

# Situación actual del mercado financiero

Fecha de publicación: Enero de 2021

## Comentario mensual

Diciembre 2020

El año 2021 ha comenzado con una dinámica en los mercados financieros locales e internacionales exactamente como dejó las semanas finales del 2020: con una rápida apreciación de los mercados relacionados a renta variable y muy recientemente con una subida en la tasa de referencia del bono a 10 años en EEUU<sup>1</sup> no vista en todo el 2020.

Es necesario un pequeño resumen para entender cómo vislumbramos aquellos pilares relevantes para los activos financieros.

**POLÍTICA FISCAL:** El estímulo fiscal global sin precedentes observado en 2020 no volverá a repetirse en 2021. Sin embargo, dos eventos recientes nos tienen más positivos sobre el impulso fiscal en EEUU<sup>1</sup>: 1) En diciembre pasado fue aprobado por el congreso de EEUU<sup>1</sup> un estímulo para los hogares y empresas de USD<sup>2</sup>\$900 billones y 2) Con la victoria extraordinaria en el Senado para el partido demócrata en el estado de Georgia, los mercados financieros de deuda y de renta variable han comenzado a poner en precio otro estímulo fiscal por USD<sup>2</sup>\$900 billones adicionales a los aprobados hace apenas unas semanas. Esto se traduce, según analistas del mercado, en un crecimiento de la economía americana de **5.3% para 2021**, cifra equivalente a casi TRES veces el crecimiento en potencia que tiene esa economía cada año.

**POLÍTICA MONETARIA:** El espacio monetario es limitado en 2021, a excepción de algunos países donde todavía se contempla un pequeño ciclo de relajación (entre ellos México). En EEUU<sup>1</sup>, Europa y Japón no existen las condiciones para revertir el estímulo monetario realizado en 2020 (principalmente del lado de una inflación muy baja). A raíz de los sorprendentes resultados electorales en el Senado en EEUU<sup>1</sup> es posible que la FED<sup>3</sup> comience a revertir parte de los estímulos monetarios hacia finales de este año, en particular que pudiera reducir la compra de Bonos y Bonos relacionados a hipotecas que compra cada mes (US<sup>1</sup>\$80 moneda nacional). En caso de llevarse a cabo una reducción en la velocidad de compra y de comunicar adecuadamente esta reducción, el

## Equipo de Inversión



**David Jaime Valle**  
D.G Scotia Fondos / D. Ejecutivo  
Gestión de Activos

Especialista en Asignación de Activos, Derivados, Renta Variable, Deuda y Mercado Cambiario.

Con 17 años de experiencia en diferentes compañías, David tiene un amplio conocimiento sobre derivados (opciones, swaps, futuros), área en la que se ha desempeñado como profesor.

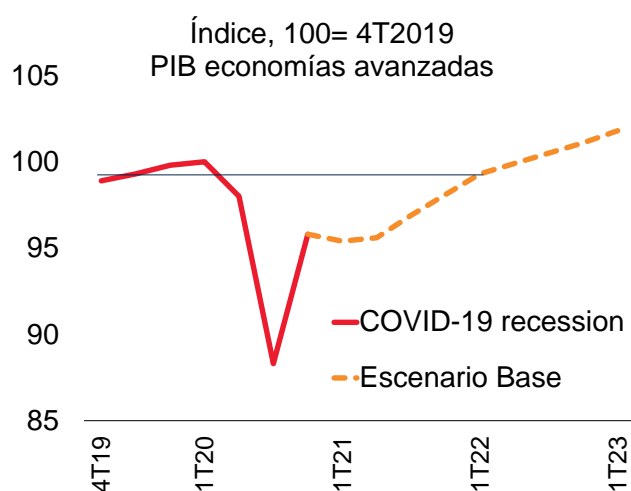
Durante su carrera profesional, ha creado el área de derivados en dos ocasiones y ha administrado carteras de multiactivos con AUM por encima de USD \$ 15 billones.

Es Economista con especialidad en derivados y candidato al Nivel II del CFA.

# Situación actual del mercado financiero

mercado estaría en condiciones de evitar un evento disruptivo como el ocurrido en mayo de 2013.

**CRECIMIENTO ECONÓMICO:** La recesión mundial en 2020 fue menor a la prevista hace unos meses, en mayor medida por el impulso fiscal y monetario implementado por las principales economías en el mundo. Los principales países que contribuyeron al crecimiento mundial en 2020 fueron China y EEUU<sup>1</sup>. Derivado de lo anterior, el mercado comienza a descontar que la recuperación de los niveles de PIB alrededor del mundo que se observaron a finales de 2019 se podrían alcanzar tan pronto como el primer semestre de 2022. Esta expectativa estará en función de la velocidad a la que se pueda desplegar la distribución de la vacuna, en nuestra opinión, elemento clave para que se materialicen las expectativas de crecimiento económico.



Fuente: SGAM, Bloomberg

## RENTA VARIABLE INTERNACIONAL:

El cuarto trimestre de año pasado se caracterizó en términos de desempeño del mercado de Equity<sup>4</sup> Global por una fuerte recuperación del mercado europeo donde éste superó al americano por alrededor de tres puntos porcentuales. Gran parte de esa recuperación de los índices globales de Equity estuvo en el índice de Energía – una fuerte recuperación de las petroleras-, Financieras y Materiales. Sectores claramente “cíclicos”, de hecho, durante el trimestre el índice global de value (acciones valor o baratas) superó al growth (acciones de crecimiento) por alrededor de cuatro puntos porcentuales. Quienes han seguido nuestro portafolios y estos comentarios recordarán que nuestros fondos han estado históricamente cortos (sub invertido) en estos sectores (o por lo menos en la mayoría). A pesar de ello, nuestros fondos tuvieron un desempeño sobre saliente en ese mismo período básicamente por dos factores: nos movimos a una sobre ponderación en Europa que no habíamos tenido y redujimos nuestra sobre exposición en empresas tecnológicas; el segundo pero no menos importante es que nuestra filosofía de comprar grandes historias (empresas) independientemente del sector, factor o país al que pertenezcan continua pagando muy bien y nos reafirma nuestra convicción de concentrarnos en grandes emisoras con fuerte potencial de crecimiento, balances sólidos, bien administradas e innovadoras. Empezamos el 2021 con una sobre ponderación en el sector de consumo discrecional, comunicaciones, industriales y servicios (utilities), prácticamente igual de ponderados en tecnología, materiales y cortos en consumo básico, energía y financieras.

# Situación actual del mercado financiero

## RENTA VARIABLE LOCAL:

En lo que respecta al mercado local de renta variable, el último trimestre de 2020 presentó el mejor desempeño trimestral desde mediados de 2009, aumentando su valor en 17.6% siendo uno de los mercados con mayor incremento. Esta recuperación se dio de la mano de los anuncios de diversas vacunas que presentaron resultados favorables para dar tratamiento al Covid-19<sup>5</sup>, lo que se combinó con un rezago muy importante en el principal índice accionario local. Durante este periodo, nuestros portafolios mantuvieron una exposición balanceada, manteniendo exposición a emisoras “defensivas” (dado como ejemplo consumo básico, alimentos, autoservicios), a compañías que tienen una mayor relación con una mayor movilidad entre la población (dado como ejemplo dado como ejemplo restaurantes, aerolíneas, aeropuertos) y a empresas con una mayor exposición internacional y que se beneficiarían de otras dinámicas macroeconómicas más favorables que la mexicana (dado como ejemplo industriales, materiales, minería). A pesar de este muy favorable resultado del mercado local, al cierre de 2020 nuestros portafolios locales presentaron un desempeño positivo tanto respecto de su benchmark<sup>6</sup> como de sus comparables entre la competencia. Para 2021, mantenemos esta construcción de portafolio con algunos cambios menores y conscientes de que el “regreso a la normalidad” mantendrá un papel muy relevante en las dinámicas de mercado.

**RENTA FIJA INTERNACIONAL:** Durante el último mes de 2020 las tasas en EUA<sup>1</sup> mantuvieron cierta estabilidad, aunque la tendencia desde finales de verano es de alza. La expectativa de mayores estímulos fiscales de hasta US \$900 mil millones está latente y ha repercutido en que la expectativa de inflación implícita en las tasas aumente, no así las tasas reales de manera significativa hasta ahora. Desde el punto de vista de política monetaria, al menos por los próximos 2 años el mercado descuenta que no haya movimientos en la tasa de la Reserva Federal, una vez que ha establecido un objetivo de inflación sostenible en largo plazo lo cual puede dar margen a observar trimestres arriba de la meta del 2% que no impliquen necesariamente ajustes al alza en el fondeo.

**RENTA FIJA LOCAL:** Las tasas de corto plazo en México continuaron descendiendo ante la expectativa de más recortes por parte del Banco de México el próximo año, no obstante la pausa manteniendo la tasa de fondeo en 4.25% en sus últimas sesiones de 2020. El apetito global por riesgo, la apreciación del tipo de cambio y el regreso parcial de flujos por parte de inversionistas extranjeros a los bonos mexicanos propiciaron bajas en las zonas de mediano y largo plazo de la curva de tasas fijas nominales (MBONOS<sup>7</sup>) y reales (UDIBONOS<sup>8</sup>).

Consideramos que el entorno global actual de apetito por riesgo continúa siendo positivo para las tasas locales, aunado a la expectativa de mayores recortes en la tasa de fondeo de Banco de México. Durante 2020 los inversionistas extranjeros disminuyeron su posición en MBONOS<sup>7</sup> en casi \$202 mil millones. El último trimestre de 2020 fue positivo en este aspecto, ya que el flujo fue de entrada por aprox. \$48 mil millones una vez que el apetito por riesgo global se incrementó con el desarrollo de las vacunas. El porcentaje de tenencia al cierre de año se ubica en 47%, su nivel más bajo desde 2012 y muy por debajo del 57% donde arrancó 2020.

Fernando Rodriguez, CFA

Andres Audiffred, CFA

Daniel Ríos, CFA

Virgilio Velázquez

David Jaime Valle, D.G Scotia Fondos / D. Ejecutivo Gestión de Activos

# Situación actual del mercado financiero

<sup>1</sup>EEUU: Estados Unidos de América.

<sup>2</sup>USD: equivale al nombre con que se conoce al dólar o moneda oficial de los Estados Unidos de Norteamérica, es decir "USD" equivale a "United States Dollars". Dólares de Estados Unidos de Norteamérica.

<sup>3</sup>FED: El Banco de la Reserva Federal, Banco Central Americano.

<sup>4</sup>Equity: es una parte de la inversión en capital riesgo es una forma de financiación empresarial que se articula mediante la participación, temporal y minoritaria.

<sup>5</sup>COVID-19: Enfermedad infecciosa causada por el coronavirus.

<sup>6</sup>Benchmark: Indicador financiero utilizado como herramienta de comparación para evaluar el rendimiento de una inversión.

<sup>7</sup>MBONOS: Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal de México, con Tasa de Interés Fija.

<sup>8</sup>UDIBONOS: Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión.

## Aviso Legal

Los datos incluidos provienen de fuentes consideradas fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una 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. Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asume ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento. La presente información no es para algún perfil de inversión en específico por lo que el cliente que tenga acceso a ella, bajo su responsabilidad, deberá adoptar sus decisiones de inversión procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Scotia Global Asset Management y Scotia Fondos son las marcas bajo las cuales Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat subsidiarias directas o indirectas en propiedad absoluta de The Bank of Nova Scotia (Scotiabank), comercializan y distribuyen fondos de inversión, así mismo reconocen el derecho innegable que tiene el cliente de contratar a través de un tercero independiente los productos y/o servicios adicionales o ligados a los mencionados en esta publicación o aquellos que pudieran ofrecer cualesquiera de las Entidades de su Grupo Financiero.

<sup>TM</sup> Marca de The Bank of Nova Scotia, utilizada bajo licencia.