

Perspectiva del Mercado

Mercados Globales: Bien con Precaución

Este trimestre y la primera mitad del año han estado llenas de altibajos, y todo entre medio. Los productos básicos y los mercados emergentes silenciosamente lideraron el camino en rendimiento, después de varios años en o cerca del fondo, mientras que los REIT mantuvieron la delantera por 3er año. Pero el Brexit fue el evento que nos puso a hablar y a la vez, este envió a los mercados a una breve caída en picado, seguido rápidamente por una subida en los precios de las acciones que condujeron a nuevos máximos. El precio de la energía continúa incrementando beneficiando a todos los productores, pero siguen siendo lo suficientemente bajo como para beneficiar a los consumidores. Si bien las tasas de interés mundiales, que permanecen históricamente bajas a negativas, hacen que el dinero este más barato que nunca. A pesar de un alto nivel de incertidumbre en la zona euro, en general, éste parece estar perfilando como un año con rendimientos generalmente decentes.

Economía de EEUU: Bueno

Los datos económicos de EE.UU. siguen estando saludable, y mientras la confianza se mantiene prudente, esta está mejorando. La economía está en expansión, aunque lentamente, con un desempleo que se arrastra hacia abajo, y un mercado de bienes raíces reafirmante, y el uso cada vez mayor de crédito. Sin embargo, el consumidor aún mantiene una tasa de ahorro levemente por encima del promedio. Los salarios están mostrando signos de que por fin se mueven hacia arriba, con los

Conclusiones Claves

Mercados de EEUU – la volatilidad del mercado de Estados Unidos sigue poniendo a prueba nuestro compromiso con las acciones. Enfóquese en la disciplina durante estas oscilaciones.

Mercado de Bonos de EEUU – El Fed seguirá una normalización lenta, pero la volatilidad permanece en juego. Hoy esto nos ayuda, pero mañana puede revertir drásticamente. La calidad es lo que realmente importa en la asignación de bonos.

La estabilización del precio del petróleo proyecta un impacto positivo en las ganancias hacia el final del año.

Recuento del Mercado

ASSET CLASS	BENCHMARK	2 nd QTR	YTD
U.S. Large Cap Stocks	S&P 500 Index	2.46%	3.8%
U.S. Mid Cap Stocks	Morningstar MidCap Index	3.05%	5.27%
U.S. Small Cap Stocks	Morningstar Small Cap Index	1.37%	4.76%
U.S Real Estate	Morningstar REIT Index	6.75%	11.86%
International Stocks	MSCI EAFE Index	-2.64%	-6.28%
Emerging Mkts Stocks	MSCI Emerging Markets Index	-0.32%	5.03%
U.S. Bond Markets	Barclays US Agg Bond Index	2.21%	5.24%

Colocación Estratégica

	Category	Underweight	Neutral	Overweight
U.S. Equity	U.S Large Cap Growth			●
	U.S. Large Cap Value		●	
	U.S. Mid Caps			●
	U.S. Small Caps		●	
International Equity	International Stocks		●	
	Emerging Markets		●	
Fixed Income	Int-Term Bond		●	
	High Yield Bond		●	
	Inflation Protected Bond	●		
	Cash	●		

recientes anuncios de parte de Starbucks, JP Morgan y otros de establecer su propio salario mínimo 20-50% por encima de la tasa mínima federal. Las empresas también siguen gastando y contratando, pero todavía mantienen altos niveles de efectivo, los cuales con frecuencia se están utilizando en la recompra de acciones y para fusiones y adquisiciones. La debilidad que vimos a principios de año en la fabricación y la productividad ahora muestra señales de fortalecimiento, con un atraso en pedidos debido a la demanda, se prevén números más fuertes hasta el final del año. Las ganancias hasta el momento han estado justo con el promedio, lo cual no está mal, mientras las valoraciones de mercado de acciones aún están saludables. Debemos de esperar señales de inflación, lo cual sería bienvenido a un ritmo razonable, siempre que sea acompañado por crecimiento de los salarios. Este estímulo podría ayudar al Fed a movilizarse y realmente trabajar en la normalización de las tasas

Inflación: Bueno

La inflación continúa estando muy por debajo de los promedios históricos, y por debajo del objetivo del Fed del 2%, aunque hay indicios de que podría comenzar a incrementar. Si bien la energía y los alimentos están excluidos de la figura Core PCE, el efecto de los precios de la energía en todas las otras cosas se puede sentir en el precio de esos bienes y servicios. Mientras que la energía es probable que siga siendo volátil, el consenso general es que seguirá descendiendo lentamente con el tiempo. Sin embargo, fuera de un incremento imprevisto, y con tasas de interés bajas, la fabricación de bajo costo y otros factores, la inflación continúa estando mucho más baja que la media. La medida de año tras año del PCE promedio 1.62 en mayo.

Tasas de Interés: Neutral

Yellen ha indicado explícitamente que ella va a ser muy lenta en la normalización de las tasas. Con la

presión del Brexit ablandando a Europa, y proporcionando incertidumbre adicional, parece que esta postura no cambiará pronto. Sin embargo, los recientes datos sobre salarios y desempleo podrían ayudar a Yellen a moverse una o dos veces hacia finales del año. El mercado está estimando la mitad de los aumentos en tasas comunicados por el Fed. Esta supresión en incrementar las tasas se ve como una falta de confianza por parte del Fed, y una resistencia a la mejora de los márgenes en el sector financiero. El retraso en el aumento de las tasas también elimina cualquier sensación de urgencia entre los consumidores y las empresas a pedir prestado y gastar, lo que podría estimular el crecimiento. Por último, las tasas históricamente bajas hacen que el sector bancario sea muy difícil de manejar hacia márgenes de ganancias esperados, que podrían ser muy popular entre los del tipo "ocupar Wall Street", pero no es bueno para los accionistas de acciones de Estados Unidos.

Mercados de Valores de EEUU: Bueno con Precaución

Este trimestre ha continuado la tendencia para pelos del 2016. Al final del trimestre todo se veía bien para las acciones, los REIT, y bonos. Pero todos sabemos que perdimos noches de sueño, y la confianza fue puesta en duda con enormes ventas de valores, como resultado del sorpresivo voto del Brexit. El ritmo de la salud financiera no puede ser ignorado, sin embargo, y a pesar de algunos obstáculos, vemos los ingresos, el desempleo, bienes raíces, manufactura, y los salarios todos mejorando. Es razonable esperar que los mercados mejorarán también. La energía también juega un papel, rebotando en lo que va de año hasta la fecha, mientras que las telecomunicaciones y las utilidades han sido sectores muy fuertes con rendimientos de más de un 20% en lo que va de año.

Históricamente, los años de elecciones no han sido muy bueno para los mercados de Estados Unidos, pero con

la reducción en el número de candidatos, y los posibles resultados más definidos, el mercado puede razonablemente medir lo posibles impactos. Como siempre, la eliminación de estas variables permite que el mercado se vuelva menos cauteloso.

Una vez más este trimestre nos ha demostrado que ser disciplinados en la selección de nuestras inversiones es la clave del éxito. Nuestro compromiso ha sido probado muy en serio en dos ocasiones en lo que va de 2016, y sin duda será probado nuevamente. Es hora de asegurarse de que su nivel de riesgo de sus inversiones es el correcto y que siga promediando en estos mercados de altas y bajas. Aun esperamos un retorno positivo de dígitos sencillos para el 2016

Bonos de EEUU: Precaución

Los bonos incrementaron con el caos del Brexit, aunque no está claro si esto se debió a una búsqueda general a la seguridad, o porque el mercado estaba indicando ninguna confianza al aumento de tasas por el Fed a corto plazo. En cualquiera de los casos los bonos a 10 años, se ubicaron en 1.49%, frente a un promedio histórico de 6.21%. Puede ser que el ritmo de aumento de las tasas se esté estirando a lo largo de un tiempo más largo de lo previsto por la Reserva Federal, o que los futuros aumentos entrarán en rápida sucesión una vez parezca seguro hacerlo. En cualquier caso, el mantener alta calidad, la exposición correcta al riesgo, y no estirar cada vez más lejos para obtener rendimiento es la clave para la protección de su cartera de renta fija.

Comentarios de Colocación

Este año, se añadieron los REIT como clase de activos para todos los modelos de inversión, lo cual ha demostrado ser una inclusión oportuna. La inflación en el sector de bienes raíces ocurre rápidamente, lo cual hemos podido ver los últimos años. Si el inversor está ausente de esta clase de activos, se le podría ir el tren en el rendimiento agregado. Mientras tanto, los rendimientos de renta fija tienden a estar altos, por lo que es más fácil de

tolerar la volatilidad provisional. Además, se están vigilando de cerca la exposición a los mercados emergentes. Un incremento continuado en el petróleo y otras materias primas es probable que tenga un buen efecto en los mercados emergentes.

El equilibrio entre el crecimiento y el valor de las acciones estadounidenses de gran capitalización permanecerá en proceso de cambio. Ya que los rendimientos de renta fija siguen siendo bajos, las acciones de valor, que son más propensas a pagar dividendos más altos, siguen estando de favor.

Por último, estamos examinando el nivel apropiado de exposición a bonos de alto rendimiento. Mientras que los diferenciales siguen siendo importantes entre el alto rendimiento y el Tesoro de Estados Unidos, estas posiciones siguen siendo deseables. En caso de que el diferencial empiece a reducir o ampliarse fuera del rango deseado, podríamos estar obligados a recomendar reducir nuestra exposición. Al afinar estos niveles, debemos ser capaces de seguir mejorando las posibilidades de un buen desempeño de la cartera mientras se reduce el riesgo.

1. YTD 2016 Total Return data sourced from www.Morningstar.com and www.MSCI.com.
2. Source: JP Morgan Guide to the markets, Q2 2016.