

COMUNICADO ESPECIAL

INICIANDO 2016

El inicio del 2016 está probando ser una continuación del volátil segundo semestre que tuvimos en 2015, donde la continua caída de precios del petróleo, las noticias de la desaceleración de la economía china, el alza de tasas de la Reserva Federal en Estados Unidos y varios eventos geopolíticos, produjeron un ambiente de aversión al riesgo que nos han hecho cuestionarnos sobre lo que debemos hacer con nuestras inversiones. Antes de tomar decisiones anticipadas, es bueno conocer con más detalle algunos de los motivos que han llevado en los últimos días a tener desvalorizaciones importantes en las bolsas de la mayoría de los países, así como en las monedas de varios de ellos.

¿China?

Muchos indicadores nos muestran que la economía china presenta problemas importantes de crecimiento. Por ejemplo, la actividad del sector manufacturero se contrajo en agosto de 2015 a su mayor ritmo en casi seis años y medio, debido a la debilidad de la demanda interna y de las exportaciones. Existe preocupación de que las autoridades en China no pongan en marcha los estímulos suficientes para combatir la desaceleración de su economía e inclusive se tiene poca confianza en que los datos que salen de ese país sean 100% confiables ya que el gobierno chino aún tiene problemas de transparencia en sus reportes. Sin embargo una de las medidas que sí aplicaron en ese mismo agosto de 2015 fue devaluar el tipo de cambio del yuan, moneda que no es de libre flotación (la diferencia del peso mexicano) para tratar de hacer más competitivas sus exportaciones. En ese momento, el mercado puso en duda si este hecho haría que otros países perdieran competitividad y esto hizo que muchas monedas de mercados emergentes se presionaran a la baja. Después de ese evento, el mercado financiero chino se estabilizó durante el resto de 2015, hasta ahora cuando se empieza nuevamente a permear en los mercados que el yuan continuará su tendencia de baja, aunado a una serie de reglamentaciones locales para tratar de moderar la volatilidad, que han terminado por causar más dudas sobre la situación en el corto plazo. En el mediano plazo, la proactividad que el Banco Central de China está tomando, debería empezar a tener repercusiones para reactivar su economía, tal como ha ocurrido en años anteriores con Estados Unidos y más recientemente con Europa y Japón.

¿Petróleo?

El mercado de petróleo está resintiendo en sus precios el incremento en la oferta, originada por una expansión de la producción en Estados Unidos y una demanda global más débil. Adicionalmente, la organización que regula la mayor parte de la producción mundial para asegurar un ingreso estable para sus miembros (OPEP —Organización de Países Exportadores de Petróleo), ha tenido una controversial participación en la regulación de la producción de petróleo. Estos factores han generado una sobreproducción que ha presionado el precio situándolo en nuevos y más bajos niveles de equilibrio en el mercado.

Si bien las expectativas de precio y demanda del petróleo han bajado sustancialmente, aún hay perspectivas para que esta presión continúe durante los siguientes meses. Sin embargo, no todo tiene un tono negativo; el precio del petróleo que refleja el mercado global hoy, se traslada a una importante reducción de costos en múltiples sectores a nivel internacional, especialmente el industrial. Menores

costos se traducen a mejoras en los márgenes de ganancia de estas empresas, lo que podría dar un mejor dinamismo económico para países industrializados y sus principales aliados comerciales (México-EU).

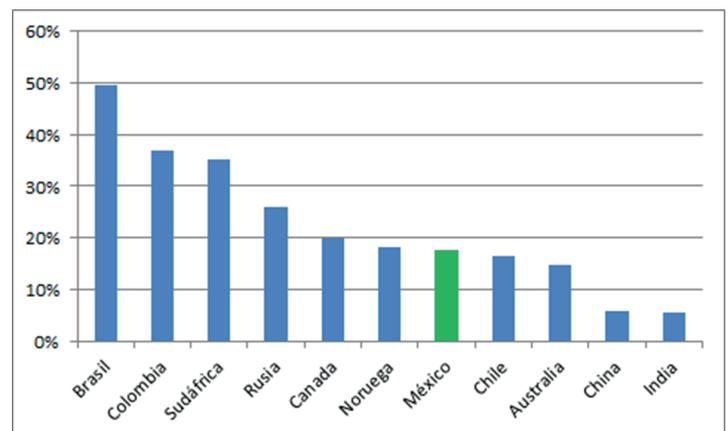
¿Hasta dónde llegará el tipo de cambio?

Este año el dólar ha continuado la tendencia que inició al final del 2014. El Dólar de Estados Unidos se ha fortalecido imparablemente frente a la mayoría de las monedas, afectando en mayor medida a aquellas de países emergentes. Este efecto se ha alimentado por diversos factores. Inicialmente había sido un temor por parte de los inversionistas internacionales que la FED (Reserva Federal de Estados Unidos, es el Banco Central) normalizara su política monetaria, dejando de lado los fuertes estímulos que se venían aplicando para permitir que la economía marche por sí misma. Esto ya comenzó a gestarse con el alza de tasas que hizo la Reserva Federal en diciembre de 2015. No obstante la debilidad económica a nivel mundial, se ve la posibilidad de que esta normalización sea mucho más gradual, lo que debería quitar presión para que el Dólar siga aumentando en el mediano plazo. Empero, en el corto plazo el Dólar sigue funcionando como una moneda de refugio ante la aversión al riesgo, como siempre lo ha hecho.

A este factor se le suma una desaceleración del crecimiento global y un precio del petróleo en niveles mínimos de varios años. El bajo precio del crudo ha cuestionado los ingresos de aquellos países productores de energía, logrando aumentar la ya creciente demanda de dólares en el mercado de divisas.

Actualmente el precio del dólar se encuentra por encima de los \$17.60 pesos y muestra una depreciación de 19% en los últimos doce meses. Así mismo, este efecto ha impactado en general a todas las monedas de países emergentes y de productores de energía. En la siguiente gráfica podemos observar algunos países con las divisas depreciadas frente al dólar en el año.

Depreciación de las monedas frente al USD en los últimos 12 meses





Lo más importante, ¿qué podemos hacer?

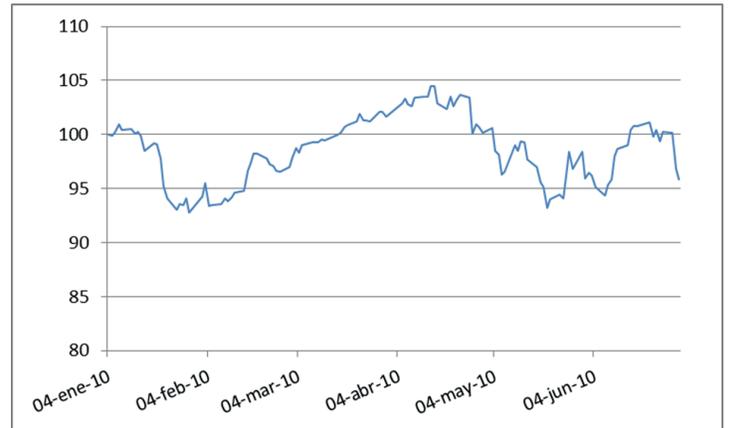
Actualmente en el mercado de renta variable local nos comenzamos a aproximar a niveles que son más razonables para efectuar compras debido a los ajustes que han mostrado las acciones locales. Si bien el castigo en algunos momentos ha sido excesivo, el mercado tiende a ajustarse, proporcionando ventanas de oportunidades. Particularmente el mercado mexicano es uno de los que más atractivo presenta para inversionistas ya que es un mercado que está relativamente despegado del ciclo bajista que siguen presentando las materias primas y además es uno de los mercados que más se beneficiará por su proximidad a una de las pocas economías que tiene una inercia de crecimiento: la de Estados Unidos.

Sin importar cuál sea el mercado en el que se esté invirtiendo, ya sea en un portafolio muy conservador o uno muy agresivo, siempre existen factores externos que pueden impactar y crear incertidumbre entre los inversionistas. Actualmente la incertidumbre proviene principalmente por el débil crecimiento de China dada su gran importancia para el comercio internacional. Adicionalmente no estamos exentos de seguir viendo acontecimientos geopolíticos principalmente en Medio Oriente, Rusia y algunas partes de Asia (Corea del Norte por ejemplo).

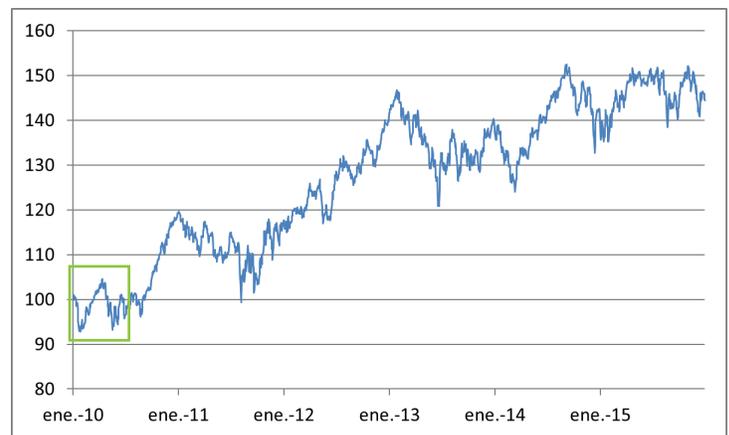
En estos momentos, hay que tener en cuenta lo siguiente:

- **Compra barato y vende caro:** en el ámbito financiero es una realidad que no pueden existir tendencias positivas o negativas por un gran periodo. Comprar fondos de renta variable, en tendencias bajistas, aumenta la expectativa de una mayor valorización, siempre y cuando, se respete el perfil de inversión.
- **Una inversión diversificada ayuda a limitar el riesgo:** la diversificación dada por una mezcla de diferentes clases de activos, asegura la distribución del riesgo, teniendo como resultado un nivel de riesgo más bajo. Por ejemplo, en una situación como la actual, el tener una parte de la inversión en renta fija y en dólares ha hecho un efecto de amortiguamiento a las minusvalías presentadas por instrumentos de renta variable.
- **Invertir a largo plazo siempre ayuda:** debido a que los mercados son inestables — como está demostrado en estos últimos meses —, el tener una inversión a un horizonte mayor a 3 años normalmente ayuda y, sobretodo, es recomendable para invertir aquel dinero que tiene como objetivos de largo plazo, como lo es el dinero que todos tenemos que ir reservando para el momento de la jubilación.
- **Respetar nuestro perfil de inversión:** cuando existen oportunidades en los mercados es inevitable intentar obtener beneficio de las mismas, sin embargo, no es recomendable tomar riesgos innecesarios. Hay que ser fiel al perfil de inversión que cada uno de nosotros tenemos, así como hay personas conservadoras, también existen personas especulativas, pero esto siempre va en línea con su tolerancia al riesgo y con el destino u objetivo que se tienen para los recursos: el dinero que se va a requerir en el corto plazo, debe estar invertido en todo momento en inversiones más conservadoras que aquel dinero que tenemos destinado a usar en algún proyecto en el largo plazo.

En el corto plazo, momentos como el que vivimos actualmente nos pueden hacer dudar sobre el seguir con nuestras estrategias de inversión, especialmente si ésta es de largo plazo, pero la historia nos indica que la disciplina es esencial. Por ejemplo, en los primeros seis meses de 2010 el panorama de la renta variable en México era desalentador, dado que una inversión de 100 pesos hecha el 1 de enero de ese año hubiera presentado una minusvalía al cierre del 30 de junio, tal como lo muestra la siguiente gráfica:



No obstante, si se mantuvo la disciplina, ese episodio terminó siendo de poca relevancia en un plazo más amplio, por ejemplo a seis años como lo muestra la siguiente gráfica donde se pone en contexto la minusvalía comentada anteriormente.



Atentamente,

Asset Management.
Old Mutual.