

# Premisas de inversión – Octubre 2023

Estrategia y Gestión  
de Portafolios



## Entorno Internacional

- **Aumentamos nuestros estimados para el crecimiento del PIB de Estados Unidos en 2023 y 2024 a 2.1% y 1.1%.** El ajuste respondió a un mercado laboral fuerte, mejores indicadores de producción y un consumo firme a pesar de los elevados niveles de tasas de interés.
- **La siguiente decisión de política monetaria de la Reserva Federal dependerá de los datos oportunos de crecimiento e inflación.** Nuestro estimado para el intervalo objetivo de la tasa de interés referencia se ubica en (5.25% - 5.50%), con la posibilidad de mantenerse en este nivel durante un tiempo prolongado.
- Las tasas de corto plazo podrían mantenerse altas durante el resto de 2023 y principios de 2024. **Tasas de largo plazo volátiles. Nivel alrededor del 4.75%** para el bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años. **Tasas en términos reales positivas.**
- **Fortaleza del dólar** conforme persista el ciclo restrictivo de la FED.

## Entorno Local

- **Se ajustan al alza los pronósticos de crecimiento para México en 2023 y 2024 a 3.4% y 2.2% (2.8% y 1.7% est. anterior).** Surgen datos que sugieren fortaleza en la economía estadounidense, lo cual podría beneficiar a la demanda por manufacturas mexicanas. Asimismo, la demanda interna podría registrar una mayor fortaleza en la parte de inversión tanto privada como pública.
- **Continuación del proceso desinflacionario en México,** aunque por encima del objetivo de 3.0% +/- 1.0% de Banxico (4.7% est. 2023 para la parte general y 5.1% para la subyacente). **Inflación por encima de 4.0% anual el próximo año.**
- Permanencia de política monetaria restrictiva con una **tasa de referencia de 11.25% por un periodo de tiempo prolongado (6-9 meses)**
- **Volatilidad en la parte larga de la curva de tasas.** Tasa promedio Mbono a 10 años entre 9.75% - 10.00% en el cierre de 2023.
- **Oscilación en el tipo de cambio peso – dólar de alrededor de \$17.50 por varios meses.** Paridad cambiaria fuerte por condiciones estructurales sólidas en la economía mexicana y atractivo diferencial respecto a las tasas de interés norteamericanas. Volatilidad por cambios en la percepción de riesgo en el mercado.

## Deuda Global

- ✓ Tasas de Largo plazo (T-Bill 10 años) con volatilidad en un rango entre 4.25% y 4.85%. Mantenemos posición en duración 1-3 años (IBTAN) en porcentajes menores al 8.0%, continuamos con posiciones importantes de corto plazo (IB01, SHV) máximo un año. Tasas de Largo Plazo ya muy cerca de los máximos.
  - ✓ Cuatela todavía no es momento de tomar posiciones de Riesgo de Plazo
  - ✓ Mantenemos exposición en **papel privado y gubernamental revisable y de corta duración (FLOAT, USFR)**, revisiones de riesgo crediticio y precaución por volatilidad en tasas fijas.
  - ✓ Preponderancia **plazos menores a 5 años en revisables corporativos y hasta 1 año gubernamental.**
  - ✓ Mantenemos diferenciales de duración por debajo de las referencias.
- χ Bonos Soberanos países desarrollados, ciclo restrictivo riesgo de mayores tasas en Europa, Japón, Reino Unido.
- χ Bonos Soberanos de Mercados Emergentes Latinoamericanos, por situación fiscal débil aun comprometida.
- χ Deuda de larga duración y baja calidad crediticia: HYG

## Deuda Local

- ✓ **Gubernamental:** Tasa de referencia de Banxico se queda en 11.25% para el resto del 2023 y primer semestre de 2024. **Mantenemos posiciones en papeles de tasa revisable: Bondes, IPAB, así como renovación constante de tasa nominal en plazos cortos (CETES).**
  - ✓ **Duración en los portafolios por debajo de las referencias.** Se mantiene postura defensiva por medio de exposición en porcentajes en tasas fijas en plazos entre 1-3-5 años, mantenemos la exposición a las tasas de largo plazo bajos porcentajes. Presión en niveles de tasas de largo plazo ante incremento de las tasas largas en dólares, tasas cercanas a sus máximos, pero no es momento de entrar a posiciones de largo plazo..
  - ✓ Mantenemos **posiciones en UDIBONOS sólo en plazos cortos, los plazos más largos tienen una exposición a volatilidad mayor.**
  - ✓ **Bonos Corporativos de tasa revisable**, nivel de TIIE 28 días continua muy atractivo con tasas por encima del 11.50%.
  - ✓ **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.**
  - ✓ Opciones con mayor rendimiento en el **espectro corporativo en escalones AA y A**, pero en porcentajes bajos
- χ **NO** Corporativos de tasa fija con duración elevada
- χ **NO** Municipales y Estatales
- χ **NO** Riesgo de Crédito bajo (BBB o inferior)
- χ **No** exposición a PEMEX, persiste riesgo de bajas en calificación.

## Renta Variable Global

- Se confirma la expectativa de **elevados niveles en las tasas de interés** en el horizonte cercano en Estados Unidos; lo que presiona las valuaciones de los activos de riesgo, en especial a sectores como Tecnología y Bienes raíces.
- La economía se muestra resiliente a la política monetaria restrictiva, pero sin suficiente fuerza para ser un contrapeso a un entorno de múltiplos castigados. Luce complejo que las bolsas tengan un cierre de año con el mismo dinamismo que existió al inicio del 2023.
- **China dejó de ser el centro de atención**; pero, la falta de acción de las autoridades mantiene la presión sobre dicho mercado y los riesgos al crecimiento global. A lo que se suman tensiones con sus socios comerciales, y un menor dinamismo en otras regiones con la recesión en Alemania. Así como la huelga automotriz en Estados Unidos.
- La temporada de **reportes corporativos** podría aumentar la volatilidad de las bolsas. Se espera un crecimiento en las utilidades trimestrales del S&P 500 de 1.6% (AaA); la cifra contrasta con el poco dinamismo de los dos primeros trimestres del año. Las expectativas más altas son para Comunicaciones y Consumo discrecional
- ✓ Apuesta activa en Salud a través del sector **Bioteología**, a la expectativa de que puedan potencializarse operaciones de fusiones y adquisiciones, e investigación y desarrollo. Exposición en **Consumo básico** la valuación luce más atractiva ante el débil desempeño en el año y como una posición defensiva en el Portafolio. Apuesta activa en **Tecnología**, en donde las cifras de las emisoras son positivas.
- × **Sub-ponderación en Bienes Raíces, Finanzas, Materiales y Servicios públicos.**
- ✓ En la estrategia regional: sobre-ponderación en **Canadá e India**. Apuesta activa en **China** a la espera de nuevas medidas de estímulo que mejoren el sentimiento del consumidor, las valuaciones lucen atractivas y los resultados corporativos se estiman resilientes al entorno.
- ✓ **Apuesta activa en Europa**. Aunque la información económica reciente es poco alentadora, las expectativas de cara a 2024 son favorables y las valuaciones lucen atractivas..

## Renta Variable Local

- El **S&PBMV IPC** dejó los 51,000 puntos ante la aversión al riesgo a nivel global y el deterioro en las expectativas respecto a un recorte en las tasas de interés en el corto plazo por parte de BANXICO.
- Se mantiene elementos de apoyo para el mercado local, como valuaciones atractivas y un panorama resiliente para la economía; con el impulso además que ha dado la tendencia de **nearshoring** que comenzó hace tiempo y se consolida en la actualidad. Sin embargo, la presión en los múltiplos podría prevalecer en el corto plazo.
- La temporada de reportes corporativos podría tener algunos nombres con buenos resultados, aunque en términos consolidados el estimado de crecimiento para el S&PBMV IPC en el 3T-23 es de sólo 4.0% (AaA) y la expectativa está en márgenes estables.
- **Recortamos nuestro estimado** de cierre de año para el S&PBMV IPC a **54,900** unidades desde 56,000 puntos.
- ✓ Principales apuestas activas: **AC, ALFA, CEMEX, FEMSA, GAP, GFNORTE, KIMBER, ORBIA, WALMEX.**

## PREMISAS DE INVERSIÓN

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

	TIPO DE ACTIVO	INSTRUMENTO	SUB PONDERAR	NEUTRAL	SOBRE PONDERAR
DEUDA LOCAL SIN RIESGO	LÍQUIDEZ	INVEXCP			●
	REVISABLES GUBER y CETES	INVEXCP			●
DEUDA LOCAL CON RIESGO	BONOS GUBER TASA NOMINAL Y REAL HASTA 5 AÑOS	LP/TR		●	
	BONOS GUBER TASA NOMINAL MAYOR A 5 AÑOS	EADG		●	
	CORPORATIVOS REVISABLES	MP			●
	CORPORATIVOS TASA FIJA			●	
DEUDA GLOBAL	DEUDA SOBERANA DESARROLLADOS	GOV / USFR / IBTA / IB01		●	
	DEUDA SOBERANA EMERGENTES	EMB	●		
	RIESGO CREDITO DESARROLLADOS GRADO DE INVERSIÓN	LQD / FLOT / AGG		●	
	RIESGO CREDITO DESARROLLADOS ALTO RENDIMIENTO	HYG	●		
	RIESGO CREDITO EMERGENTES	EMCA	●		
RENTA VARIABLE LOCAL	FUNDAMENTALES SÓLIDOS Y VALUACIONES ATRACTIVAS	AC, ALFA,, CEMEX, FEMSA, GAP, GFNORTE, KIMBER, ORBIA, WALMEX			●
RENTA VARIABLE GLOBAL	CONSUMO BÁSICO, TECNOLOGÍA	XLP, XLK			●
	BIENES RAÍCES, FINANCIERO, SERVICIOS PÚBLICOS, MATERIALES		●		
	COMUNUCACIONES, INDUSTRIAL ENERGÍA, CONSUMO DISCRECIONAL			●	
	DIVIDENDOS, CIBERSEGURIDAD, BIOTECNOLOGÍA	CIBR, FBT			●
	CANADÁ, EUROPA	EWC, IEUR			●
	EMERGENTES: CHINA, INDIA	MCHI, INDA			●

## 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



/INVEX



/company/INVEX



INVEX Podcast

