

Premisas de inversión – Mayo 2022

Estrategia y Gestión
de Portafolios



Entorno Internacional

- Nuestro estimado para el crecimiento del PIB de Estados Unidos en 2022 **se redujo de 3.0% a 2.7%**. La proyección para 2023 **disminuyó de 2.5% a 2.0%**. La desaceleración en el crecimiento ha sido notoria y ésta podría acentuarse en un entorno de mayores tasas de interés.
- **Incrementamos a 6.3%** el estimado de inflación para Estados Unidos al cierre de este año por la presión del conflicto Rusia-Ucrania sobre los precios de materias primas y mayores distorsiones en la cadena de suministros. Podría disminuir hacia 2023 por el endurecimiento de la política monetaria y una desaceleración mas aguda en el crecimiento.
- **Presión sobre tasas de interés.** Tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (FED) cerraría el año alrededor de 2.75% (3.50% estimado 2023). Curva de rendimientos en niveles altos por mayor inflación y restricción monetaria a nivel global.
- **Fortalecimiento del dólar** ante una postura más enérgica por parte de la FED.

Entorno Local

- **Crecimiento de 1.7% en 2022 y 2.2% en 2023.** Coyuntura complicada en sector industrial por desaceleración externa. Debilidad estructural en la parte de inversión.
- Inflación por encima del intervalo objetivo de Banxico (**6.9% en 2022 y 4.0% en 2023**). Punto de inflexión hacia 2023 por restricción monetaria y desaceleración en el crecimiento.
- **Continuación del ciclo de restricción monetaria** (tasa de referencia en 8.75% estimado para finales de 2022 y 9.00% para 2023).
- **Volatilidad** en las tasas de largo plazo con tendencia de alza.
- **Tipo de cambio de cierre sobre \$21.30 en 2022.** Relativa estabilidad de la paridad cambiaria por los flujos de divisas que entran al país y mayores niveles de tasas locales. **Estimado de \$21.50 para el cierre de 2023.**

Deuda Global

- ✓ **Tasas de Largo plazo (T-Bill 10 años) 2.9%-3.2% al final de 2022.** Se mantiene la idea de al menos 4 incrementos de tasas por parte de la FED en el año, con 150 puntos base de alzas. Mantenemos duraciones muy bajas por medio del VDST, SHV.
- ✓ **Posiciones en riesgo de crédito grado de inversión EUA en tasas revisables y Bonos “Senior Calif.>BBB-.**
- ✓ Diferenciales de tasas mantienen atractiva la inversión en **papel privado revisable (FLOAT)**, revisiones de riesgo crediticio y cobertura por alza de tasas en bonos de tasa fija.
- ✓ Preponderancia **plazos menores a 5 años en revisables corporativos y hasta 1 año gubernamental.**
- χ Bonos Soberanos países desarrollados tasas muy bajas e incluso negativas Europa, Japón, Reino Unido.
- χ Bonos Soberanos de Mercados Emergentes Latinoamericanos, por situación fiscal débil en la mayoría.
- χ Deuda de larga duración: GOV, LQD, HYG

Deuda Local

- ✓ **Mantener inversiones liquidas en porcentajes elevados.**
- ✓ **Gubernamental:** Banxico alzas hasta 8.75% en 2022. **Sobre ponderar tasas Revisables: Bondes, IPAB. Renovación constante de posiciones de tasa nominal en plazos cortos (CETES)**
- ✓ **Reducción del diferencial de Duración entre el portafolio y su referencia, pero aun por debajo de la misma.** Esto por medio de exposición a bajos porcentajes en tasas fijas en plazos entre 5-7 años.
- ✓ Se mantienen presiones inflacionarias, continúan **posiciones en UDIBONOS para cobertura ante riesgo de inflación extendido.** baja exposición en duración de tasas reales también.
- ✓ **Bonos Corporativos de tasa revisable,** nivel de TIIE 28 días muy atractivo.
- ✓ **Corporativos A – AAA,** tasas revisables, plazos de 3-5 años, estructuras de flujos fideicomitidos, calificación AAA. Papel Comercial CP. **Revisión de riesgo de crédito constante.**
- χ **NO** Municipales y Estatales
- χ **NO** Riesgo de Crédito bajo (A- o inferior)
- χ **No** exposición a PEMEX, persiste riesgo de bajas en calificación.
- χ **No** Duración en papeles de gobierno: 10-30 años.

Renta Variable Global

- ✓ **Sobre-ponderación EE.UU.** El consumo luce fuerte y podría ayudar a que los resultados de las empresas mantengan tracción, aunque a un ritmo más moderado; el alza en tasas de interés se vuelve un factor de mayor presión en las expectativas de las valuaciones de activos de riesgo. La posición relativa otros desarrollados parece que será mejor.
- ✓ **Sobre-ponderación Financiero y Energía**, beneficiados de mayores tasas de interés y altas inflaciones. **Sobre-ponderación en Consumo básico y Salud**, ante un entorno de menor crecimiento. **Posiciones en emisoras con pago de dividendos** como estrategia defensiva ante la volatilidad del mercado **y en empresas de ciberseguridad** por las dinámicas de conectividad de empresas e individuos.
- ✓ **Sobre-ponderación en Japón**, expectativa positiva de crecimiento, menor presión de política monetaria. **Sobre-ponderación en Reino Unido**, único mercado dentro de Europa que nos parece atractivo y con una menor exposición a tensiones geopolíticas. **Sobre-ponderación en Canadá** por su exposición en sectores de Energía y Finanzas y por ser un mercado defensivo ante la inflación.
- × **Emergentes sub-ponderados con excepción de India.** Los emergentes podrían ser más vulnerables ante los efectos de la volatilidad y un entorno de mayores tasas de interés. Nuestra posición en estos mercados se centra en India ante la expectativa de un mayor gasto en infraestructura que fortalezca el crecimiento, valuaciones atractivas y una política monetaria sin fuertes ajustes.

Renta Variable Local

- ✓ **Esperamos un desempeño moderado en 2021 y con mayor volatilidad.** Se mantiene la expectativa de buenos resultados en las emisoras que sean el catalizador de las cotizaciones; sin embargo, la tendencia de desaceleración en el crecimiento a nivel global, una política monetaria más restrictiva para México y riesgos locales enmarcados en reformas clave, limitan las valuaciones.
- ✓ **Valuación relativa.** La presión en los múltiplos que ya prevalecía se intensifica con una postura de Banxico más agresiva en el alza en tasas de interés. No creemos que este sea un factor que apoye la recuperación del mercado.
- ✓ **Cartera diversificada.** Principales apuestas activas en emisoras que muestran fundamentales sólidos y valuaciones atractivas. Preferimos emisoras con capacidad para subir precios y aquellas dentro del sector financiero que puedan beneficiarse del alza en tasas de interés.

NUESTRAS RECOMENDACIONES EN RENTA VARIABLE

● Negativa ● Ligeramente Negativa ● Neutral ● Ligeramente Positiva ● Positiva

	TIPO DE ACTIVO	SUB PONDERAR	NEUTRAL	SOBRE PONDERAR
DEUDA LOCAL SIN RIESGO	LÍQUIDEZ		●	
	REVISABLES GUBER y CETES			●
DEUDA LOCAL CON RIESGO	BONOS GUBER TASA NOMINAL Y REAL HASTA 5 AÑOS		●	
	BONOS GUBER TASA NOMINAL MAYOR A 5 AÑOS	●		
	CORPORATIVOS REVISABLES		●	
	CORPORATIVOS TASA FIJA	●		
DEUDA GLOBAL	DEUDA SOBERANA DESARROLLADOS	●		
	DEUDA SOBERANA EMERGENTES	●		
	RIESGO CREDITO DESARROLLADOS GRADO DE INVERSIÓN	●		
	RIESGO CREDITO DESARROLLADOS ALTO RENDIMIENTO	●		
	RIESGO CREDITO EMERGENTES	●		
RENTA VARIABLE LOCAL	FUNDAMENTALES SÓLIDOS			●
	INDUSTRIALES, INFRAESTRUCTURA, TELCOS		●	
	COMERCIAL, SERVICIOS		●	
RENTA VARIABLE GLOBAL	CONSUMO BÁSICO, ENERGÍA, FINANZAS Y SALUD			●
	CONSUMO DISCRECIONAL, COMUNICACIÓN Y TECNOLOGÍA	●		
	DIVIDENDOS Y CIBERSEGURIDAD			●
	MERCADOS EMERGENTES	●		

REVELACIONES IMPORTANTES

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización, ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los Analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud.

Acércate a nosotros

-  [INVEX.com](https://www.invex.com)
-  [/INVEX](https://twitter.com/INVEX)
-  [/company/INVEX](https://www.linkedin.com/company/INVEX)
-  [/INVEXoficial](https://www.youtube.com/INVEXoficial)
-  [INVEX Podcast](#)

