



EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2023

PRIMER TRIMESTRE



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el tercer semestre del 2022 las expectativas de crecimiento para México subieron de un 2.0% a un 3.0%. sin embargo, para el 2023 las expectativas bajan hasta un 0.90%

El consenso del mercado para el 2022 está en un promedio de 3.0% (máximo 3.20% y mínimo 2.4%) para el 2023 el promedio del consenso está en 0.90%

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia el alza para el 2023 podemos mencionar entre otros:

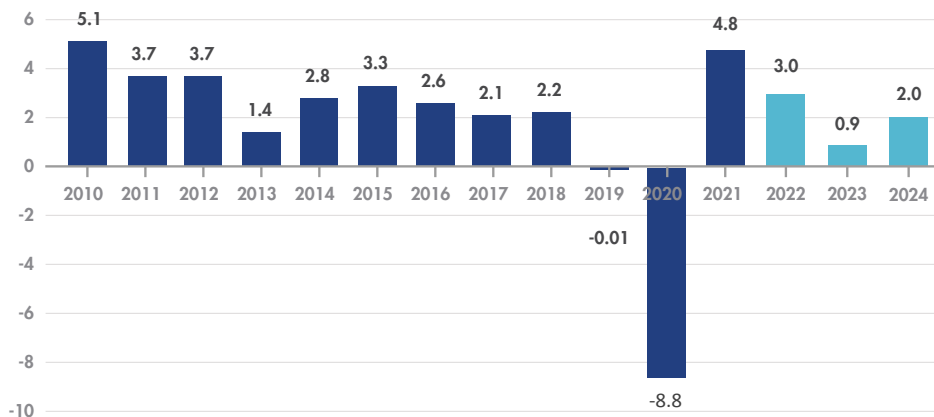
- ★ Mayor certidumbre para la inversión privada nacional y extranjera y que el gobierno fomente el desarrollo del nearshoring.
- ★ Que continúe la mejor dinámica en las cadenas de suministro.
- ★ Que la economía de EUA no entre en un periodo de recesión en los próximos meses.
- ★ Que la inflación tenga una tendencia a la baja
- ★ Relajamiento de las políticas monetarias a nivel global.

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia la baja para el 2023 y en el mediano y largo plazo podemos mencionar entre otros:

- ★ Que el gasto del gobierno siga destinado mayoritariamente para programas sociales y obras que no fomenten el crecimiento económico.
- ★ Que el gobierno siga con políticas que frenen la inversión privada nacional y extranjera y no se fomente el desarrollo de la inversión con el Nearshoring.
- ★ Extensión y agravamiento del conflicto entre Rusia y Ucrania
- ★ Que no se de un relajamiento en los niveles inflacionarios y continúen las políticas monetarias restrictivas.
- ★ Que veamos una recesión en EUA y en los países desarrollados.



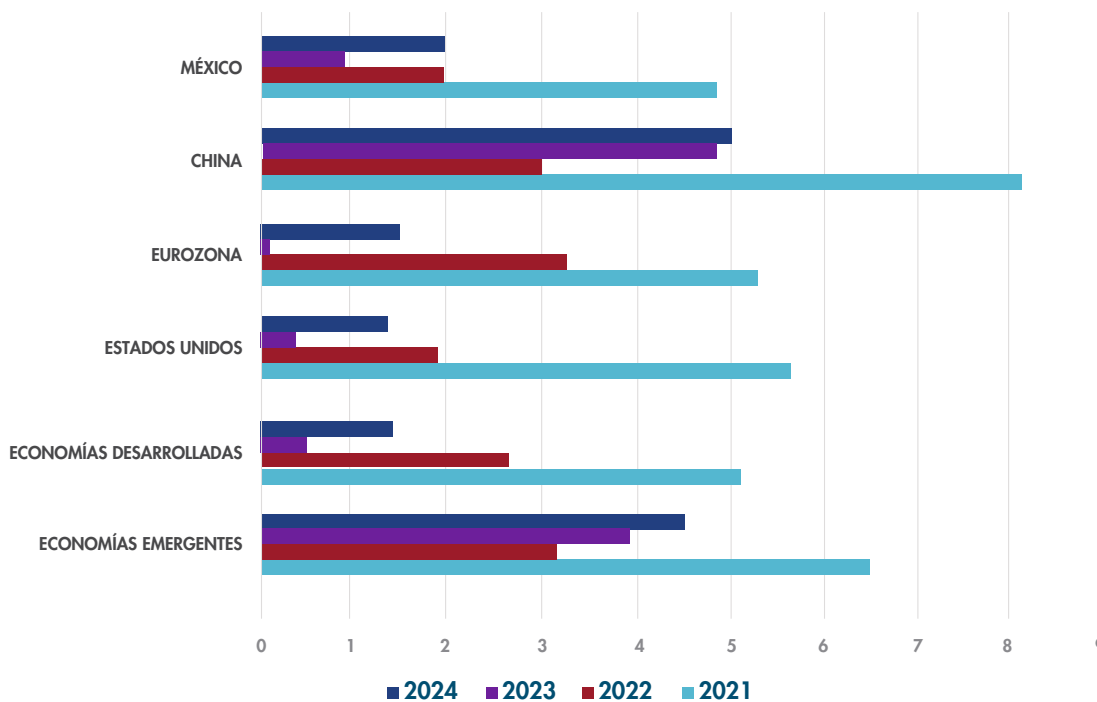
◀ CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg

Durante el tercer trimestre del 2022 México logró un crecimiento económico mayor al esperado y subió sus expectativas 3.0% debido principalmente al buen desempeño del consumo a pesar de los altos niveles inflacionarios, para el 2023 se espera que el crecimiento económico se contraiga a un nivel cercano al 1.0% debido en gran medida al efecto de las políticas monetarias restrictivas durante el 2022.

◀ EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg



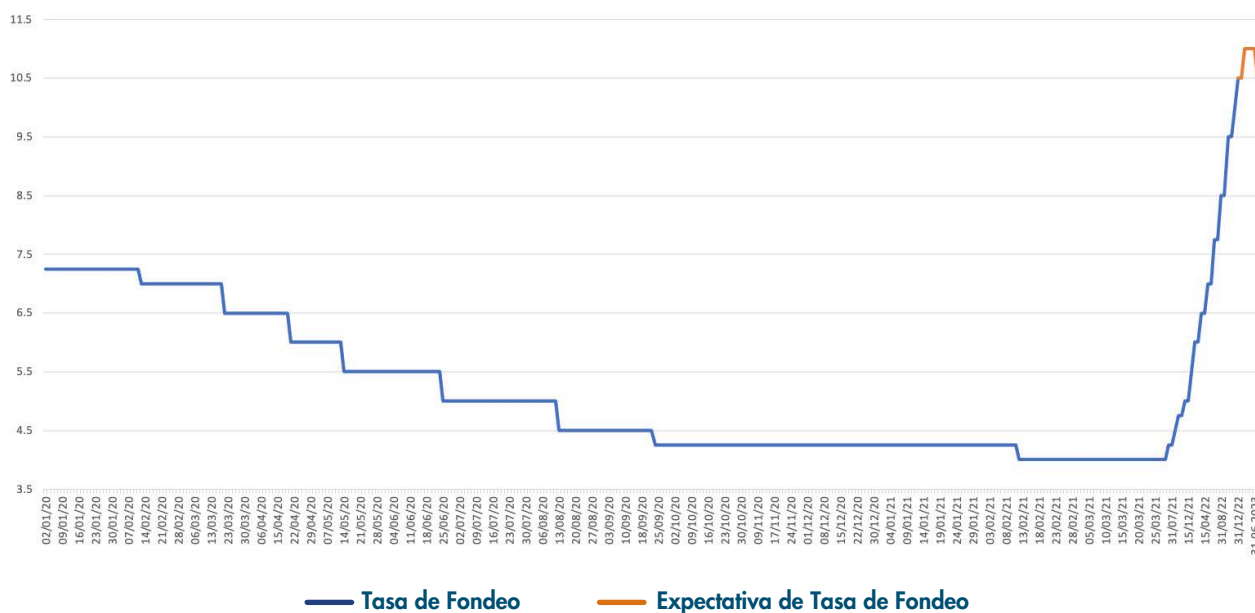


2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el 2022 Banxico aumento la tasa de interés a un día en 500 puntos base, llegando hasta realizar varios aumentos históricos de 75 puntos, en la última reunión celebrada el pasado mes de diciembre aumento a 10.50%. La votación en el último aumento fue 4-1 teniendo un voto de solo 25 puntos.

El consenso del mercado espera para la junta de febrero es de 25 puntos aunque existen algunos analistas que ven 50 puntos para dejar la tasa terminal entre 10.75% y 11.00%, se estima que a estos niveles finalice el banco central su política monetaria restrictiva y podríamos ver hacia final de año cortes en la tasa de hasta 50 puntos base, si la inflación continua con su tendencia de baja.

◀ POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg





3. INFLACIÓN

Durante el 2022 tuvimos un año con niveles inflacionarios no vistos en mas de 20 años, tanto en México con en varias economías en el mundo, esto se debió principalmente a choques en la oferta y no por la demanda de bienes y servicios, estos choques se dieron principalmente por el problema ocasionado en las cadenas de suministro a raíz de la pandemia y por el alto precio de los energéticos ocasionado por el conflicto entre Rusia y ucrania.

Debido a lo anterior las expectativas de inflación en México que se esperaban para el 2022 a inicio de este eran de 4.0% , sin embargo debido a lo expuesto anteriormente la inflación finalizo el 2022 en 7.83%, alcanzando niveles de hasta 8.76% en septiembre.

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

- ★ Que contienen los choques en la oferta de bienes y servicios.
- ★ Presiones inflacionarias externas.
- ★ Que la inflación subyacente siga constantemente alta.
- ★ Mayores presiones a productos agrícolas y energéticos derivados del conflicto geopolítico.
- ★ Presiones salariales que se traspasen a los precios al consumidor.

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

- ★ Disminución en la intensidad del conflicto entre Rusia y Ucrania.
- ★ Mejor funcionamiento de las cadenas de suministro.



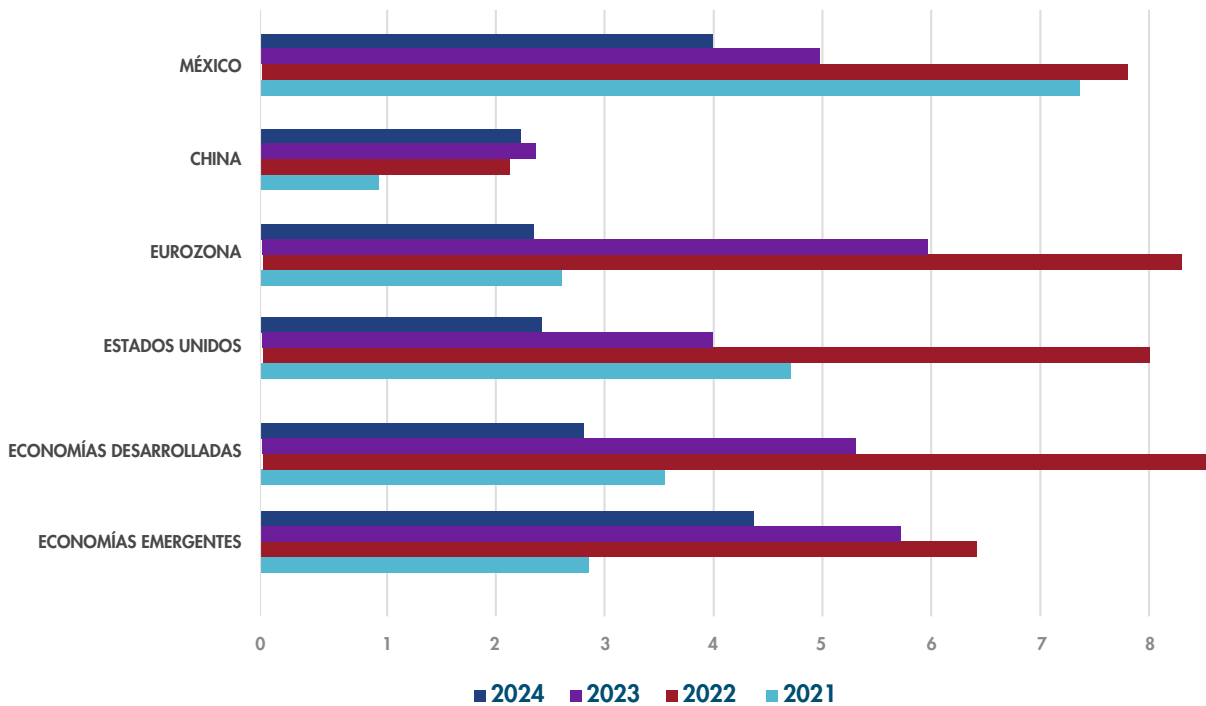
- ★ Una desaceleración mayor a la esperada en las economías podría estabilizar y disminuir los índices inflacionarios actuales.
- ★ Que continúe la estabilización de los precios en los energéticos.
- ★ Que los efectos de las políticas monetarias restrictivas ayuden a normalizar la inflación.

◀ INFLACIÓN % ▶



Fuente: Bloomberg & Encuesta Banamex

◀ EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg





4. TIPO DE CAMBIO

La fortaleza del peso frente al dólar sorprendió a todos los analistas durante el 2022, cerrando en niveles de 19.50, esto se dio por la combinación de varios factores entre los que podemos mencionar; el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos de 600 puntos, el diferencial de inflaciones y las remesas que rompieron récord histórico.

Los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en el 2023 podemos encontrar, entre otros:

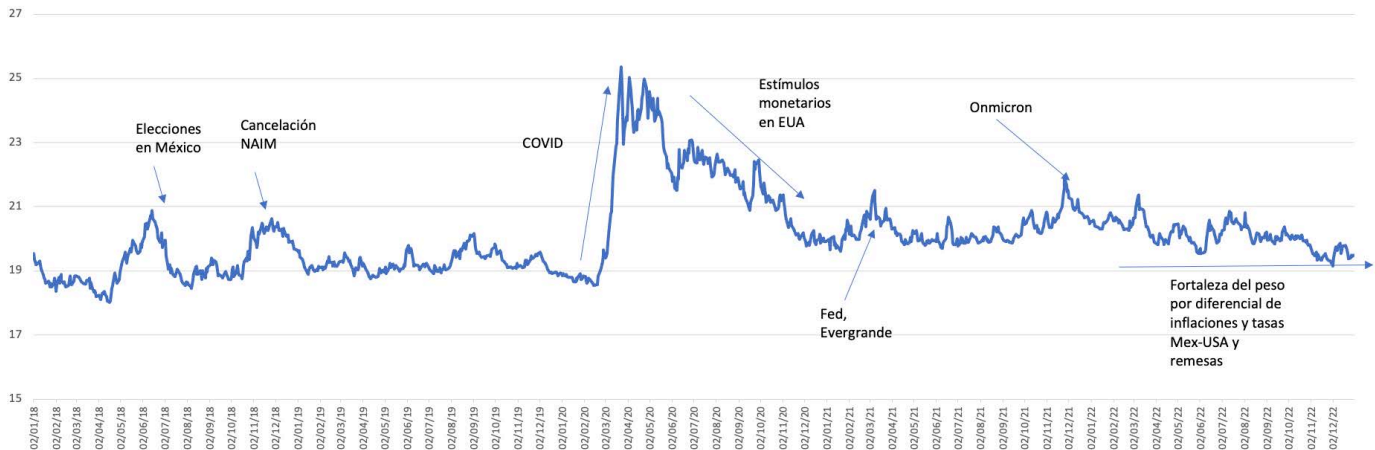
- ★ Que continúe la baja inversión extranjera directa e indirecta en México
- ★ Eventos de aversión al riesgo que fortalezcan al dólar.
- ★ Que la inflación baje de manera mas acelerada en Estados Unidos que en México
- ★ Salida de capitales de mercados emergentes a desarrollados.
- ★ El inicio de una recesión en EUA y países desarrollados.
- ★ Una recesión en EUA que disminuya el monto de las remesas.
- ★ Que el diferencial de tasas entre sea menor en el segundo semestre entre México y Estados Unidos.

Entre los factores que podrían generar riesgos de apreciación del peso en el 2023 podemos encontrar:

- ★ Que regresen los flujos hacia bolsas y bonos tanto mexicanos como emergentes.
- ★ Estabilidad económica en México.
- ★ Reducción en la aversión al riesgo global.
- ★ Que el gobierno fomente en base a políticas que generen certidumbre económica mayor inversión privada tanto nacional como extranjera.
- ★ Que el monto de remesas sea por arriba de lo 50,000MM de USD en este 2023.
- ★ Que aumente la inversión extranjera vía el efecto del nearshoring.



USD / MXN



Fuente: Bloomberg

5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Durante el cuarto trimestre del año, comenzamos a ver los primeros indicios de que las tasas de inflación a nivel global finalmente empezaron a ceder, lo cual fue bien recibido por los mercados de capitales, impulsando a las Bolsas a recuperar parte del terreno perdido durante los primeros tres trimestres del año. No obstante, ahora la atención y el nerviosismo de los mercados giran alrededor de la desaceleración económica que se avecina, más aún cuando el discurso de los Bancos Centrales continúa apoyando una política monetaria restrictiva.

A lo largo del trimestre hubo una alta correlación entre los días de alzas en los mercados con datos económicos que justificaran una pausa por parte de la FED, seguidas por regresos en los principales índices ante la desilusión de los inversionistas al ver que el Banco Central estadounidense no rehúye a su postura de alza en tasas, lo cual podría agravar a un más la extensión de la recesión que se espera.

Por lo que respecta a los otros conflictos alrededor del mundo, siguen sin resolverse, sin embargo, el efecto en los mercados se ha diluido; la guerra entre Ucrania y Rusia persiste y China vio un repunte importante en el nivel de contagios de COVID, aun así, las autoridades comenzaron a relajar sus medidas de confinamiento reaccionando ante algunas demostraciones de protesta por parte de la población.

| | NIVEL | AÑO | TRIMESTRE |
|--------------------|---------|---------|-----------|
| S&P 500 | 3,840 | -19.40% | 7.10% |
| IPC | 48,993 | -8.00% | 9.80% |
| NASDAQ | 10,940 | -33.00% | -0.30% |
| MSCI México | 5,239 | -4.10% | 12.40% |
| MSCI World | 2,607 | -19.30% | 9.60% |
| MSCI EM | 956 | -22.40% | 9.20% |
| Ibovespa | 105,634 | 0.80% | -4.00% |

Moneda local. Fuente: Bloomberg



Durante el cuarto trimestre, la mayoría de los mercados lograron rebotar con respecto sus cierres de septiembre, que en algunos casos como el S&P y la BMV coincidieron con su nivel más bajo del año. De esta manera, el S&P registró un alza de 7.1% en el trimestre, cerrando el año en 3,839.5 unidades, lo que representa una baja en el año de 19.4%. Por su parte, la BMV, que fue uno de los mercados más defensivos a lo largo del 2022, cerró diciembre en 49,517.86 unidades, esto representa una alza de 12.4% en dólares durante el trimestre, sin embargo aun así cerró 4.1% por debajo del cierre de 2021.

| 5 ALZAS 2022 | | 5 BAJAS 2022 | |
|--------------|-------|--------------|--------|
| EMISORA | | EMISORA | |
| BBAJIOO | 68.0% | VOLARA | -55.7% |
| GENTERA* | 65.6% | TLEVICPO | -53.5% |
| GFINBURO | 35.6% | CEMEXCPO | -43.1% |
| BIMBOA | 34.5% | ORBIA* | -33.4% |
| RA | 33.4% | ELEKTRA* | -28.5% |

Fuente: Bloomberg

Durante el 2022, 15 de las 35 empresas que componen el IPC tuvieron un rendimiento positivo. Por industria, hay cuatro bancos (Bbajio, Gentera, GFInbur y Regional) dentro de las cinco principales alzas del año en la Bolsa, este sector se vio beneficiados por el incremento en las tasas de interés. En contraste, dentro de las bajas principales bajas, destacan Volaris, Televisa y Cemex.

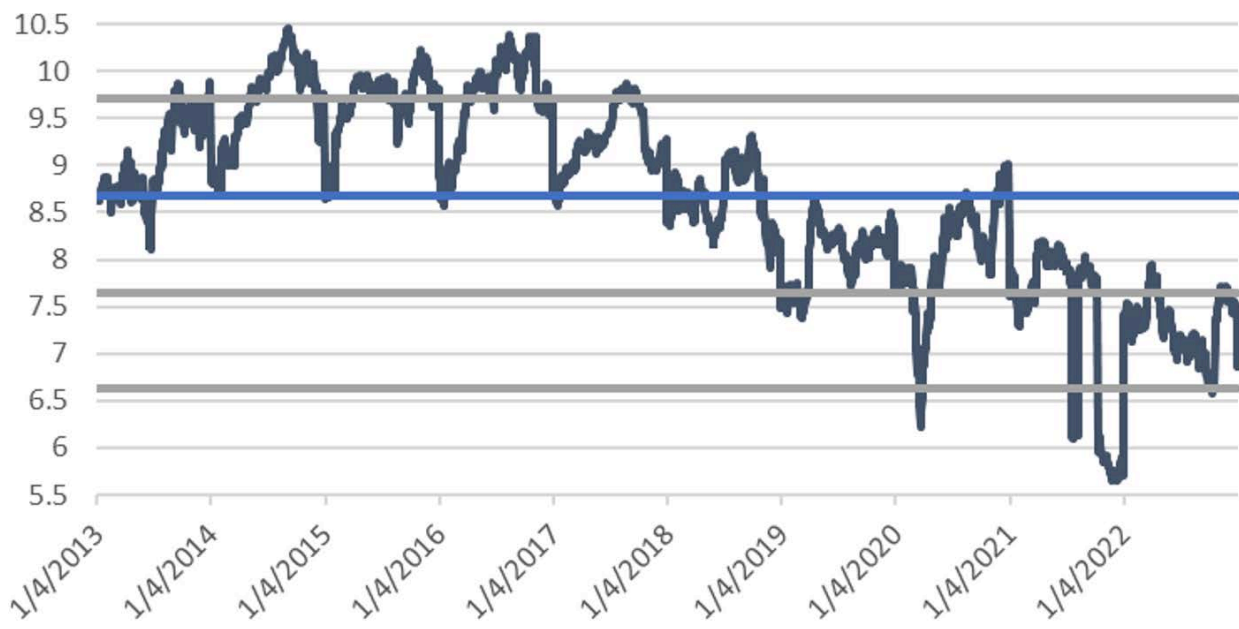
Estimamos que, durante 2023, la mayor preocupación de los inversionistas se desviara de la inflación, al crecimiento económico. Dado el impacto que tienen, en esta variable, las decisiones de política monetaria, tanto la FED como los demás Bancos Centrales volverán a ser una pieza fundamental en el ánimo de los mercados. Actualmente hay dos escenarios que destacan: el primero, que parece más probable, donde se anticipa un aterrizaje suave, producto de una continua desaceleración de la inflación que permitiría a la FED optar por una política monetaria más acomodativa logrando que el alza en tasas tenga un efecto modesto en el crecimiento económico y la segunda alternativa, que es mucho menos favorable pero también menos probable, donde la inflación no cede lo suficiente, y los Bancos Centrales se ven obligados a seguir subiendo tasas, teniendo un impacto severo en el dinamismo de las economías. Por lo tanto, mientras exista incertidumbre, seguiremos viendo volatilidad en los mercados.

Con respecto a nuestro país, un tema que ha adquirido una mayor relevancia como reacción a la afectación que se observó en las cadenas de abastecimiento durante la pandemia, el conflicto entre Rusia - Ucrania y el enfriamiento en la relación China y los Estados Unidos, es el "Nearshoring", con lo cual se pretende desechar la "globalización" reubicando líneas de producción en países o regiones, que no solo están más cercanos geográficamente, pero con los cuales también se tiene objetivos más afines. En esta directriz, dado su ubicación geográfica, el bajo costo relativo de mano de obra, el diverso número de acuerdos comerciales, México es uno de los más beneficiados, brindándole mayor visibilidad al potencial de crecimiento en el mediano plazo.



En cuanto al mercado de valores nacional, las empresas que cotizan en Bolsa han continuado mostrando un desempeño muy superior al del crecimiento de la economía, han reducido sus niveles de apalancamiento y continúan cotizando en valuaciones atractivas tanto en términos absolutos como relativos; con múltiplos de cercanos a 7.0x EV/EBITDA y 2.0x P/VL, continua mostrando descuentos contra los mercados desarrollados y contra sus niveles históricos (promedio de 10 años).

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg



6. RESUMEN

| | 2022 OBSERVADO | EXPECTATIVA ANTERIOR PARA 2023 | 2023 CONSENSO DE MERCADO | 2024 CONSENSO DE MERCADO |
|-----------------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| PIB | 3.00% | 1.00% | 0.90% | 2.00% |
| Inflación | 7.82% | 5.10% | 5.02% | 4.00% |
| Inflación Subyacente | 8.35% | 5.00% | 5.00% | 3.90% |
| Tipo de cambio | 19.50 | 20.60 | 20.50 | 21.00 |
| Tasa de Fondeo | 10.50% | 9.50% | 10.50% | 8.50% |

Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg

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 **Más Fondos**, 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 **Más Fondos** 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.masfondos.mx. En horarios de oficina ponemos a su disposición los teléfonos (55)5201 7777 y 800 227 7777.

