

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2024

CUARTO TRIMESTRE



azimut



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el tercer trimestre del 2024 las expectativas de crecimiento para México bajaron de 2.0% a 1.5%. El consenso del mercado para el 2024 está en un promedio de 1.5% (máximo 2.0% y mínimo 1.1%), para el 2025 el promedio del consenso está en 1.2%

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 sector privado tanto nacional como extranjera que contiene la confianza en el país.
- ★ Que continúe la buena dinámica en el consumo interno.
- ★ Que no veamos una desaceleración importante de la economía en EUA.
- ★ Que la inflación continúe con una tendencia a la baja.
- ★ Que las reformas a la constitución no afecten más de lo esperado a la economía.

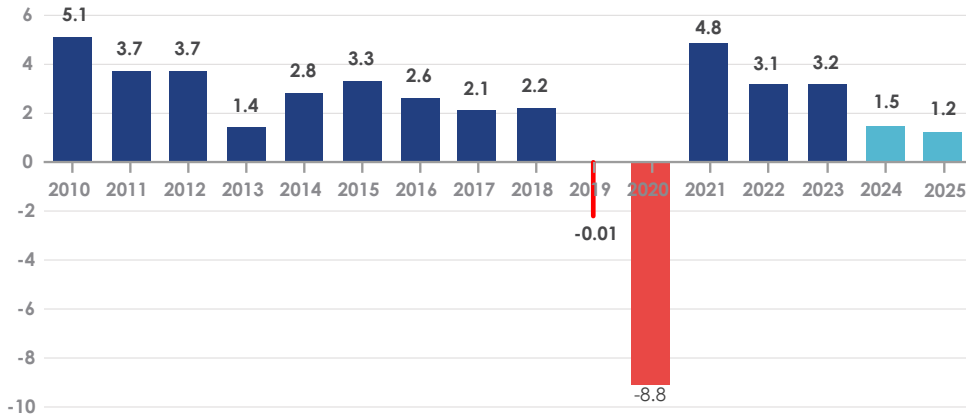
Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento a la baja para el 2024, en el mediano y largo plazo, podemos mencionar, entre otros:

- ★ Que el gasto del gobierno continúe siendo excesivo en apoyos sociales y no en proyectos que impulsan el crecimiento económico.
- ★ Que el presupuesto para el 2025 no considere una reducción en el déficit fiscal por debajo del 4.0%.
- ★ Que no se relajen los niveles inflacionarios y continúen las políticas monetarias restrictivas.
- ★ Que comience una desaceleración importante de la economía en EUA.

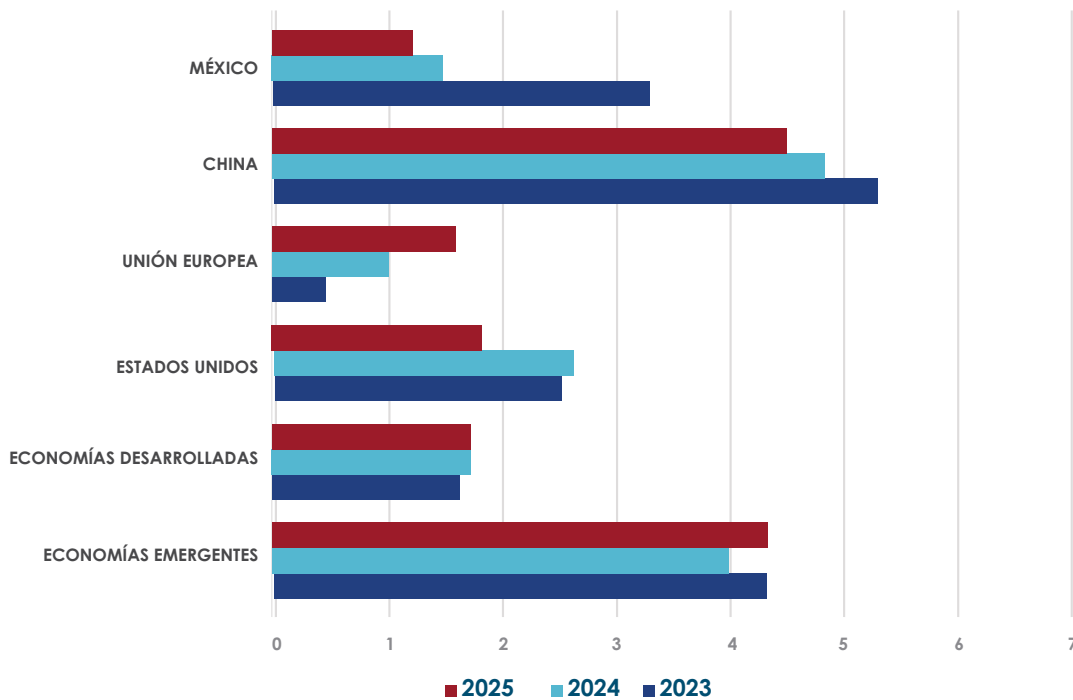


Durante el tercer trimestre del 2024 las expectativas de crecimiento bajaron debido a que la economía de EUA comienza a dar signos de debilidad, al resultado electoral en México y las reformas a la constitución que están ocasionando una disminución en la inversión.

CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO %



EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES %



Fuente:: Encuesta Banamex & Bloomberg



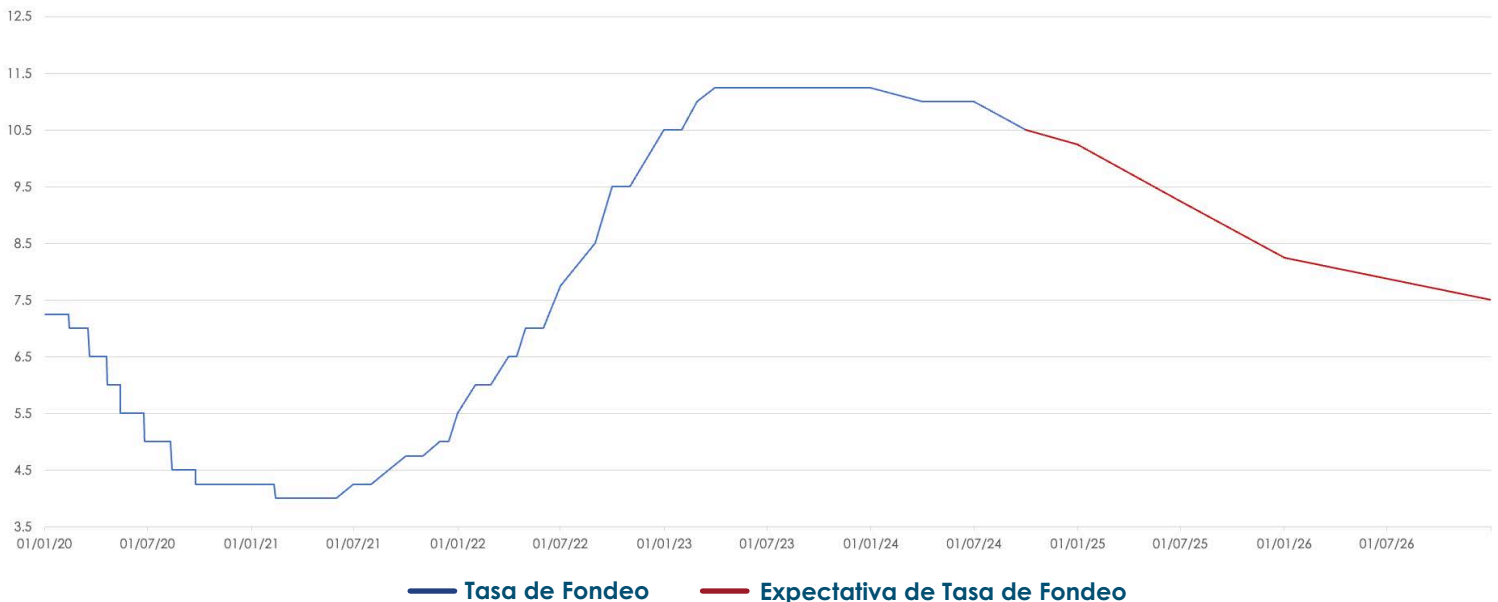


2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el tercer trimestre del 2024 las expectativas en la política monetaria no se movieron de manera importante, las expectativas al cierre del segundo trimestre para este 2024 eran de 10.25% y ahora son de 10.00% para el cierre de este año. En la última reunión del pasado mes de septiembre se esperaba que al menos un miembro votara por bajar 50 puntos la tasa y votaron 4 a favor de 25 puntos y uno por mantener la tasa lo que derivó en un ajuste al alza en la curva de tasas de interés.

El consenso del mercado espera que BANXICO realice dos ajustes de 25 puntos durante lo que resta del 2024 y para el 2025 se tenga una tasa de cierre del 8.0%, esto dependerá en gran medida del comportamiento de la política monetaria en los Estados Unidos y que el nuevo gobierno en México genere confianza para la inversión para que el diferencial de tasas pueda ser menor al actual y estar por debajo de los 500 puntos.

POLÍTICA MONETARIA MÉXICO



Fuente: Encuesta Banamex





3. INFLACIÓN

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

En los Estados Unidos la inflación durante este 2024 ha tenido volatilidad, sin embargo, durante agosto y septiembre retomó su tendencia de baja al 2.4% y en México después de ver una alta volatilidad en lo agrícola que ocasionó alzas imprevistas en la inflación durante junio y julio, ya retomó su tendencia de baja al 4.58%

Para el 2024 en México se espera una inflación de 4.50% y en EUA de 2.8%

Acerca de los factores que podrían generar riesgos al alza en la inflación podemos encontrar entre otros:

- * Eventos geopolíticos que afecten los precios de las materias primas.
- * Que continúe la volatilidad en los precios del petróleo.
- * Que los efectos del clima continúen afectando de manera imprevista la producción agrícola y afecte nuevamente a la inflación.
- * Aceleración del gasto por mayor oferta monetaria y que no se reduzca el déficit en el presupuesto 2025.
- * Aumentos mayores a la tasa de inflación en los salarios.

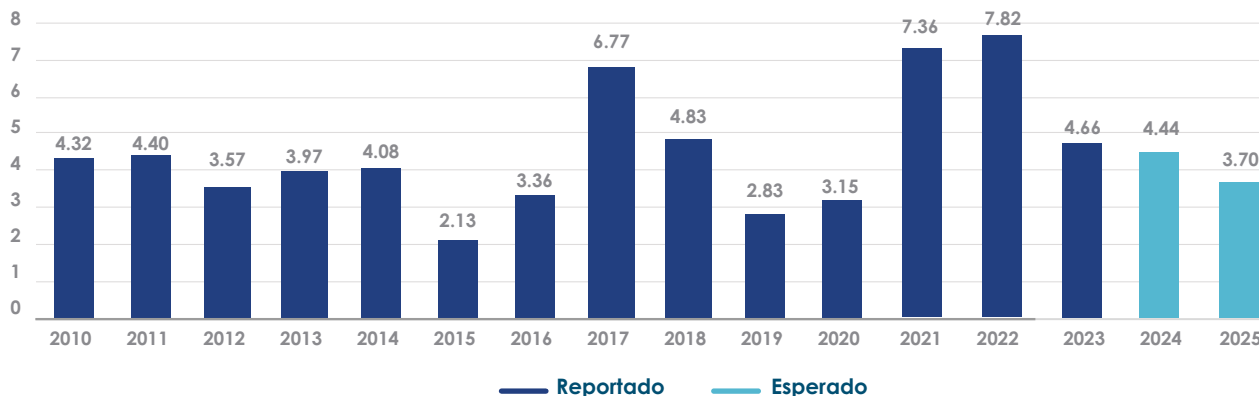
En cuanto a los factores que podrían generar riesgos a la baja en la inflación, podemos encontrar, entre otros:

- * Que los factores climatológicos ya no afecten a los precios de los bienes.
- * Una desaceleración en las economías podría estabilizar y disminuir los índices inflacionarios actuales.



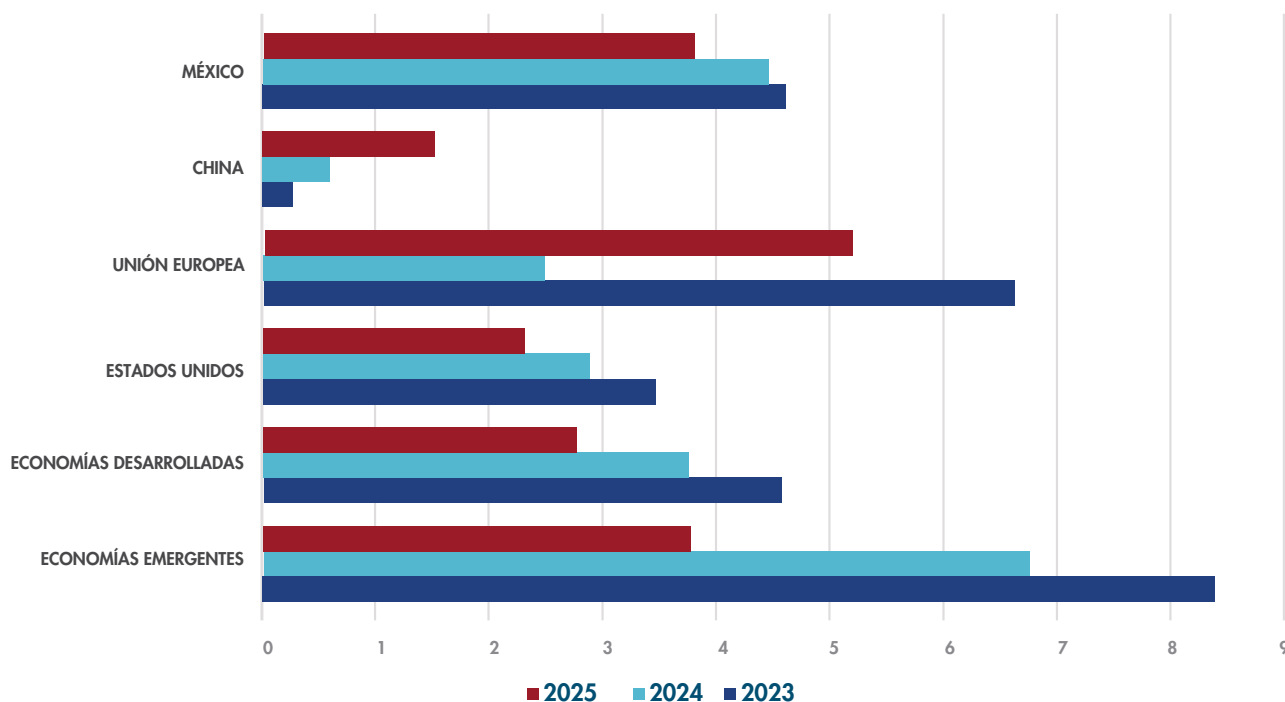
- * Que los precios de los energéticos se ajusten a la baja apoyados por el fin al conflicto en Medio Oriente.
- * Que en el presupuesto 2025 se proponga una reducción del déficit actual.

INFLACIÓN MÉXICO



Fuente: Encuesta Banamex

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Bloomberg & Encuesta Banamex



4. TIPO DE CAMBIO

Durante el 2024 el peso ha tenido una depreciación importante cercana al 13.5%, ocasionada principalmente por el resultado electoral del pasado 2 de junio y por la nueva percepción de riesgo que tienen los inversionistas por las reformas a la constitución en materia judicial y a las demás que se puedan dar en materia de organismos autónomos y al sistema electoral, entre otras.

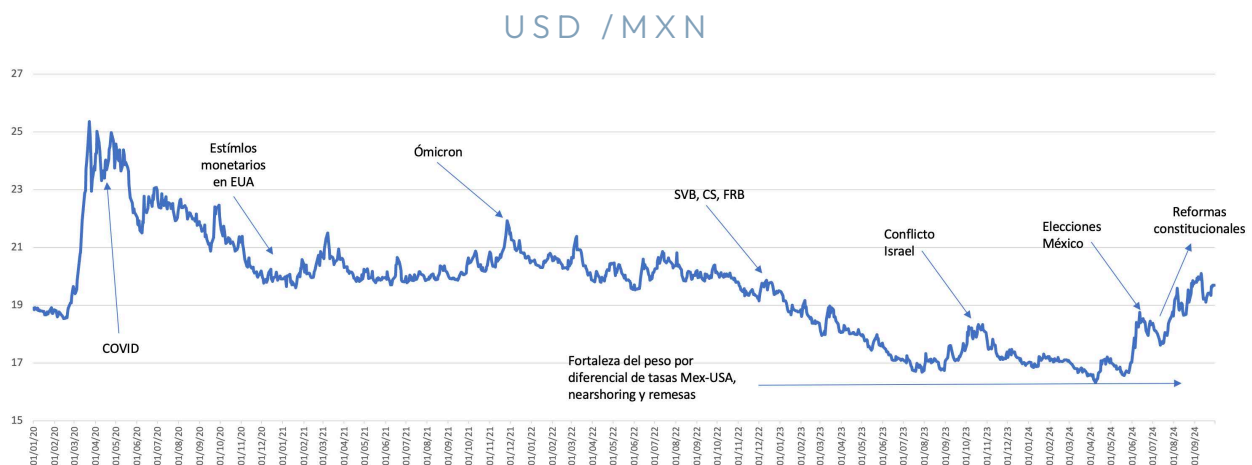
Debido a lo anterior, el peso cerró el 2023 en niveles cercanos a \$17.00 (\$16.96) y al cierre del tercer trimestre en \$19.69

Acercas de los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en lo que resta del 2024, podemos encontrar entre otros:

- ★ Eventos de aversión al riesgo generados por las elecciones en Estados Unidos.
- ★ Que la inflación vuelva a tener presiones tanto en México como en Estados Unidos.
- ★ Que el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos sea menor en el 2024.
- ★ Que las reformas a la constitución que se están realizando continúen afectando la confianza de los inversionistas.
- ★ Que no se modifique el plan de negocios actual de PEMEX para que pueda empezar a tener autosuficiencia financiera, ya que en los próximos tres años enfrentará vencimientos de deuda de casi 50,000 millones de dólares.
- ★ Una desaceleración de la economía en Estados Unidos que reduzca el monto de las remesas.

En cuanto a los factores que podrían generar 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.
- ★ Que el nuevo gobierno sea más moderado y fomente mayor certidumbre a la inversión.
- ★ Que se modifique el plan de negocios actual de PEMEX y que se fomenten políticas que generen mayores ingresos a la paraestatal.



Fuente: Bloomberg





5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Durante el tercer trimestre de 2024, los mercados de renta variable globales mostraron un desempeño positivo impulsado por varios factores. En septiembre, la Reserva Federal de Estados Unidos finalmente comenzó a reducir la tasa de referencia, sorprendiendo al mercado con un recorte de 50 puntos base, lo que desencadenó un rally en los mercados accionarios globales. Al mismo tiempo, la percepción de que la economía estadounidense podría evitar una recesión y lograr un "aterrizaje suave" ayudó a mantener el optimismo. A finales del trimestre, China también contribuyó con el anuncio de un paquete de estímulos monetarios para impulsar el crecimiento de su economía.

Sin embargo, el trimestre no estuvo exento de eventos que generaran volatilidad, tales como un inesperado aumento de tasas por parte del Banco Central de Japón, el escalamiento del conflicto en Medio Oriente, la falta de resolución en la guerra entre Rusia y Ucrania, y una contienda presidencial reñida y compleja en Estados Unidos, que ha experimentado un intento de asesinato y un cambio de candidato.

	NIVEL	TRIMESTRE	AÑO
NASDAQ COMPOSITE	18,189	2.6%	21.2%
S&P 500 INDEX	5,762	5.5%	20.8%
MSCI WORLD	3,723	6.0%	17.5%
MSCI EM	1,171	7.8%	14.4%
BRAZIL IBOVESPA INDEX	131,816	6.4%	-1.8%
S&P/BMV IPC	52,477	0.1%	-8.6%
MSCI MEXICO	5,626	-3.9%	-20.2%

Moneda local. Fuente: Bloomberg



La caída de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en lo que va de 2024, medida en dólares, refleja una combinación de factores políticos y económicos que han generado incertidumbre en los mercados. La disminución del 20% respecto a su cierre de 2023 la convierte en uno de los mercados con peor desempeño a nivel global, y los elementos que han contribuido a esta situación son tanto internos como externos.

La reciente aprobación de la Reforma Judicial ha sido uno de los principales catalizadores de esta caída. Aunque la reforma busca democratizar la elección de los ministros, magistrados y jueces de la Suprema Corte, ha recibido críticas por su complejidad y por el posible impacto en la independencia del Poder Judicial. La percepción de que el Poder Ejecutivo ha incrementado su influencia sobre los otros poderes ha suscitado preocupaciones respecto a la seguridad jurídica en el país, un factor crucial para la inversión.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y el peso mexicano lograron una recuperación parcial en el último mes del tercer trimestre de 2024. Este repunte se atribuye a las atractivas valuaciones del mercado, que despertaron el interés de los inversionistas, así como al aplazamiento de la votación de la Reforma a Instituciones Autónomas, lo que ayudó a reducir la incertidumbre política. Además, la selección del gabinete de la nueva presidenta, Claudia Sheinbaum, fue bien recibida, lo que generó un mayor optimismo en los mercados.

5 ALZAS 3S 2024		5 BAJAS 3S 2024	
EMISORA		EMISORA	
ALFAA	50.7%	ORBIA*	-22.0%
LABB	31.4%	MEDICAB	-24.0%
GAPB	19.5%	TRAXIONA	-26.1%
CHDRAUIB	16.4%	AXTELCPO	-26.4%
GMEXICOB	11.5%	NEMAKA	-30.9%

Fuente: Bloomberg

Perspectivas 2024

El resultado de las elecciones en Estados Unidos seguirá siendo un factor clave para los mercados. Sin embargo, una vez que los principales bancos centrales han iniciado la reducción de sus tasas, el enfoque se trasladará a la velocidad con la que estas tasas alcancen niveles de equilibrio. Es fundamental que el estímulo derivado de tasas más bajas llegue a tiempo para evitar que las economías globales entren en recesión. La desaceleración del crecimiento ya es evidente, por lo que la magnitud de esta desaceleración será un tema central para la economía mundial en los próximos trimestres.

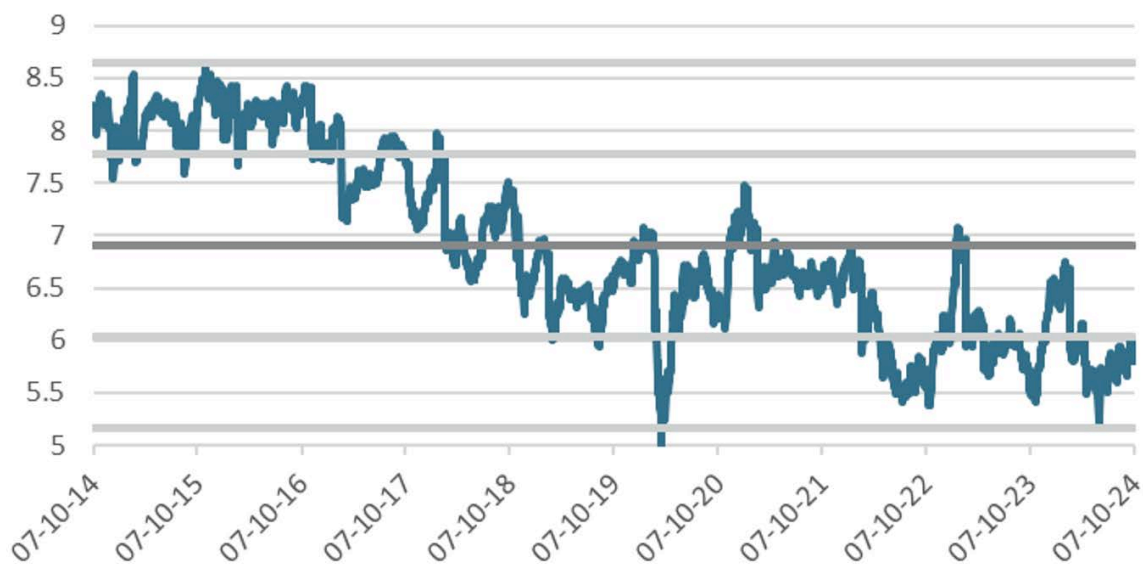
En México, anticipamos que la volatilidad continuará en los próximos meses. Además de la evolución de las reformas en la agenda de Morena, será necesario más tiempo para entender el estilo de gobierno que adoptará Claudia Sheinbaum, ya que su enfoque en reformas y políticas influirá en la economía y el clima de inversión. La incertidumbre por las elecciones en Estados Unidos y sus posibles repercusiones también serán factores clave para el desempeño de la Bolsa en el corto plazo.



En el lado positivo, los fundamentales de las empresas mexicanas siguen siendo sólidos, con crecimiento sostenido, bajos niveles de endeudamiento y una alta generación de flujo de efectivo. Además, muchas empresas se están negociando a descuentos no vistos en años. Creemos que este factor eventualmente prevalecerá, aunque la volatilidad en el mercado local persistirá hasta que haya mayor claridad en el panorama político del país.

Mientras tanto, consideramos que el portafolio cuenta con una buena combinación de empresas a precios atractivos, que podrían ser defensivos frente a la incertidumbre, especialmente aprovechando la volatilidad en el tipo de cambio.

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg

Desempeño del Fondo y Estrategia de Inversión

Durante los primeros nueve meses de 2024, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores ha tenido un desempeño de -8.6%, mientras que el rendimiento del fondo ha sido notablemente más favorable, registrando -1.6%. Este resultado se atribuye a nuestra estrategia de mantener un nivel de liquidez relativamente alto, así como a una sub-ponderación significativa en los sectores bancario y de consumo local. Además, hemos incrementado nuestra inversión en empresas relacionadas con el "nearshoring," las cuales están cotizando a precios significativamente descontados.



6. RESUMEN

	2023 Observado	Consenso anterior	2024 Consenso de mercado	2025 Consenso de mercado
PIB	3.20%	2.00%	1.50%	1.20%
INFLACIÓN	4.66%	4.30%	4.44%	3.81%
INFLACIÓN SUBYAC.	5.09%	4.00%	3.80%	3.70%
TIPO DE CAMBIO	16.96	18.70	19.67	19.95
TASA DE FONDEO	11.25%	10.25%	10.00%	8.00%

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

