

## Visión General

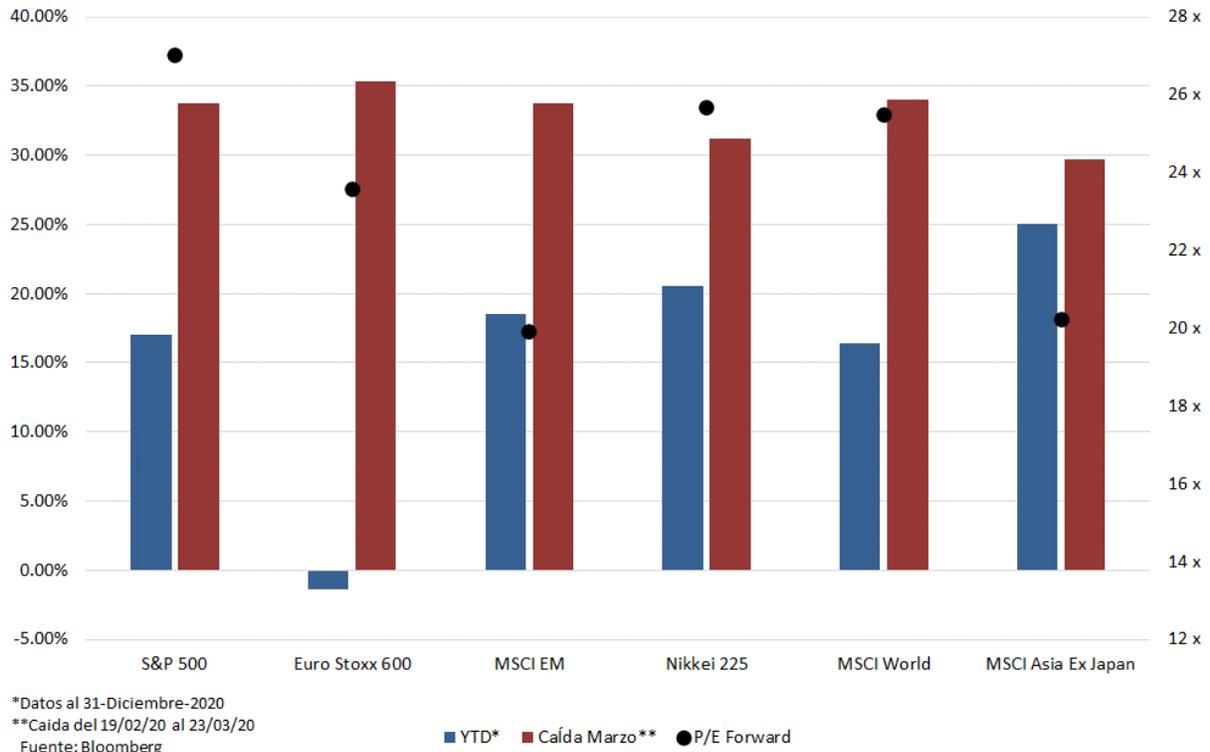
- Durante diciembre los mercados continuaron subiendo con fuerza ante el inicio del proceso de vacunación contra el Covid-19 en varias regiones del mundo; sumado a que se aprobó un nuevo paquete de estímulos fiscales en Estados Unidos. El índice de mercados emergentes y el Nikkei 225 fueron los más beneficiados, ganaron 7.15% y 4.87% respectivamente. El MSCI World subió 4.14% en el mes.
- El mercado de renta fija continuó al alza. El Barclays Global Aggregate subió 1.34%.
- El precio de los metales preciosos reboto con fuerza, subió 7.46% en promedio.
- La recuperación en el precio del petróleo continuó durante diciembre. El precio del West Texas (WTI) y el Brent subió 7.01% y 8.85% respectivamente. Cerraron el mes en \$48.52 y \$51.80 dólares por barril.

|              | Activos |   |    | Monedas |   |    | Acciones |   |    |
|--------------|---------|---|----|---------|---|----|----------|---|----|
|              | UW      | N | OW | UW      | N | OW | UW       | N | OW |
| Acciones     |         | ● |    | USD     | ● |    | US       | ● |    |
| Renta Fija   |         | ● |    | JPY     |   | ●  | Europa   |   | ●  |
| Alternativos |         |   | ●  | EUR     |   | ●  | EM       |   | ●  |
| Cash         | ●       |   |    | MXN     | ● |    | Japon    |   | ●  |

## Acciones

- Los mercados subieron con fuerza durante diciembre, debido a que inició el proceso de vacunación contra el Covid-19; sumado a que se aprobó un nuevo paquete de estímulos fiscales en Estados Unidos, el cual incluye un nuevo pago por \$600 USD para la mayoría de los adultos estadounidenses, una extensión del seguro por desempleo de \$300 dólares semanales y subsidios para las aerolíneas, negocios y restaurantes más afectados por la pandemia. El S&P 500 y el Eurostoxx 600 ganaron 3.71% y 2.48% respectivamente.
- En acciones continuamos neutrales ante los avances en la vacuna contra el Covid-19, con lo que se espera que las economías vuelvan a la normalidad más rápido; también, debido al resultado de las elecciones americanas, y de las expectativas de continuidad en los estímulos monetarios y fiscales. En Estados Unidos, pasamos de estar neutrales a ligeramente infraponderados debido a las altas valoraciones en la región. En Europa nos mantenemos neutrales debido a un mayor optimismo en la recuperación económica. En Japón pasamos de estar neutrales a ligeramente sobreponderados al ser un mercado con empresas más cíclicas, las cuales se podrían beneficiar de una recuperación económica, apoyadas también por las bajas valoraciones; en Asia redujimos la exposición directa a China ante la incertidumbre sobre las nuevas regulaciones antimonopolio en algunas compañías y las tensiones con E.E.U.U. Por último, optamos por aumentar la exposición a mercados emergentes por ser una región más infravalorada, la cual se espera que se beneficie de la recuperación económica.
- En sectores, preferimos tecnología, el sector salud y el sector industrial. En estilos, optamos por empresas más cíclicas. En tecnología, tratamos de evitar la concentración en las compañías de mayor capitalización y valoración, por lo que optamos por un índice equiponderado (donde se le asigna la misma ponderación a cada uno de los activos).

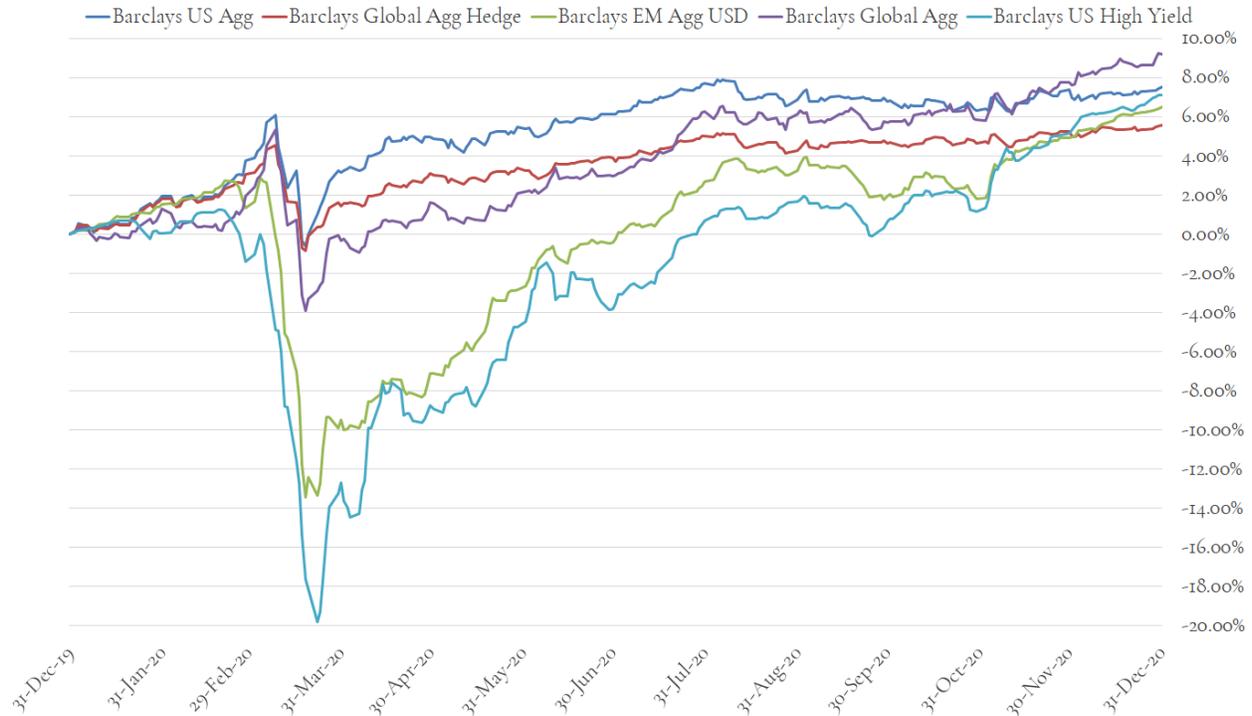
### Rendimientos 2020



### Renta Fija

- En el mercado de renta fija, los bonos high yield y emergentes fueron los más beneficiados debido a un menor sentimiento de aversión al riesgo por parte de los inversionistas debido al comienzo del proceso de vacunación contra el Coronavirus, ganaron 1.88% y 1.52% respectivamente. Además, la Fed anunció que continuará con su programa de recompra de activos hasta que haya señales claras de una recuperación económica. El Barclays Global Aggregate ganó 1.34%, mientras que el US Aggregate subió 0.14% en el mes.
- Mantenemos la preferencia por bonos con grado de inversión de corto y mediano plazo, dado el diferencial entre los rendimientos de corto y largo plazo. Reiteramos nuestra preferencia por bonos soberanos ligados a la inflación y en menor medida por bonos emergentes, mientras que en bonos high yield, aunque vemos oportunidades, preferimos invertir mediante gestión activa debido al alto riesgo que representan los defaults en este sector. Es decir, nuestra recomendación es acceder a través de fondos flexibles y dinámicos, donde los gestores puedan seleccionar las oportunidades que la crisis ha proporcionado, sin tener que mantener posiciones si no encuentran valor en ellas.

## Performance 2020



\*Rendimientos en moneda local al 31-Diciembre-2020  
Fuente: Bloomberg

## Materias Primas

- En el mes el precio del petróleo continuó al alza debido a una menor oferta por parte de los productores estadounidenses y al anuncio de Arabia Saudita en el cual mencionó que planea recortar la producción para apoyar los precios del petróleo; sumado al optimismo por los programas de vacunación contra el Covid-19. En el mes, el precio del WTI y el Brent ganaron 7.01% y 8.85% respectivamente.
- El oro y la plata cerraron el mes con importantes ganancias, ante el optimismo por el inicio de los programas de vacunación alrededor del mundo, con lo que se espera que la demanda se comience a normalizar. El oro ganó 6.83%, mientras que la plata subió 16.60% debido a su uso industrial.
- Mantenemos una visión positiva a largo plazo para el oro ante los riesgos que las medidas de estímulos puedan generar y la debilidad del USD. Sobre el uso del petróleo, pensamos que se encuentra en una fase de transformación debido a las nuevas tendencias de eficiencia energética, uso de combustibles fósiles y medidas proteccionistas del medio ambiente. Es posible que continúe un repunte en el medio plazo debido a la falta de nuevas inversiones por parte de las compañías petroleras. Por último, en metales preciosos como plata, platino y cobre vemos un entorno más positivo ante la debilidad del dólar y estímulos fiscales en nuevas infraestructuras.



## Monedas

- El dólar continuó depreciándose frente a las principales monedas debido a los estímulos que han aprobado en el país. Las divisas más beneficiadas han sido la libra esterlina y el euro; en el mes ganaron 2.60% y 2.42% respectivamente. Por último, el peso mexicano y el yen japones se apreciaron 1.43% y 0.97% respectivamente contra el USD.
- Continuamos ligeramente infraponderados en USD ante los riesgos de depreciación que representan los estímulos económicos de la Fed. En EUR y JPY nos mantenemos neutrales. Por último, en el peso mexicano mantenemos una fuerte infraponderación ante la incertidumbre que representan las políticas del actual gobierno y una fuerte recesión económica.

| Moneda | Cierre* | 1Yr    | 2020   | Min 12 m | Max 12m | PO 4Q-21 |
|--------|---------|--------|--------|----------|---------|----------|
| EUR    | 1.215   | 9.16%  | 8.95%  | 1.069    | 1.233   | 1.20     |
| GBP    | 1.364   | 4.78%  | 3.12%  | 1.149    | 1.367   | 1.30     |
| JPY    | 104.01  | 5.76%  | 5.15%  | 102.36   | 112.10  | 112      |
| MXN    | 19.83   | -5.30% | -4.86% | 18.54    | 25.360  | 22.00    |

\* 13/01/2021