



EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2021

ACTUALIZACIÓN CUARTO TRIMESTRE



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el tercer trimestre las expectativas de crecimiento para el 2021 repuntaron en México, de 5.8% a 6.1%, debido, principalmente, al aceleramiento de la economía en los Estados Unidos.

El consenso del mercado para el 2021 está en un promedio de 6.1% (máximo 6.5% y mínimo 5.5%). Para el 2022 el promedio del consenso está en 3.0%.

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia el alza para el 2021, podemos mencionar, entre otros:

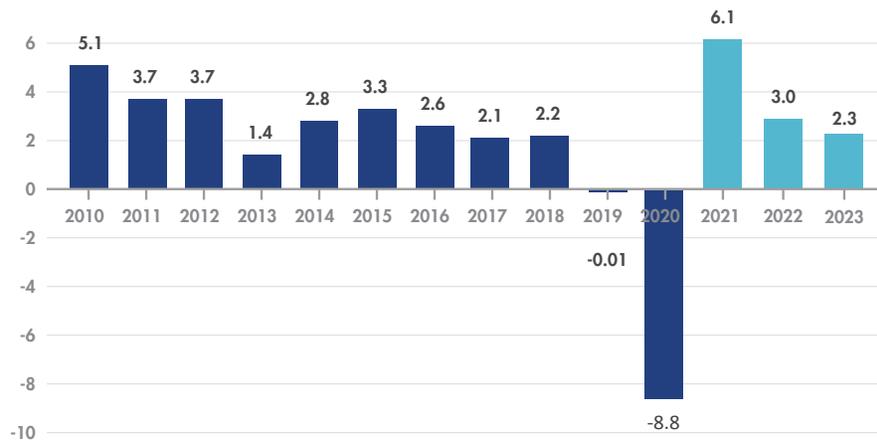
- ★ Un repunte en el turismo en México.
- ★ Mayor porcentaje de vacunación.
- ★ Repunte en el consumo.
- ★ Que la expansión de la economía en EUA se mantenga según las expectativas.

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia la baja para el 2021 y en el mediano y largo plazo, podemos mencionar, entre otros:

- ★ Que la aplicación de vacunas en México siga siendo poco eficiente.
- ★ Que se mantenga la austeridad de gasto por parte del gobierno.
- ★ Que continúe la baja inversión privada, tanto nacional como extranjera.
- ★ Cambios en las reformas estructurales en materia de energía, que incumplan con los tratados comerciales internacionales.



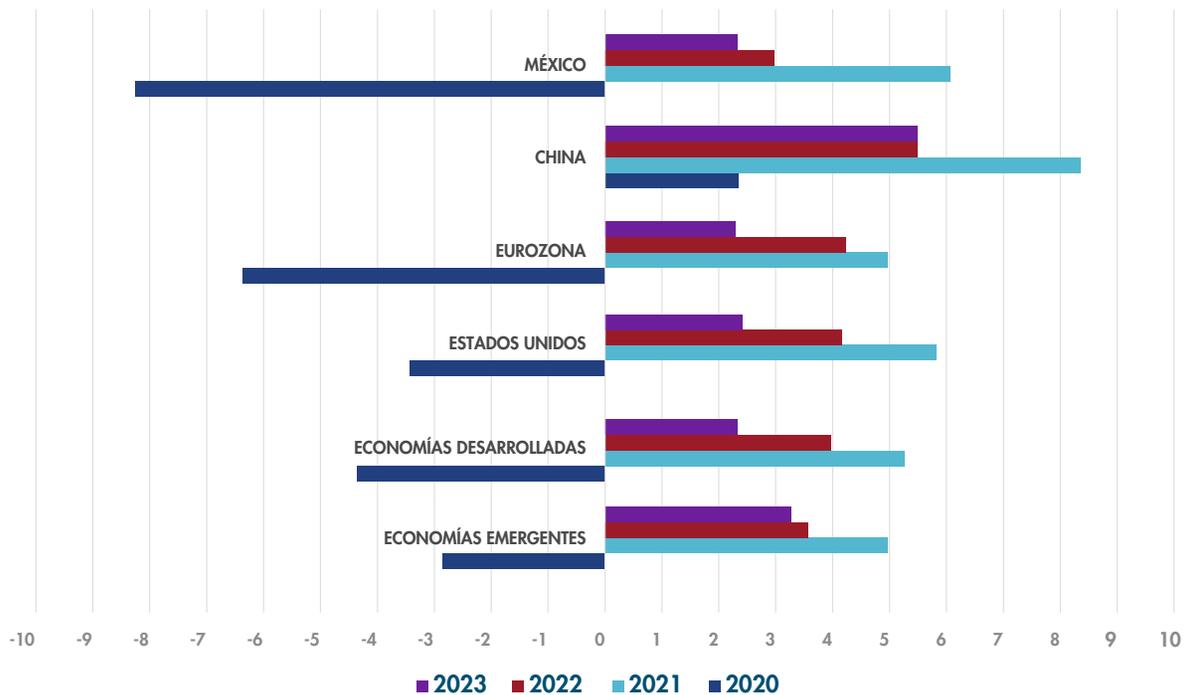
◀ CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg

Según las encuestas actualizadas de Bloomberg, las perspectivas de recuperación económica de México se encuentran por arriba del promedio de las economías emergentes, debido, en gran medida, por la alta correlación existente con la economía de los Estados Unidos de América.

◀ EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg



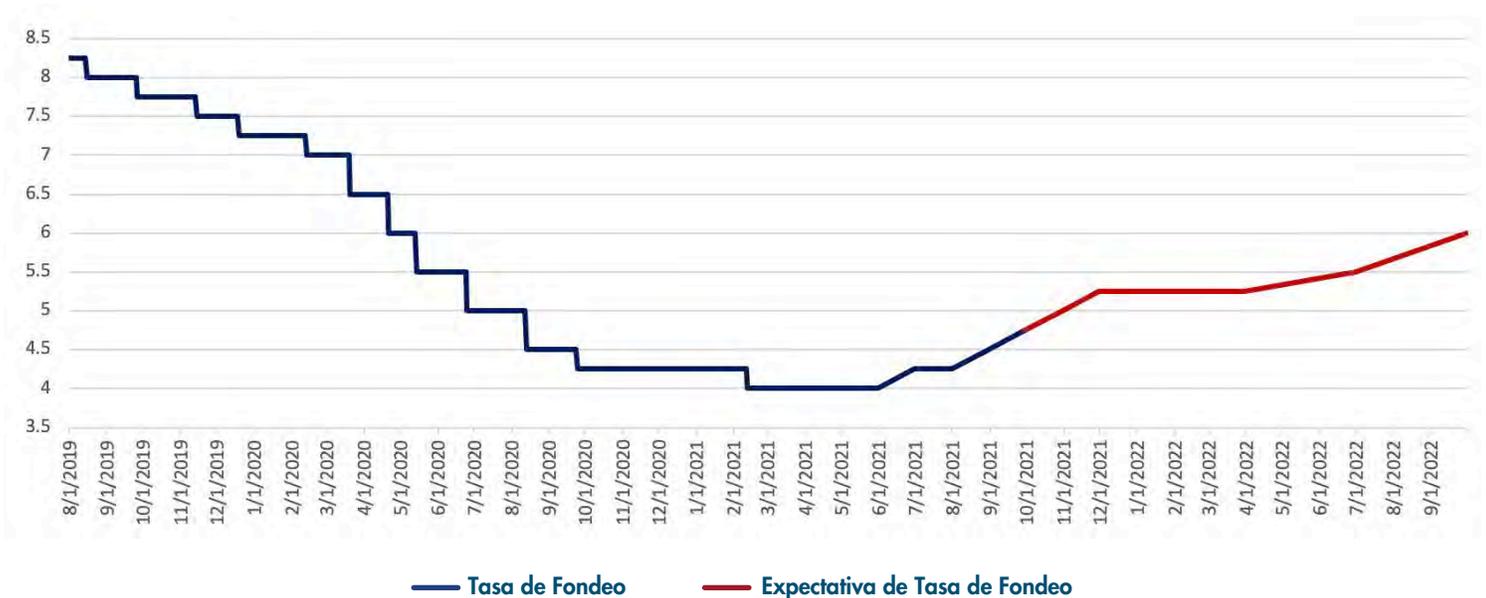


2. POLÍTICA MONETARIA

En el tercer trimestre del 2021 Banxico aumento la tasa de interés a un día en 50 puntos base, 25 en la junta de agosto y 25 más en la junta de septiembre, pasando de 4.25 a 4.75. La votación en el último aumento en la junta de septiembre fue de 4-1, donde se esperaba fuera de 3-2, lo que nos muestra un banco central más preocupado por el desarrollo de la inflación para los próximos meses.

El consenso del mercado espera dos aumentos más de 25 puntos base durante el 2021 por parte del Banco Central, para cerrar la tasa de interés a un día en 5.25.

◀ POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg





3. INFLACIÓN

La inflación ha tenido un fuerte repunte, que se vio durante los tres primeros trimestres del 2021 tanto en la subyacente como en la general. Esta afectación se ha dado en gran medida al aumento en los precios de los energéticos y de los productos agrícolas, así como en servicios turísticos.

Debido a lo anterior las expectativas de inflación para el 2021 aumentan de 5.9% a 6.1%.

Entre los factores que podrían generar riesgos al alza en la inflación, podemos encontrar:

- ★ Que los precios del petróleo se mantengan arriba de los 75 USD.
- ★ Posibles depreciaciones del peso ante el dólar.
- ★ Aumentos en la tasa de 10 años en EUA por arriba del 1.75% que fomente apreciaciones en el dólar.
- ★ Un aumento en el gasto hacia las mercancías, que propicie una recuperación gradual en el consumo de bienes y servicios.

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

- ★ Una debilidad de la demanda, que propiciaría disminuciones de precios más persistentes.
- ★ Que las medidas de distanciamiento social persistan por más tiempo a lo esperado.



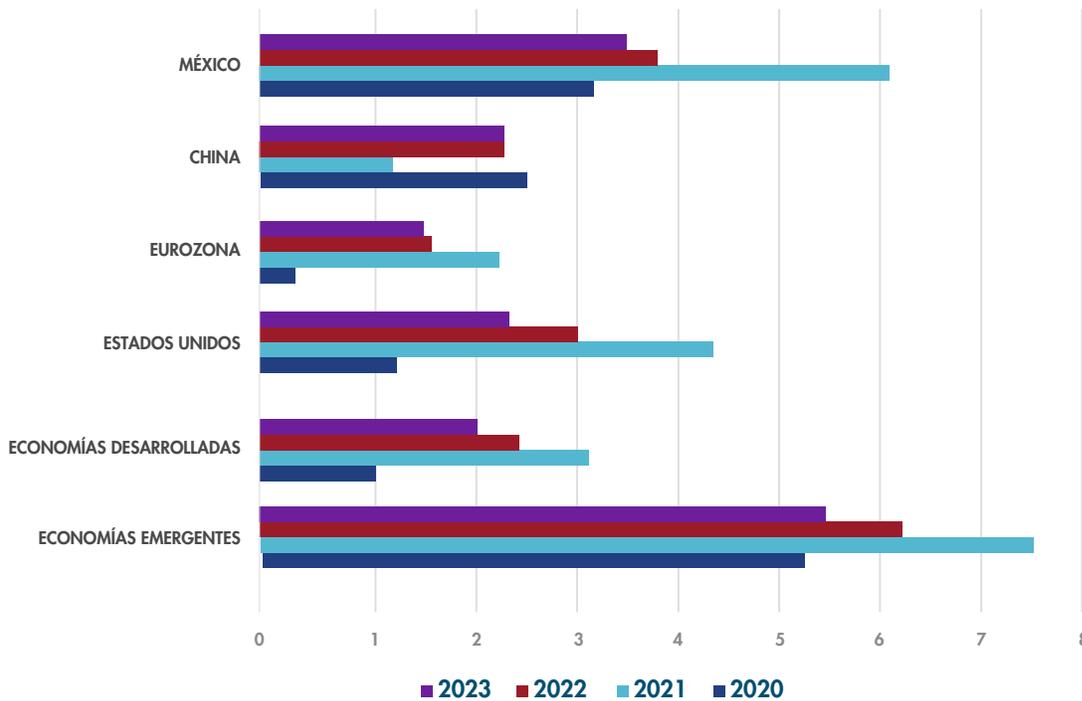
- ★ Que aumenten los subsidios gubernamentales a los precios de los energéticos.
- ★ Para el 2022, que los precios de los energéticos se estabilicen y un efecto de base entre la inflación del 2021 y 2022.

◀ INFLACIÓN % ▶



Fuente: Bloomberg & Encuesta Banamex

◀ EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg





4. TIPO DE CAMBIO

El consenso de mercado espera que el peso frente al dólar se ubique en un nivel promedio de 20.20 al cierre del 2021 (max 22.00, min 19.00) y una mediana de 20.25.

Entre los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en el 2021 podemos encontrar:

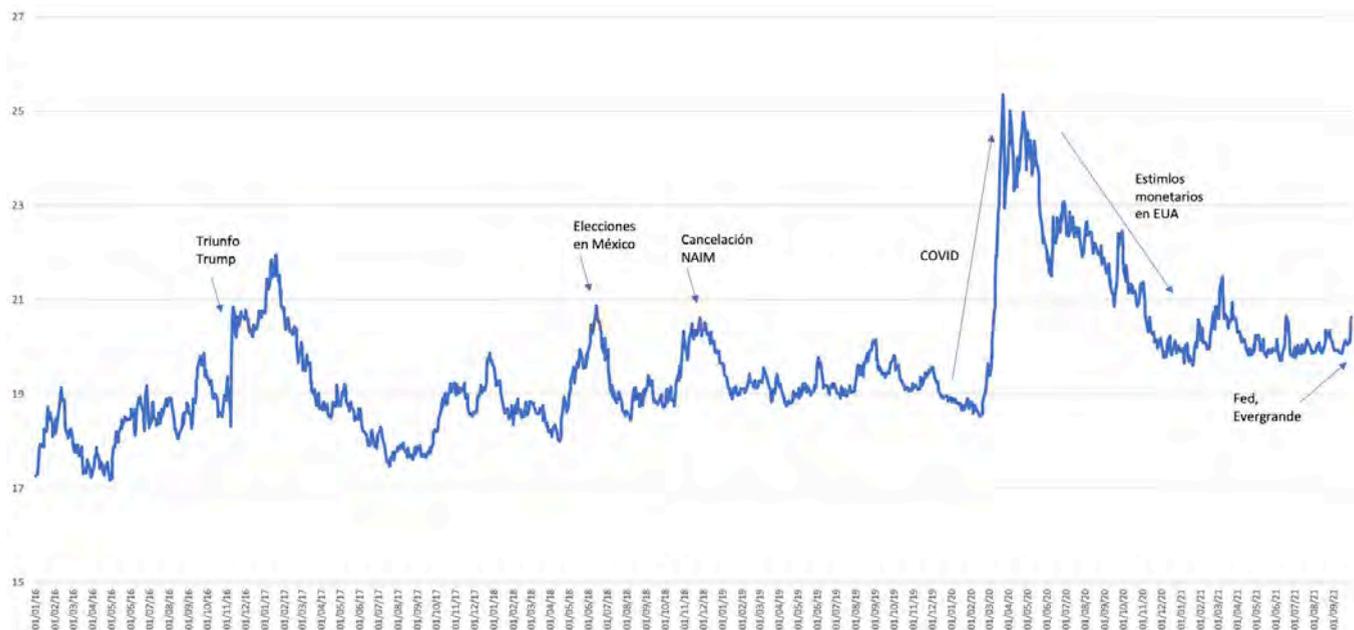
- ★ Que continúe la recuperación económica en EUA y que se fortalezca la cotización del dólar frente al resto de las monedas.
- ★ Reducción en los flujos a bonos y bolsa mexicanos por parte de extranjeros, debido a un posible mal desempeño de la economía.
- ★ Eventos de aversión al riesgo que fortalezcan al dólar.
- ★ Reducción de compra de bonos por parte del gobierno en EUA (Tapering).
- ★ Cambios en las reformas estructurales en materia de energía que incumplan con los tratados comerciales internacionales.

Entre los factores que podrían generar riesgos de apreciación del peso en el 2021 podemos encontrar:

- ★ Éxito de las vacunas y un control de la pandemia.
- ★ Estabilidad macroeconómica en México.
- ★ Reducción en la aversión al riesgo global.
- ★ Que el gobierno fomente, con base en políticas que generen certidumbre económica, mayor inversión privada, tanto nacional como extranjera.



◀ USD / MXN ▶



Fuente: Bloomberg

5.RENTA VARIABLE NACIONAL

Al cierre del tercer trimestre del año, la BMV continuó su racha positiva terminando el periodo con un incremento de 2.18%, lo que implica un rendimiento en el 2021 de 16.61%, ambos datos se comparan favorablemente con los rendimientos de otros índices. Aunque cabe mencionar que, hacia el cierre del trimestre, los mercados empezaron a mostrar mayores señales de debilidad y de mayor aversión al riesgo.

	NIVEL	AÑO	TRIMESTRE
S&P 500	4,308	14.70%	0.20%
IPC	51,386	16.60%	2.20%
NASDAQ	14,449	12.10%	-0.40%
MSCI México	5,196	13.70%	0.90%
MSCI World	3,007	11.80%	-0.40%
MSCI EM	1,253	-3.00%	-8.80%
Ibovespa	110,979	-6.80%	-12.50%

Fuente: Bloomberg



El comportamiento de la Bolsa en el trimestre estuvo influenciado principalmente por factores externos. Por un lado, la recuperación mundial continuó mostrando señales de fortaleza, sin embargo, el desarrollo de la variante delta, así como las interrupciones en las cadenas de suministros a nivel mundial, hacen tener más preocupaciones del crecimiento en los próximos trimestres.

Aunado a esto, el cierre de trimestre estuvo marcado por varias noticias negativas, como: mayores presiones inflacionarias, provenientes de los precios de los energéticos, lo que a su vez podría traer una mayor reducción en los estímulos monetarios a nivel mundial, problemas de endeudamiento en el sector de construcción de China y, finalmente, las discusiones en torno al paquete de infraestructura en Estados Unidos y el techo de la deuda afectaron el ánimo de los inversionistas.

En cuanto a nombres de emisoras, en particular, estos tuvieron un comportamiento muy dispar; los siguientes fueron los movimientos más importantes en el trimestre dentro de las emisoras del IPC:

5 ALZAS TRIMESTRE		5 BAJAS TRIMESTRE	
EMISORA		EMISORA	
BIMBOA	32.2%	TLEVICPO	-20.2%
AMXL	23.3%	CUERVO*	-13.8%
VOLARA	18.5%	PE&OLES*	-11.6%
ALSEA*	17.3%	CEMEXCPO	-11.5%
GAPB	16.9%	MEGACPO	-10.5%

En el entorno local, las empresas mexicanas continuaron mostrando resultados muy positivos. Los resultados del segundo trimestre mostraron el crecimiento más fuerte de la historia, beneficiados por los comparativos fáciles que se tenían por la pandemia. Para los reportes del trimestre esperamos que esta buena tendencia continúe pero a un menor paso, por un lado, los comparativos no son tan fáciles y las empresas están empezando a tener mayores problemas dadas las interrupciones de las cadenas de suministro antes mencionadas, así como mayores presiones en márgenes, debido a mayores precios en las materias primas y mano de obra.

Por lo que respecta a la valuación del mercado mexicano, debido a los buenos resultados, la Bolsa Mexicana de Valores está cerca de media desviación estándar o 5% de descuento contra su promedio de los últimos 12 años, como se puede ver en la siguiente gráfica:



◀ MEXBOL EV/EBITDA FWD ▶



Fuente: Bloomberg

Con lo que respecta a nuestra perspectiva, vemos al mercado mexicano posicionado como una buena oportunidad de inversión, el dinamismo que continúa teniendo Estados Unidos sigue beneficiando a nuestro país, y el mercado interno está empezando a dar señales de mejora, una vez que estamos viendo un regreso a la normalidad más claro en semanas recientes. Como ya mencionamos, las valuaciones del mercado mexicano continúan siendo muy atractivas en términos absolutos y relativos contra el resto de los países.

Esta perspectiva positiva no viene sin riesgos, como ya mencionamos en semanas recientes hemos visto mayor aversión al riesgo causada por factores que permanecerán en el cuarto trimestre. La mayoría de los eventos a monitorear continuarán siendo externos, principalmente los riesgos asociados a la política monetaria en Estados Unidos ("tapering" o retiro de liquidez), el aumento que han tenido los precios de los energéticos, así como mayores problemas de endeudamiento y crédito en China.

En el entorno local, como riesgos, podemos mencionar el continuo incremento en las presiones inflacionarias que pudieran traer mayores tasas de interés y, por consiguiente, un mayor costo de oportunidad, por estar invertido en Bolsa;



también en días recientes el presidente mandó una propuesta de reforma energética que podría ser mal recibida por los inversionistas, en caso de que afectara a inversiones ya realizadas en el sector o que se tuviera una expectativa de menor abasto eléctrico en el futuro.

Finalmente, en lo que respecta a la estrategia del fondo AZMT-V1, este ha continuado desempeñándose por encima del índice de la BMV, con una volatilidad significativamente menor. Seguimos invirtiendo marcadamente en empresas con operaciones fuera de México, y que cotizan a descuento de sus comparativos internacionales. Aunque, cabe mencionar, que nuestras últimas compras han sido a empresas orientadas al mercado local, una vez que vemos más claridad hacia el regreso a la normalidad.

6. RESUMEN

	2020 OBSERVADO	EXPECTATIVA ANTERIOR PARA 2021	2021 CONSENSO DE MERCADO	2022 CONSENSO DE MERCADO
PIB	-8.80%	5.90%	6.10%	3.00%
Inflación	3.15%	5.60%	6.10%	3.79%
Inflación Subyacente	3.80%	4.30%	4.90%	3.70%
Tipo de cambio	19.91	20.2	20.25	21.00
Tasa de Fondo	4.25%	5.00%	5.25%	6.00%

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.

