU, los precios de los activos podrían continuar beneficiándose.

Nuestro foco en términos de riesgo de mercado ha sido monitorear de cerca las sorpresas positivas o negativas en los datos económicos, el índice de Sorpresas Económicas de Citigroup publicado en Bloomberg ha mostrado una tendencia

Índice de sorpresas económicas globales



Fuente: Citigroup

negativa desde finales de septiembre de 2018 pero recientemente los datos positivos han ayudado a que este indicador revierta un poco la tendencia. Viendo hacia adelante se mantiene precaución ya que los datos económicos globales podrían seguir deteriorándose y sorprendiendo a la baja lo cual podría cambiar nuestro escenario de crecimiento global.

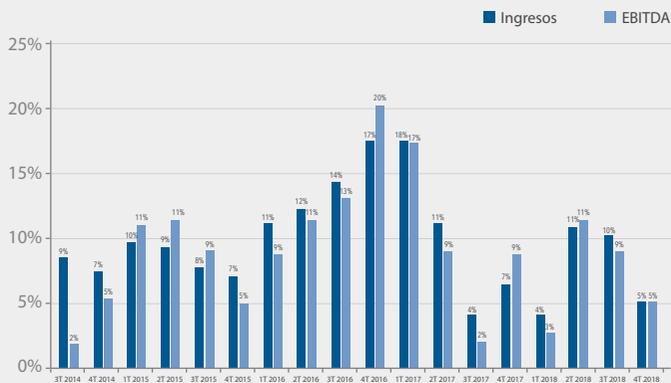
Renta Variable

Las emisoras del IPC (Índice de Precios y Cotizaciones) reportaron un trimestre con una contracción en utilidades de 4% que estuvieron por debajo de los estimados del consenso (-13% vs Consenso de Bloomberg), mientras las ventas y Flujo Operativo (EBITDA) crecieron ambos 5% y estuvieron en línea con el consenso. Excluyendo los resultados de América Móvil, ambos ingresos y EBITDA hubieran crecido en 7%, aun en línea con el consenso. Los resultados que superaron las expectativas del consenso fueron BIMBO, Walmex, OMA, Cuervo y Lala; mientras las empresas que estuvieron por debajo de las expectativas del consenso fueron Mexichem, Peñoles, Alsea y GCC.

(ARPU) en México se mantendría estable en 150 pesos; Televisa, a pesar de reportar resultados en línea con el consenso, su decisión de mantenerse como una empresa verticalmente integrada y descartar una separación de su negocio de cable, no fue bien recibido por el mercado; Cemex guio crecimiento en volúmenes de cemento de 0 - 2%; En el sector financiero, las emisoras guiaron un crecimiento promedio en la cartera de crédito de entre 8 - 10%, con un crecimiento en la utilidad neta entre 13 - 16%.

Los reportes trimestrales y guía para el año hicieron poco para cambiar nuestras expectativas por compañía y tampoco nuestro nivel objetivo del índice cercano a los 46 mil puntos, sin embargo, creemos que existen riesgos a la baja dados los continuos recortes en expectativas de crecimiento para 2019, además de movimientos sociales como las huelgas en Matamoros y la posible huelga en WalMex que afectaría a 3% de su fuerza laboral y podrían tener un impacto en las utilidades de las compañías. Por otro lado, el sector consumo — al cual el IPC tiene una gran exposición de 40% vs 19% del S&P500 — podría soportar el rendimiento de la bolsa dado la baja inflación, niveles históricos de confianza del consumidor y un nivel alto en remesas que apoyarían al consumo.

Resultados Mercado Mexicano Crecimiento YoY



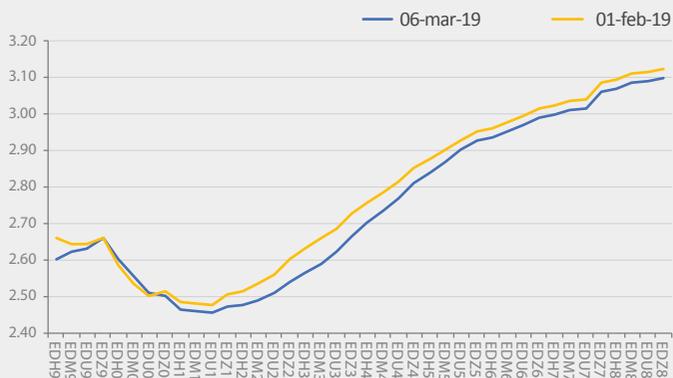
Fuente: Principal

Además de los resultados trimestrales, algunas emisoras proveyeron su guía para el 2019 y dieron datos adicionales en sus llamadas de resultados, donde destaco: América Móvil guiando que su Promedio de Ingresos por Usuario

Renta Fija Internacional

En el ámbito internacional, los movimientos más importantes fueron en la curva de rendimientos estadounidense ya que la parte larga de la estructura se empinó alrededor de 5 puntos base, mientras que la parte corta se aplanó. Resultando en una curva invertida en los nodos de 6 meses a 7 años (aproximadamente el 40% de la curva). Interesantemente, continúa habiendo una divergencia entre las expectativas de tasa de interés por parte del mercado estadounidense y el mercado internacional, ya que el segundo espera un aumento de 25 puntos base para diciembre de este año, mientras que el primero no espera ningún cambio.

Curva de rendimiento dólar internacional



Fuente: Reserva Federal

Así mismo, la volatilidad en el mercado de bonos ha disminuido de manera importante en lo que va del año, según refleja el índice MOVE de Morgan Stanley, el cual calcula la volatilidad implícita de toda la curva de rendimientos. Es muy interesante ver que en lo que va de marzo, la volatilidad de los bonos ha bajado mientras que la

volatilidad de la renta variable ha aumentado, estas divergencias no suelen durar mucho, por lo que esperamos una convergencia en las siguientes semanas.

Volatilidad implícita de los bonos del tesoro



Fuente: Reserva Federal

En Europa, los recientes anuncios del BCE han resultado en una baja en las tasas de interés con los bonos de 10 años disminuyendo de manera importante en el inicio de marzo, esperamos que esto continúe ya que el escenario pintado por Mario Draghi (presidente del BCE) descarta cualquier posibilidad de alzas en la tasa de interés durante los siguientes meses.

Tasa de 10 años en Europa

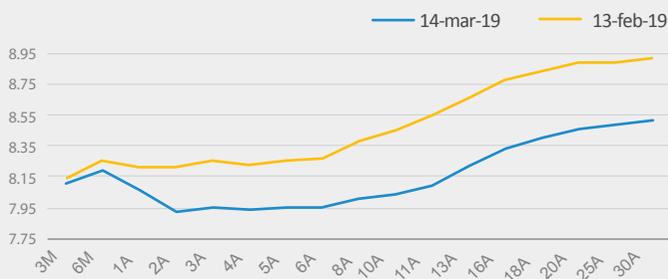


Fuente: Reserva Federal

Renta Fija Local

Las tasas nominales han continuado bien comportadas y acumulan una baja de en promedio 26 puntos base en el último mes, con los nodos de 10 y 15 años bajando más de 30 puntos base. Esto nos indica que el mercado tiene una expectativa de que el Banco de México haga un recorte a la tasa de referencia, particularmente considerando que la inflación se ha mantenido en niveles relativamente bajos durante el año y las expectativas de crecimiento tanto globales como locales han sido revisadas a la baja.

Curva de rendimientos México



Fuente: Banco de México

Mientras tanto la curva de tasa real también ha bajado alrededor de 15 puntos base. Lo cual refleja que los inversionistas esperan que la trayectoria de inflación continúe a la baja y termine el 2019 en el rango objetivo del Banco de México que es entre 2 y 4%. Actualmente el consenso de analistas de mercado estima un 3.67% para el cierre del 2019.

Respecto a los posibles riesgos para la inflación, el Banco de México ha comentado que además de los aumentos salariales, los cuales podrían tener un

Curva de UDIBonos



Fuente: Banco de México

impacto directo; la inflación subyacente no ha reaccionado a los comunicados de política monetaria, esto podría impedir que las expectativas de inflación de largo plazo disminuyan.

Asignación por Activos

Tipo de activo	Visión actual		
	Sub-ponderado	Neutral	Sobre-ponderado
Renta Variable Local			
Renta Variable Internacional			
Deuda Gubernamental			
Deuda Gubernamental Internacional			
USD / EUR			
JPY / USD			
MXN / USD			
Monedas EM			

Posición actual

Posición anterior

JPY = Yenes
 EUR = Euros
 MXN = Pesos Mexicanos
 EM = Índice de Monedas de Mercados Emergentes

Contribuidores

ASSET MANAGEMENT

Contribuidores

Juan M. Veron, CFA

Chief Investment Officer
veron.juan@principal.com

Omar Morales, CFA

Director de Inversiones Fondos de Inversión
morales.omar@principal.com

Oscar Lopez, CFA

Equity Portfolio Manager
lopez.oscar@principal.com

Emilio Guízar

Fxed Income Portfolio Manager
guizar.emilio@principal.com

VENTAS

Contactos

Luis Lozano

Director General de Fondos de Inversión
lozano.luis@principal.com

Ana Lorrabaquio

Director Comercial de Distribuidores y Bancos
lorrabaquio.ana@principal.com

Francisco Villa

Director Comercial de Soluciones Institucionales
villa.francisco@principal.com

Jorge Giron

Sub-Director de Producto y Soporte Comercial
giron.jorge@principal.com

Aviso Legal

Fuentes de Información: Bloomberg, Banco Internacional de Pagos, Fitch Rating e información propia, con datos al cierre de febrero de 2019.

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 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 mismo se haga. Esta información no supone una recomendación de inversión personalizada y no pretende reemplazar el asesoramiento, por lo le sugerimos consultar a su asesor de inversiones. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro; antes de llevar a cabo cualquier inversión deberá recibir o consultar en nuestra página web la guía de servicios de inversión y el prospecto de información al público inversionista de cada uno de los fondos que aquí se mencionan. Las comisiones y riesgos que implica invertir en los Fondos de Inversión las puede consultar en el Prospecto Particular de los fondos en la sección "Costos, Comisiones y Remuneraciones" y "Riesgos y Asociados" respectivamente. 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 am a 18:00 hrs. Teléfono: 01 800 2774 624 Para más información consultar www.principal.com.mx.