

## Resumen de Mercado

ASSET CLASS	BENCHMARK	Q1 2017 Returns
U.S. Large Cap Stocks <sup>1</sup>	S&P 500 Index	6.07%
U.S. Mid Cap Stocks	Morningstar MidCap Index	5.69%
U.S. Small Cap Stocks	Morningstar Small Cap Index	2.77%
U.S. Real Estate	Morningstar REIT Index	4.14%*
International Stocks	MSCI EAFE Index	7.25%
Emerging Mkts Stocks	MSCI Emerging Markets Index	11.14%
U.S. Bond Markets	Barclays US Agg Bond Index	0.82%

\*Performance through 4/11/2017

## Sobre exposición/Baja exposición - Táctica

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

### Mercados Globales: Neutrales, pero Optimistas

La vieja tendencia era que siempre se esperaba que el Mundo siguiera los mercados estadounidenses. Si esa fuera la tendencia hoy día, anticiparíamos buenos rendimientos en el 2017, especialmente en los mercados emergentes. Aún con los factores económicos mejorando, en Europa y Asia particularmente, cada día escuchamos nuevas noticias de inestabilidad, ataques terroristas, acuerdos comerciales interrumpidos y posturas militares. Entonces, aun cuando nos gusta lo que vemos en la economía, albergamos gran preocupación por la fragilidad actual de muchas áreas del Mundo.

<sup>1</sup> YTD 2016 Total Return data sourced from [www.Morningstar.com](http://www.Morningstar.com) , [www.MSCI.com](http://www.MSCI.com)

Los avances que se han logrado en la economía y el rendimiento global, pueden desviarse por estas potenciales amenazas. Sin embargo, estamos esperanzados de que muchas de estas fallas se evitarán y se podrán sostener los rendimientos observados.

## **Economía de Estados Unidos- Buena**

Los factores claves que seguimos: desempleo, mercado inmobiliario e inflación están favorables. El desempleo está actualmente en el rango de 4.7%, mientras que la inflación en salarios ha mantenido su tendencia alcista. También sigue en alza el salario mínimo efectivo; forzado a seguir subiendo por las restricciones en inmigración. Las cifras del mercado inmobiliario siguen mejorando, aún con la modesta baja en febrero que provocó la falta de oferta. También continúan mejorando las cifras de "sentimiento del consumidor". Y, aunque algunos argumentan que la expansión económica llega a su fin, no hay evidencia de que una recesión, o corrección severa de Mercado esté cerca. Por el contrario, las bases para otro buen año para la economía están en su lugar. Al igual que en los pasados trimestres estamos cautelosos ante los eventos a nivel mundial, de las rupturas políticas a nivel local e internacional, de la tasa de inflación más alta de lo deseado, de las batallas comerciales y otros factores que aún no visualizamos.

## **Inflación: Buena**

La gran noticia es que hay inflación, aunque más baja al compararla a los niveles históricos. Según la Reserva Federal, un nivel saludable en la tasa de inflación es 2%, y ya se logró. Esto permite que los salarios y precios suban, y que la demanda capitanee el barco. Sin embargo, con el espíritu de buscar si existen tropiezos, el riesgo que vemos es en cómo la inflación impactará a los consumidores, que representan dos terceras partes de la economía. Queremos que crezcan los salarios, pero si este crecimiento lo absorbe el alza en el costo de las utilidades, del mercado inmobiliario, los préstamos de consumo, etc., entonces ese poder adquisitivo adicional se desvanece y se estanca la economía. Entendemos que esto no ocurrirá de inmediato, pero estaremos alertas de las señales que lo apunten.

## **Tasas de Interés: Buenas**

Aunque hemos estado cautelosos, no temerosos, de las alzas en las tasas de interés y su impacto en el mercado de bonos, en el consumidor, en la liquidez corporativa y en la deuda nacional estadounidense; también sabemos que la Reserva Federal debe encontrar un camino hacia la normalización de las tasas. De otra forma, en el futuro cuando inevitablemente la economía desacelere, la Reserva no tendrá forma de estimular la economía reduciendo las tasas. Además, las tasas a un nivel más alto ayudan a la Banca. Este empujón durará unos 18 meses, entonces cuando termine este mercado alcista, tendremos la tranquilidad de que la Reserva nos ayudará a navegar las alzas y bajas normales de los ciclos económicos. Aun así, el nivel actual de las tasas está extremadamente acomodaticio. Las señales de que la Reserva está lista para que las tasas sigan marchando hacia arriba es alentadora, pero todavía queda mucho camino que andar. Las condiciones actuales favorecen a los sectores de alto rendimiento, convertibles y otras rentas fijas lejanas a la corriente principal.

## **Mercados Estadounidenses: Buenos con precaución**

El primer trimestre de 2017 nos ha traído rendimientos buenos. Sin embargo, mirando al futuro, el inversor no debe esperar que el índice S&P genere un rendimiento de 5% trimestral indefinidamente. Aunque la economía se vislumbra bien y no presenta señales de desaceleración, la duración de este mercado alcista, y las valoraciones

de las compañías que pertenecen al S&P no se puede negar. En estos tiempos tenemos que mantenernos alertas a lo apropiado de la exposición de riesgo en nuestros portafolios.

## **Bonos de Estados Unidos: Neutral con precaución**

Hemos escuchado de forma contundente que las tasas de interés subirán, siempre que puedan. La trifecta de indicadores: producto nacional bruto, desempleo e inflación, están en los niveles exactos que la Reserva esperaba para continuar alzando las tasas. Además, la Reserva proyecta que estos indicadores continuarán en los mismos niveles durante los próximos años. Por lo tanto, a menos que surja una crisis que irrumpa con las proyecciones y evite que la Reserva aumente las tasas; debemos esperar aumentos consistentes. Ahora, si el ritmo de aumento se acelera, los mercados de ingreso fijo se pueden tambalear. Sin embargo, de la forma en que las tasas han aumentado: pequeños ajustes, muy pausados, han dado tiempo para que los mercados se acoplen. Por su parte, los mercados de bonos continúan vulnerables, y los valores de los fondos posiblemente disminuirán según aumenten las tasas. Permanecemos cautelosos.

## **Comentario sobre la Distribución de los Portafolios**

Por el momento no cambiaremos las distribuciones de los portafolios. En cambios recientes se expandió el área de bonos con la intención de proteger ese sector. Además, los portafolios que manejamos han superado en rendimiento a sus indicadores al favorecer la selección de acciones versus la inversión pasiva en índices,