

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2024

SEGUNDO TRIMESTRE



azimut



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el primer trimestre del 2024 las expectativas de crecimiento para México se mantuvieron en 2.4%.

El consenso del mercado para el 2024 está en un promedio de 2.4% (máximo 3.4% y mínimo 1.4%) para el 2025 el promedio del consenso está en 1.8%

Dentro de los factores que han impulsado y que podrían seguir impulsando el crecimiento hacia el alza para el 2024 podemos mencionar, entre otros:

- * La inversión proveniente del efecto del Nearshoring.
- * Que continúe la buena dinámica en el consumo interno.
- * Que continúe la fortaleza en la economía de EUA.
- * Que la inflación continúe con una tendencia a la baja.

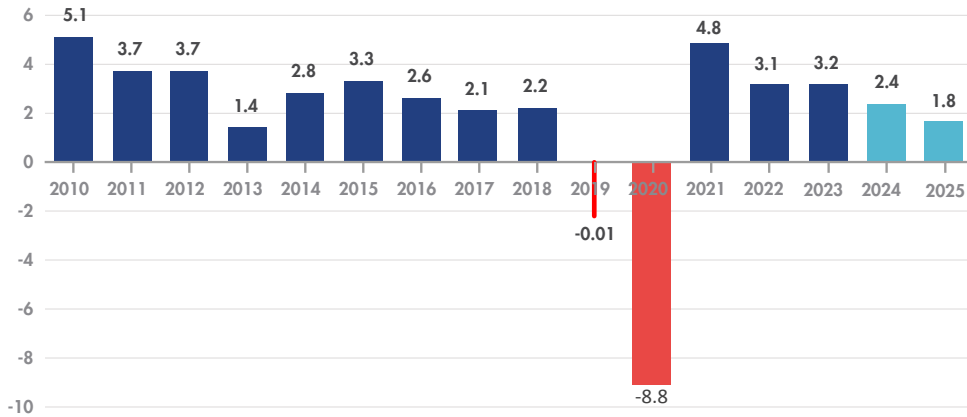
Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia la baja para el 2024 y en el mediano y largo plazo podemos mencionar, entre otros:

- * Que el gasto del gobierno continúe siendo excesivo en obras que no fomentan el crecimiento económico, y que para el presupuesto 2025 no se reduzca el déficit.
- * Que el gobierno continúe con políticas que frenen la inversión privada nacional y extranjera y no se fomente el desarrollo de la inversión con el Nearshoring.
- * Que no se relajen los niveles inflacionarios y continúen las políticas monetarias restrictivas.
- * Que veamos relajamiento en el crecimiento de la economía de EUA.

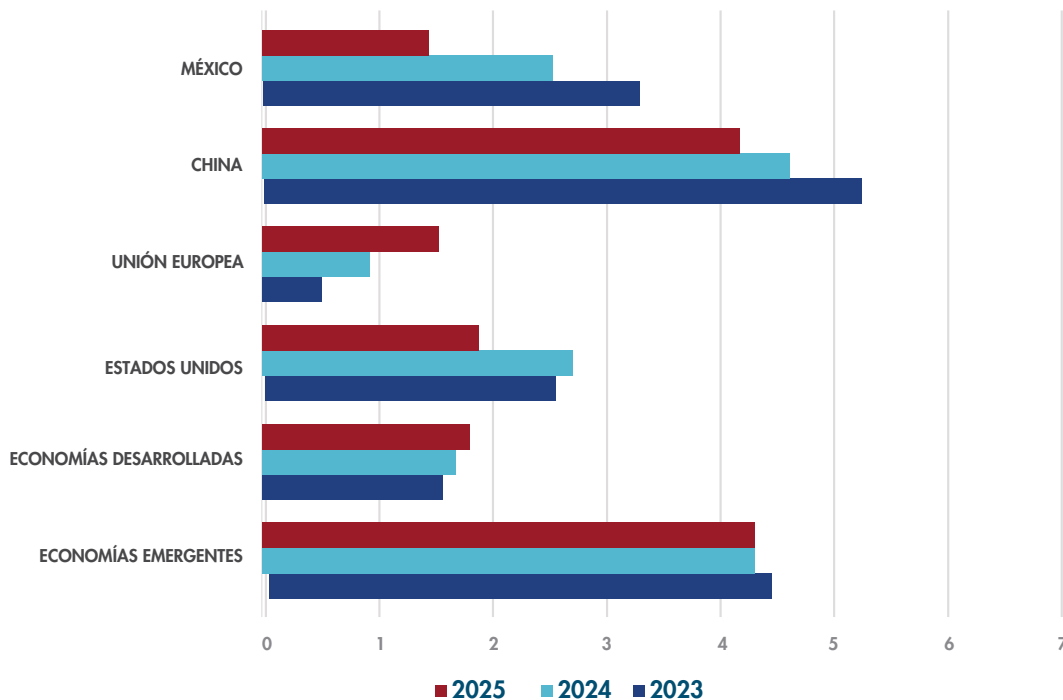


Durante el primer trimestre del 2024 las expectativas de crecimiento no tuvieron cambios ya que fue bastante estable este periodo y no existieron catalizadores importantes para realizar un ajuste.

CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO %



EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES %



Fuente:: Encuesta Banamex & FMI



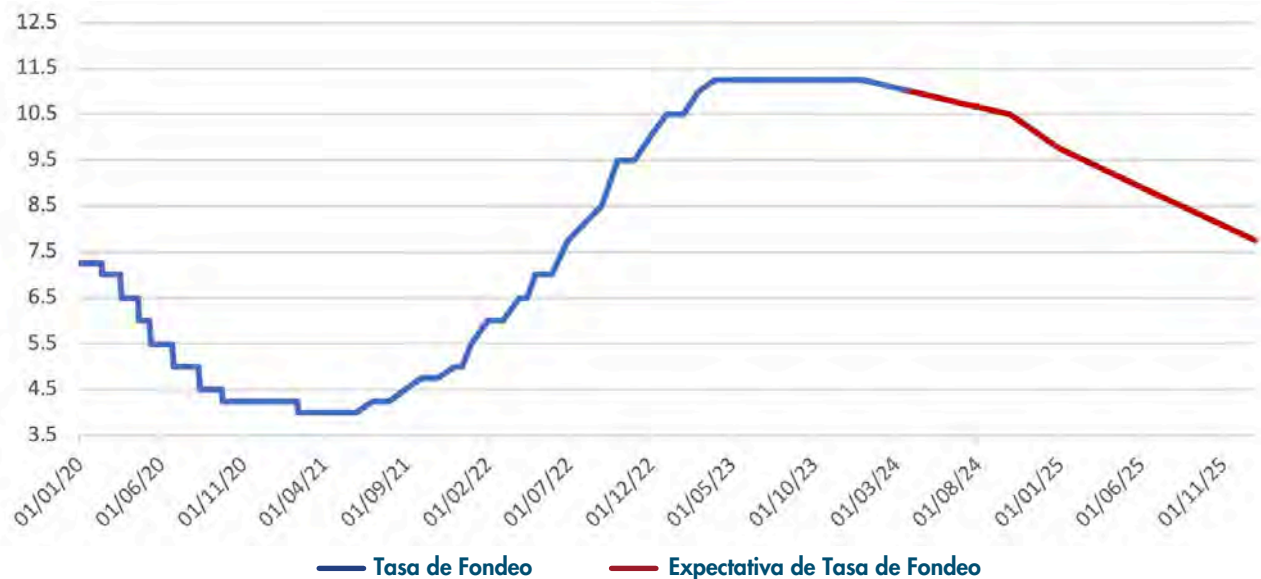


2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el primer trimestre del 2024 las expectativas de ajustes en la política monetaria tuvieron ajustes importantes, se esperaba que finalizara la tasa este año en 9.25%, sin embargo, se ajustaron las expectativas a 9.75% debido a la fortaleza de la economía en EUA y al rebote de aproximadamente 20.00% en los precios del petróleo lo que pondría presión en la inflación.

El consenso del mercado espera que BANXICO realice el segundo ajuste de 25 puntos en la junta del próximo mes de junio y que ajuste 150 puntos durante el 2024 para cerrar en 9.75%

POLÍTICA MONETARIA MÉXICO



Fuente: Encuesta Banamex & Bloomberg





3. INFLACIÓN

Durante el 2023 la inflación comenzó una tendencia a la baja después de las fuertes alzas registradas en el 2022, para el 2024 se espera que esta enfrente desafíos importantes y que la tendencia de baja continúe, pero más lentamente.

En los Estados Unidos la inflación durante este 2024 ha tenido un ligero rebote de 3.4% al cierre de 2023 al 3.5% al cierre de marzo 2024, y en México ha bajado del 4.66% al 4.42% en el mismo periodo.

Para el 2024 en México se espera una inflación de 4.12% y en EUA de 2.90%

Los factores que podrían generar riesgos al alza en la inflación podemos encontrar, entre otros:

- * Eventos geopolíticos que afecten los precios de las mercancías principalmente los del petróleo.
- * Presiones en los precios de energéticos o agropecuarios
- * Presiones en los costos de producción.
- * Aceleración del gasto por mayor oferta monetaria.
- * Aumentos mayores a la tasa de inflación en los salarios.

Los factores que podrían generar riesgos a la baja en la inflación podemos encontrar, entre otros:

- * Un mejor funcionamiento de las cadenas de producción y distribución.
- * Una desaceleración en las economías podría estabilizar y disminuir los índices inflacionarios actuales.



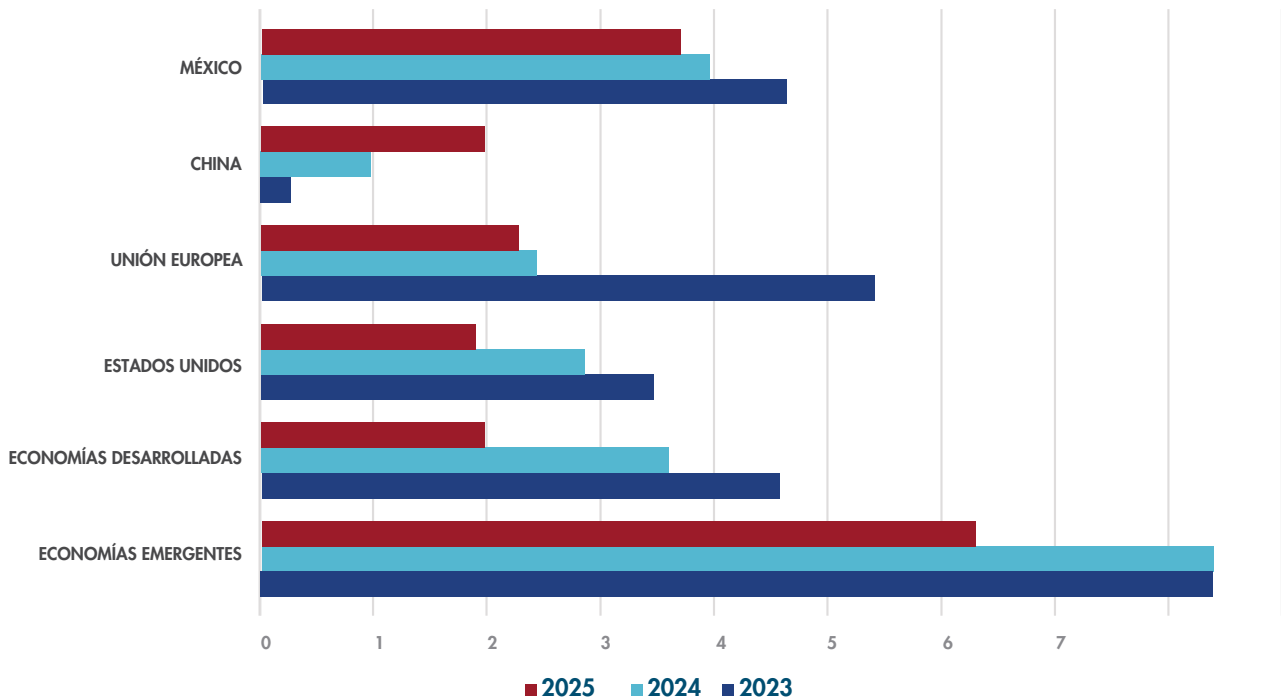
- * Que los precios de los energéticos se ajusten a la baja apoyados por el fin al conflicto en Medio Oriente.
- * Que en el presupuesto 2025 se proponga una reducción del déficit actual

INFLACIÓN MÉXICO



Fuente: Bloomberg & Encuesta Banamex

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: FMI & Encuesta Banamex



4. TIPO DE CAMBIO

Durante el primer trimestre del 2024 el peso tuvo una apreciación muy importante debido a que la expectativa de corte de tasas por parte de Banxico es menor a lo que se esperaba, por lo que se mantendrá alto el diferencial de tasas, también a la compra especulativa de pesos en Chicago lo que llevó la posición a favor del mismo a niveles históricos.

Debido a lo anterior el peso cerró el 2023 en niveles cercanos a 17.00 (16.96) y al cierre del primer trimestre en 16.56

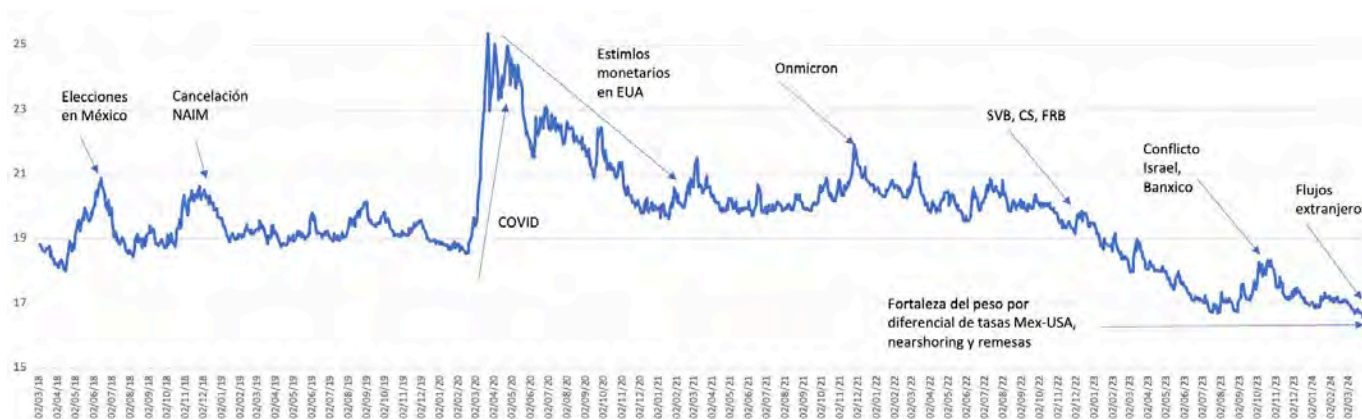
Los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en el 2024 podemos encontrar, entre otros:

- * Eventos de aversión al riesgo generados por las elecciones en México y Estados Unidos.
- * Que veamos rebotes inflacionarios en EUA.
- * Que el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos sea menor en el 2024 que es lo que esperan los analistas.

Los factores que podrían generar riesgos de apreciación del peso en el 2024 podemos encontrar, entre otros:

- * Que regresen los flujos hacia bonos tanto mexicanos como emergentes.
- * Estabilidad económica en México.
- * Reducción en la aversión al riesgo global.
- * Que el monto de remesas siga aumentando.
- * Que aumente la inversión extranjera vía el efecto del nearshoring.

USD / MXN



Fuente: Bloomberg





5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Durante el primer trimestre del año, la combinación de un probable aterrizaje económico suave en Estados Unidos y la mayor certeza en que las autoridades eventualmente adoptarán una política monetaria menos restrictiva ayudó a que los principales mercados de capitales del mundo continuarán con su tendencia positiva. Esta vez, el gran entusiasmo por la “Inteligencia Artificial”, así como los buenos resultados financieros de las empresas norteamericanas, ayudaron a llevar al S&P a romper la barrera de los 5,000 puntos. Durante el último mes del trimestre, el movimiento alcista fue mucho más generalizado, beneficiando a otros sectores y llevando al S&P a cerrar el trimestre en máximos históricos.

| | NIVEL | TRIMESTRE |
|------------------------------|---------|-----------|
| S&P 500 INDEX | 5,254 | 10.2% |
| NASDAQ COMPOSITE | 16,379 | 9.1% |
| MSCI WORLD | 3,438 | 8.5% |
| MSCI EM | 1,043 | 1.9% |
| MSCI MÉXICO | 7,077 | 0.4% |
| S&P/BMV IPC | 57,369 | 0.0% |
| BRAZIL IBOVESPA INDEX | 128,106 | -4.5% |

Moneda local. Fuente: Bloomberg



El nivel de inflación a nivel global arranco el 2024 con una tendencia a la baja, aunque a un menor ritmo del observado al cierre del año pasado y con una que otra sorpresa. El alza en el costo en servicios, en conjunto con un rebote en los precios del petróleo y otros “commodities” fueron los principales obstáculos para el logro de los objetivos en materia de inflación. No obstante, la economía estadounidense siguió teniendo un desempeño superior a lo esperado, lo que ha permitió a la Reserva Federal y a otros Bancos Centrales a ser más cautelosos y retrasar el inicio de recortes hasta tener mayor certidumbre sobre la baja en inflación. De esta manera, La FED, el BCE y el Banco de Inglaterra mantuvieron las tasas sin cambios, por el contrario, inesperadamente, el Banco Nacional Suizo (SNB) recortó su tasa en marzo (en 25 pb a 1,50%), lo que marcó el primer banco central del G10 en hacerlo. En lo que respecta a Latinoamérica, países como Brasil, Chile, Colombia y México, también optaron por adoptar una política más flexible al llevar a cabo sus primeros recortes en tasas hacia finales del trimestre.

| 5 ALZAS 1T 2024 | | 5 BAJAS 1T 2024 | |
|-----------------|-------|-----------------|--------|
| EMISORA | | EMISORA | |
| MFRISCOA | 53.0% | NEMAKA | -20.5% |
| CTAXTELA | 40.6% | GCARSOA1 | -21.9% |
| FRAGUAB | 34.1% | VOLARA | -24.1% |
| CHDRAUIB | 30.3% | AUTLANB | -26.3% |
| AXTELCPO | 27.9% | VITROA | -55.9% |

Fuente: Bloomberg

En el caso de México, la Bolsa después de un comienzo de año negativo, que la llevó a cotizar con una corrección de más de 7.3% por abajo del cierre de 2023, registro un rebote que la llevo nuevamente a estar cerca de sus máximo histórico y cerrar el trimestre prácticamente en el mismo nivel en el que cerro 2024. La baja inicial de la Bolsa se debió a una toma de utilidades después del fuerte rally con el que cerró el año pasado. Los resultados financieros del cuarto trimestre de 2023, que, a diferencia de lo observado en las empresas estadounidenses, mostraron la primera baja en las líneas de Ventas y EBITDA desde la pandemia, tampoco ayudaron. Sin embargo, este movimiento se revirtió con la entrada de inversionistas institucionales tanto nacionales como extranjeros, impulsados por atractivas valuaciones, la fuerte dependencia con Estados Unidos y las perspectivas de crecimiento relacionadas con el “nearshoring”.

Perspectivas 2024

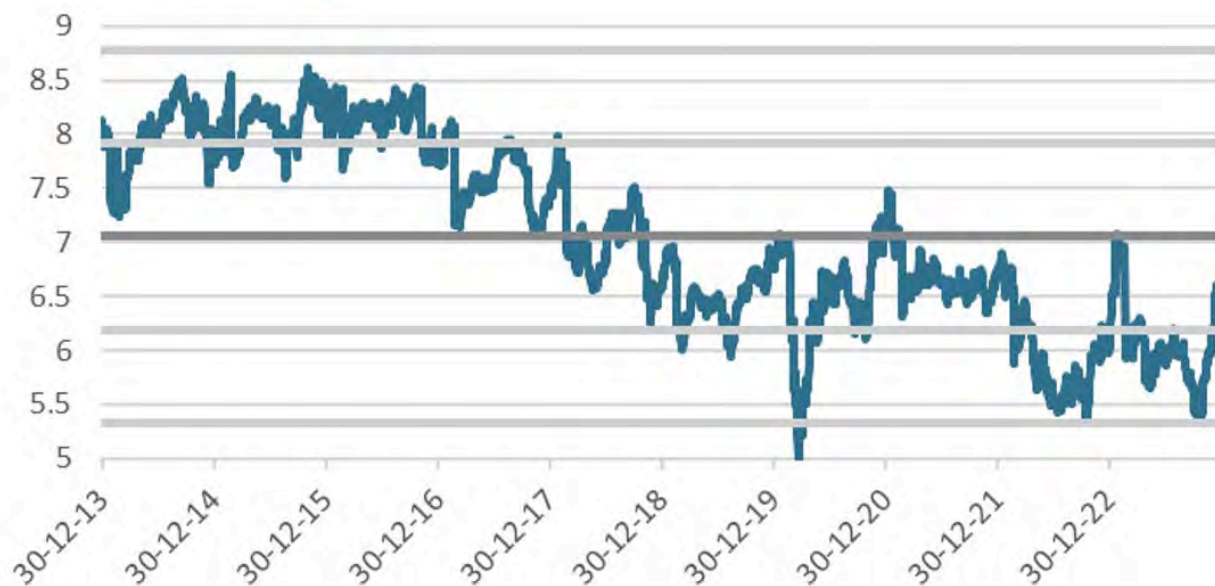
Parecería que el mundo ha logrado evitar escenarios adversos que hasta hace poco se mantenían latentes - hiperinflación y/o recesión, sin embargo, el optimismo generalizado en los mercados también sugiere que parte de estas “buenas” noticias ya han sido descontadas por los inversionistas. Adicionalmente existen eventos que tendremos que afrontar en lo que resta del año, como son los conflictos geopolíticos en diferentes partes del mundo y las elecciones



- además de Estados Unidos y México, más de la mitad de la población global tendrá elecciones en 2024 - que históricamente han generado nerviosismo y volatilidad en el corto plazo. No obstante, reiteramos nuestra tesis de que el apetito por invertir en acciones será directamente proporcional a la rapidez de la baja de tasas y, por otro lado, el riesgo de una mayor desaceleración en la economía global se incrementará conforme las tasas se mantengan en estos niveles.

En lo que respecta al mercado mexicano, continuamos positivos ya que seguimos observando elementos que han ayudado y seguirán ayudando a separar a México de los otros mercados emergentes. Por un lado, las empresas en Bolsa están en mejores condiciones financieras que en el pasado; hoy existe una mayor diversificación en sus operaciones, el endeudamiento está en los niveles más bajos de la historia mientras que su nivel de rentabilidad y generación de efectivo en máximos. Al mismo tiempo, la valuación de la Bolsa, se mantienen por debajo de sus promedios de 5 y 10 años. Por otro lado, existen buenas perspectivas de crecimiento a mediano y largo plazo apoyadas en un consumo doméstico robusto y el "nearshoring".

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg

Durante el primer trimestre, el fondo tuvo un buen desempeño, superando al índice por 250 puntos base. Esto se debió en gran medida a la sobre ponderación que tenemos en algunas empresas cíclicas (Cemex y GMexico) junto con otras enfocadas en el consumo (Asea y Liverpool). Por otro lado, la su ponderación que tenemos en Bancos también comenzó a dar resultados. Finalmente, la liquidez del fondo se sitúa alrededor del 4%, ligeramente superior a lo que teníamos al cierre del año pasado.



6. RESUMEN

| | 2023 Observado | Consenso anterior | 2024 Consenso de mercado | 2025 Consenso de mercado |
|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| PIB | 3.20% | 2.40% | 2.40% | 1.80% |
| INFLACIÓN | 4.66% | 4.00% | 4.12% | 3.71% |
| INFLACIÓN SUBYAC. | 5.09% | 4.10% | 4.10% | 3.72% |
| TIPO DE CAMBIO | 16.96 | 18.60 | 18.00 | 18.85 |
| TASA DE FONDEO | 11.25% | 9.25% | 9.75% | 7.75% |

Fuente: Encuesta Banamex

El presente documento, y cualquier archivo adjunto, contienen información confidencial y son para uso exclusivo de la(s) persona(s) a quien va dirigida. Las opiniones expresadas con base en este material, no necesariamente son compartidas o apoyadas por **Azimut**, salvo que exista una confirmación escrita por representante legal debidamente autorizado. En ningún caso la información constituye sugerencias o asesoría para realizar operaciones con valores, para ello se requiere previamente realizar una evaluación de su perfil de inversión. Previo a la realización de inversiones, lo invitamos a conocer los prospectos de información al público inversionista, de los fondos de inversión que distribuimos. Los rendimientos son históricos y no garantizan resultados futuros. Aún y cuando **Azimut** ha utilizado información de fuentes que considera confiables, en ningún caso se hace responsable de cualquier error o imprecisión en la información que se presenta. La información referente a nuestros productos, servicios, prospectos de información, guía de servicios de inversión, y ubicación de nuestras sucursales, se encuentra en la página de internet www.azimut.mx En horarios de oficina ponemos a su disposición los teléfonos [55] 5201 7777 y 800 227 7777

