

Inteligencia para inversores

Boletín©

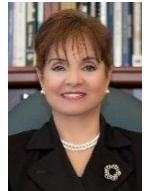
Una publicación bi-semanal de Consultiva Internacional, Inc. (Asesor Registrado de Inversiones)

CONSULTIVA
internacional, inc.
Investment Management Consultants
A Registered Investment Adviser

10 de febrero de 2018

Desde el despacho ejecutivo

Myrna Rivera, CIMA®
Fundadora y Principal Oficial Ejecutiva



Luego de que el mercado bursátil de EEUU haya alcanzado un poco de tranquilidad podremos echar un vistazo a lo que sucedió la semana pasada. Parece que el catalizador inicial para la venta de acciones fue el aumento de los rendimientos de los bonos. Los rendimientos comenzaron a subir durante la caída del mercado y para el jueves, el S&P 500 había bajado un -3.75%, mientras que los rendimientos del Tesoro a 30 años alcanzaron el 3.13%. La implicación de la incapacidad de los bonos para consolidarse en un entorno de este tipo es que han entrado en un mercado estructural conservador, lo que implica vientos adversos contra de las acciones. Sin embargo, cuando los mercados alcistas comienzan a decaer, no faltarán dedos que apuntarán a las posibles causas. La culpa por el aumento de ventas de la semana pasada podría atribuirse a la inflación, al crecimiento mundial sincronizado, a la falta de inversión en nuevas capacidades o a los cambios demográficos que están transformando los patrones de ahorro en las economías desarrolladas. Tal vez los inversores hayan empezado a reconocer que las políticas fiscales han sido sumamente acomodaticias durante demasiado tiempo. Cualquiera que sea la razón, el hecho es que ninguno de los factores anteriores va a desaparecer a corto plazo, y el mercado bajista de bonos puede haber llegado para quedarse. Otra preocupación obvia ha sido la baja volatilidad, que aumentó la semana pasada a niveles no vistos en los últimos cinco años. Curiosamente, las transacciones de volatilidad se dispararon durante el mismo período. Sin embargo, es probable que en el futuro la cantidad de inversores sea limitada, a medida que la volatilidad implícita del S&P 500 se estabilice en su media a largo plazo de alrededor del 17%. Si es así, esto podría significar que enfrentamos un entorno de tasas de interés más altas y una volatilidad más alta, lo cual difícilmente conducirá a un mercado alcista continuo, y el despertar del "oso" será cada vez más probable. Afortunadamente, también hay razones para ser optimista. El mercado de bonos corporativos ha mantenido la calma. Continuamos viviendo en un entorno de política fiscal y monetaria cómoda a nivel mundial, y los mercados de divisas han visto una escasa volatilidad. No obstante, estamos entrando en un mundo diferente y la mayoría de las carteras de los inversores probablemente aún se basan en las tendencias observadas en los últimos cinco años. Por lo menos, uno esperaría pocos contratiempos en los mercados. Si quiere saber lo que anticipamos será el clima de inversiones, acuda a nuestra Conferencia Anual de Inversores: La búsqueda del 8%. Será un placer saludarle allí.



Perspectivas económicas

Edmundo J. Garza
Presidente

En retrospectiva, el rally de la bolsa del 2017 no fue casualidad. La economía global generó cifras muy robustas el año pasado. Repasemos: en los EEUU, la Reserva Federal aumentó las tasas de interés tres veces (marzo, junio, diciembre), en 25 pb cada una. El presidente Trump nombró a Jerome Powell como presidente del Fed, reemplazando a Janet Yellen, cuyo mandato expira este mes. La inflación siguió siendo benigna ya que el IPC



general fue de +2.1% año tras año, impulsado por un aumento de 16.5% en la gasolina, y el IPC subyacente (no-alimentos y energía) fue de +1.7% comparado con el año anterior. Los precios de los bienes cayeron un 0.9% comparado con el año anterior, y las disminuciones fueron dispersas por su amplia base. La medida de inflación preferida por la Reserva Federal, el deflactor de precios del PCE, ganó 1.5% en 2016, manteniéndose por debajo del objetivo de la Reserva Federal del 2%. Los mercados laborales se mantuvieron reducidos con la tasa de desempleo cerrando en 4.1%, la más baja desde 2000. Sin embargo, el crecimiento en el ingreso promedio por hora continuó reduciéndose en un 2.5% en comparación con el año anterior. Las fuertes ventas al detal durante el periodo festivo fueron consistentes con una alta confianza del consumidor y un sólido mercado laboral. Las ventas minoristas durante el período festivo aumentaron a su mejor ritmo desde 2011. La manufactura siguió mostrando fortaleza a medida que el Índice ISM excedía 50 (indicando expansión) durante 15 meses consecutivos hasta noviembre. Las noticias económicas fuera de EEUU también fueron alentadoras para los mercados internacionales de capital en el 2017. La Eurozona experimentó un crecimiento del PIB de +2.6% anual en el tercer trimestre. La inflación se mantuvo baja, ya que el Banco Central Europeo actualizó su pronóstico de crecimiento para el 2018 de 1.8% a 2.3% y mantuvo sus tasas de interés sin cambios en el cuarto trimestre. La tasa de desempleo de 8.8%, cayó por debajo del 9% por primera vez desde 2009. Alemania lideró el camino con una tasa baja de 3.6%. La economía de Japón también siguió creciendo a medida que la tasa de desempleo se redujo a 2.7% su menor en 24 años.

Indicadores (al 10 de febrero de 2018)

Estados Unidos:

CPI: 2.1% Cambio sobre el año anterior

Tasa de desempleo: 4.1%

PIB: 2.6% Tasa Comp. de cambio anual. en 2017:Q4

Índice de Productividad Industrial: -0.1% sobre el mes anterior

Fuente: [St. Louis Fed. Res.](#)

Eurozona:

CPI: 1.4% Cambio sobre el año anterior

Tasa de desempleo: 8.7%

PIB: 0.6%, Tasa Comp. de cambio anual. en 2017:Q4

Índice de Prod. Industrial: 0.4% cambio sobre el mes anterior

Fuente: [Moody's Analytics](#)

Japón:

CPI: 0.8% Cambio sobre el año anterior

Tasa de desempleo: 2.7%

GDP: 0.6%, Tasa Comp. de cambio anual. en 2017:Q3

Índice de Prod. Industrial: 0.6% cambio sobre el mes anterior

Fuente: [Moody's Analytics](#)

Puerto Rico:

CPI: -0.8% Cambio sobre el año anterior

Tasa de desempleo: 9.9%

Empleo en nómina: -3.4% sobre el año pasado

PIB Índices de Actividad Económica: -2.1% sobre el año pasado

Fuente: [P.R. GDB](#)

El mercado al día

Evangeline Dávila, CIMA®

Principal Oficial de Investigación e Inversiones



Acciones: El índice S&P 500 aumentó 21.8% en el 2017, alcanzando 62 niveles récord y solo ocho días de fluctuaciones de 1% o más, las más bajas desde 1964. Los mercados se vieron espoleados por fuertes ganancias corporativas, expectativas de recortes de impuestos y recompra de acciones. En los EEUU, las capitalizaciones grandes superaron las pequeñas y la tecnología fue el líder del sector S&P 500 del año con un rendimiento de +38.8%.

Bonos: La curva de rendimiento de EEUU continuó su tendencia de estabilización a lo largo del año. El rendimiento de los bonos del Tesoro de EE UU a 2 años subió 69 pb para cerrar en 1.89%, mientras que el rendimiento a 30 años cayó 32 pb, cerrando en 2.74%. Esta tendencia refleja el sesgo en el ajuste de la Reserva Federal y una inflación benigna. El mercado de bonos municipales tuvo un buen desempeño en 2017 y la demanda se mantuvo fuerte incluso frente a la incertidumbre causada por los cambios contributivos.

Alternativos: La mayoría de los activos reales líquidos tuvieron un desempeño positivo en 2017 a medida que el crecimiento económico mundial continuó y las expectativas de inflación futura aumentaron. Los MLP de infraestructura energética fueron la excepción, ya que el sector evoluciona a raíz de la mayor sensibilidad al precio del petróleo y la preocupación por el impacto de la reforma fiscal. Los precios del crudo Brent cerraron el año a \$64/barril, el más alto desde 2014 y aumentaron un 12% en el año.
(Ver las tablas de rendimiento abajo)

Returns (%) for Various Periods

	1Q'17	2Q'17	3Q'17	Oct-17	Nov-17	Dec-17	4Q'17	Year 2017
Global Markets								
MSCI:ACWI	6.9	4.3	5.2	2.1	1.9	1.6	5.7	24.0
MSCI:ACWI Hedged USD	5.7	3.2	4.4	2.7	1.3	1.3	5.4	20.1
Blmbg:Global Aggregate	1.8	2.6	1.8	(0.4)	1.1	0.3	1.1	7.4
Blmbg:Glob Agg Hedged	0.4	1.0	0.8	0.4	0.2	0.2	0.8	3.0
US Equity								
DJ:30 Industrials	5.2	4.0	5.6	4.4	4.2	1.9	11.0	28.1
NASDAQ	10.1	4.2	6.1	3.6	2.3	0.5	6.5	29.6
S&P:500	6.1	3.1	4.5	2.3	3.1	1.1	6.6	21.8
Russell:3000 Index	5.7	3.0	4.6	2.2	3.0	1.0	6.3	21.1
Russell:3000 Growth Index	8.6	4.7	5.9	3.7	3.0	0.7	7.6	29.6
Russell:3000 Value Index	3.0	1.3	3.3	0.7	3.0	1.3	5.1	13.2
Russell:1000 Index	6.0	3.1	4.5	2.3	3.0	1.1	6.6	21.7
Russell:Midcap Index	5.1	2.7	3.5	1.7	3.4	0.9	6.1	18.5
Russell:2000 Index	2.5	2.5	5.7	0.9	2.9	(0.4)	3.3	14.6
Russell:Microcap	0.4	3.8	6.7	(0.2)	2.4	(0.5)	1.8	13.2
Non-US Equity								
MSCI:ACWI ex US	7.9	5.8	6.2	1.9	0.8	2.2	5.0	27.2
MSCI:ACWI ex US LC	5.2	3.3	4.4	3.2	(0.5)	1.5	4.2	18.2
MSCI:ACWI ex US Growth	9.1	7.6	6.3	2.4	1.1	2.2	5.8	32.0
MSCI:ACWI ex US Value	6.7	4.1	6.0	1.4	0.5	2.3	4.2	22.7
MSCI:EAFE	7.2	6.1	5.4	1.5	1.0	1.6	4.2	25.0
MSCI:EAFE LC	4.7	2.7	3.4	3.0	(0.5)	1.2	3.7	15.2
MSCI:EM	11.4	6.3	7.9	3.5	0.2	3.6	7.4	37.3
MSCI:EM LC	7.8	6.6	7.6	3.9	(0.8)	2.6	5.7	30.6
US Fixed Income								
Blmbg:Aggregate	0.8	1.4	0.8	0.1	(0.1)	0.5	0.4	3.5
Blmbg:Treasury	0.7	1.2	0.4	(0.1)	(0.1)	0.3	0.1	2.3
Blmbg:Agency	0.8	0.9	0.4	0.0	(0.1)	0.1	0.0	2.1
Blmbg:Asset Backed	0.5	0.6	0.4	0.1	(0.1)	0.0	0.0	1.6
Blmbg:CMBS Inv Grade	0.9	1.4	0.8	0.4	(0.3)	0.3	0.4	3.5
Blmbg:Credit	1.3	2.4	1.3	0.3	(0.1)	0.8	1.0	6.2
Blmbg:Int Gov/Credit	0.8	0.9	0.6	0.0	(0.3)	0.1	(0.2)	2.1
Blmbg:Long Gov/Credit	1.6	4.4	1.5	0.4	0.5	1.9	2.8	10.7
Blmbg:Municipal Bond	1.6	2.0	1.1	0.2	(0.5)	1.0	0.7	5.4
Blmbg:High Yield Cash Pay	2.7	2.2	2.0	0.4	(0.3)	0.3	0.5	7.5
Blmbg:US TIPS	1.3	(0.4)	0.9	0.2	0.1	0.9	1.3	3.0
Non-US Fixed Income								
Blmbg:Glob Agg ex USD	2.5	3.5	2.5	(0.7)	2.1	0.3	1.6	10.5
Blmbg:Glob Agg ex USD H	0.1	0.6	0.7	0.7	0.4	0.0	1.1	2.5
Citi:Non-USD WGBI	2.0	3.8	2.6	(0.8)	2.3	0.1	0.1	10.3
Citi:Non-USD WGBI (Hdg)	(0.4)	0.6	0.7	0.8	0.4	(0.1)	1.1	2.1
JPM:EMBI Global Dvsfd	3.9	2.2	2.6	0.4	0.1	0.7	1.2	10.3
JPM:GBI-EM Global Dvsfd	6.5	3.6	3.6	(2.8)	1.7	2.0	0.8	15.2
Other Investments								
Alerian:MLP Index	3.9	(6.4)	(3.0)	(4.1)	(1.4)	4.7	(0.9)	(6.5)
CS:Leveraged Loan	1.2	0.8	1.1	0.7	0.1	0.4	1.2	4.2
ML:US Pref Stock Fixed Rt	5.2	3.3	1.3	0.3	0.1	0.1	0.4	10.6
FTSE:NAREIT Equity Index	1.2	1.5	0.9	(1.0)	2.7	(0.2)	1.5	5.2
FTSE:EP/NA Dev ex US	4.9	5.0	3.2	0.5	2.8	3.0	6.4	20.8
Blmbg:Commodity TR Idx	(2.3)	(3.0)	2.5	2.1	(0.5)	3.0	4.7	1.7
GS Commodity Index	(5.1)	(5.5)	7.2	3.8	1.4	4.4	9.9	5.8
HFRI Fund Wtd Comp	2.5	1.0	2.2	1.1	0.5	1.1	2.7	8.7
HFRI Global Hedge Fd Idx	1.7	0.9	1.8	0.7	0.1	0.7	1.5	6.0
PR Stock Index	(9.1)	2.4	(8.8)	0.2	(1.5)	(0.9)	(2.2)	(17.0)

Fuentes: Callan Associates, Bloomberg, S&P-DJ, MSCI, FTSE-Russell, Citigroup, Credit Suisse, Hedge Fund Research

El rincón del asesor

Ernesto Villarini Baquero, MBA
Oficial de Inversiones de Impacto y Asesor de Inversiones



¿Confundido por la actividad reciente en el mercado de valores? ¿Preocupado por la reciente corrección anunciada en extremo? Observe la economía antes de hacer movimientos repentinos. El índice de la Junta de Conferencia (The Conference Board) de los Principales Indicadores Económicos (LEI en inglés), compuesto por 10 componentes cuyos cambios típicamente preceden los cambios en la economía estadounidense, aumentó **0.6 por ciento en diciembre a 107.0 (2016 = 100)**, luego de un aumento de 0.5 por ciento en noviembre y 1.3% en octubre. Esto demuestra que la economía de los EEUU se mantiene en terreno positivo y no da señales de una desaceleración o una recesión. En un reciente [comunicado de prensa](#), Ataman Ozyildirim, director de ciclos de negocios e investigación de crecimiento de The Conference Board, comentó: "El LEI de EEUU continuó creciendo rápidamente en diciembre, lo que apunta a una continuidad del fuerte crecimiento económico en la primera mitad de 2018. La aprobación del plan fiscal probablemente proporcionará aún más empuje a la expansión actual". Ozyildirim agregó: "Las ganancias entre los indicadores principales han sido amplias, con la mayor parte de la fuerza concentrada en nuevas órdenes en la manufactura, las perspectivas de los consumidores sobre la economía, mejoras en los mercados bursátiles y las condiciones financieras". Los índices económicos compuestos son los elementos clave en un sistema analítico diseñado para señalar picos y zanjadas en el ciclo comercial. Los principales, coincidentes y rezagados índices económicos son esencialmente promedios compuestos de varios indicadores individuales principales, coincidentes o rezagados. Están diseñados para resumir y revelar patrones comunes de punto de inflexión en los datos económicos de una manera más clara y convincente que cualquier componente individual, principalmente porque allanan parte de la volatilidad de los componentes individuales. Para obtener más información sobre los indicadores del ciclo económico mundial visite <http://www.conference-board.org/data/bci.cfm>.

¿Qué hacer?

Después de un enero casi perfecto, el Nuevo Año comenzó a generar preocupación tras la actividad negativa en los mercados durante los primeros días de febrero. Sin embargo, los datos económicos más recientes permanecen en terreno positivo y no revelan señales de advertencia de recesión. Aconsejamos a los inversores que se mantengan enfocados en los objetivos de inversión y eviten reaccionar exageradamente al ruido a corto plazo. Mantener una cartera global diversificada, con exposición a una variedad de activos en diversas geografías, clases y sectores, puede ayudar a mitigar los riesgos y cosechar los beneficios de las áreas de potencial fortaleza. La volatilidad es anticipable, y deseada en algún momento, ya que para algunos puede crear oportunidades de inversión. **En un escenario incierto, seguimos recomendando la asignación prudente de activos y la evaluación de riesgos, en función de las necesidades futuras de capital, para patrocinadores de planes, instituciones e inversores individuales. Las revisiones de diligencia debida y el cumplimiento de una política de inversión bien desarrollada siguen siendo el curso más prudente para los inversores a largo plazo. La educación fiduciaria continua es primordial.**



Annual Conference: The Pursuit of 8% - Impact!

On February 23rd we will be presenting our global outlook for 2018 and insights into capital markets and the local economy. For additional information and to register write to info@consultiva.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD (DISCLAIMER):

Consultiva es una firma Asesora de Inversiones Registrada. El registro en la Comisión de la Bolsa y Valores no implica cierto nivel de habilidad o capacitación. Consultiva ha recopilado la información para este informe de fuentes que Consultiva considera confiables. Las fuentes incluyen: gerente(s) de inversiones; fondos de inversión(es); fondo(s) de acciones en la bolsa de valores; proveedores terciarios de datos y otras fuentes externas. Consultiva no asume ninguna responsabilidad por la exactitud, confiabilidad, integridad o puntualidad de la información proporcionada, o metodologías empleadas por cualquier proveedor de información externo a Consultiva. Las conclusiones reflejan el juicio del Comité de Estrategias de Inversión de Consultiva en este momento y están sujetas a cambios sin previo aviso. Tampoco puede garantizarse que el uso de esta información conduzca a ningún resultado en particular. Los resultados de rendimientos pasados no son necesariamente indicativos del rendimiento futuro. La diversificación no garantiza beneficios ni protección contra pérdidas. Este documento es sólo informativo y no pretende ser una oferta, solicitud o recomendación con respecto a la compra o venta de cualquier inversión / seguridad financiera o una recomendación de los servicios suministrados por cualquier organización de administración de dinero, ni un consejo de inversión u opinión legal. La asesoría sobre inversiones sólo se puede proporcionar después de la entrega del Folleto de Consultiva y el Suplemento al Folleto (ADV Parte 2A y 2B) una vez que se haya firmado un acuerdo de asesoría de inversión apropiadamente ejecutado entre un cliente y Consultiva. Esta no es una solicitud para convertirse en cliente de Consultiva. Existen riesgos relacionados con las inversiones incluyendo la posible pérdida de principal. Todas las inversiones están sujetas a riesgo. Los inversores deben tomar decisiones de inversión basadas en sus objetivos específicos de inversión, tolerancia al riesgo y circunstancias financieras. Las inversiones globales e internacionales pueden acarrear riesgos adicionales que generalmente no están asociados con las inversiones de los Estados Unidos, tales como fluctuaciones monetarias, inestabilidad política, condiciones económicas y normas contables variables. Los rendimientos totales anuales, acumulativos y anualizados se calculan asumiendo la reinversión de dividendos e ingresos más la apreciación del capital.