



# EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2022

---

ACTUALIZACIÓN TERCER TRIMESTRE



## 1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el primer trimestre del 2022 las expectativas de crecimiento para México bajaron de un 2.8% a un 1.8%.

El consenso del mercado para el 2022 está en un promedio de 1.8% (máximo 2.4% y mínimo 1.2%) para el 2023 el promedio del consenso está en 1.8%

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia el alza para el 2022 podemos mencionar entre otros:

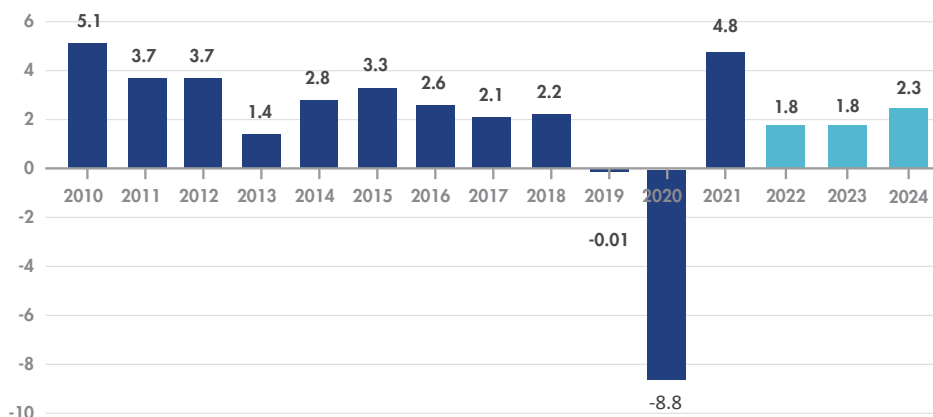
- ★ Mayor certidumbre para la inversión privada nacional y extranjera.
- ★ La finalización del conflicto entre Rusia y Ucrania.
- ★ Que la economía de EUA no entre en un periodo de recesión en los próximos meses.

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento hacia la baja para el 2022 y en el mediano y largo plazo, podemos mencionar, entre otros:

- ★ Que el gasto del gobierno siga siendo 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.
- ★ Extensión y agravamiento del conflicto entre Rusia y Ucrania
- ★ Mayor agresividad de los Bancos Centrales en sus políticas monetarias.
- ★ Que la inflación a nivel global no se estabilice.
- ★ Que veamos una recesión en EUA y en los países desarrollados.



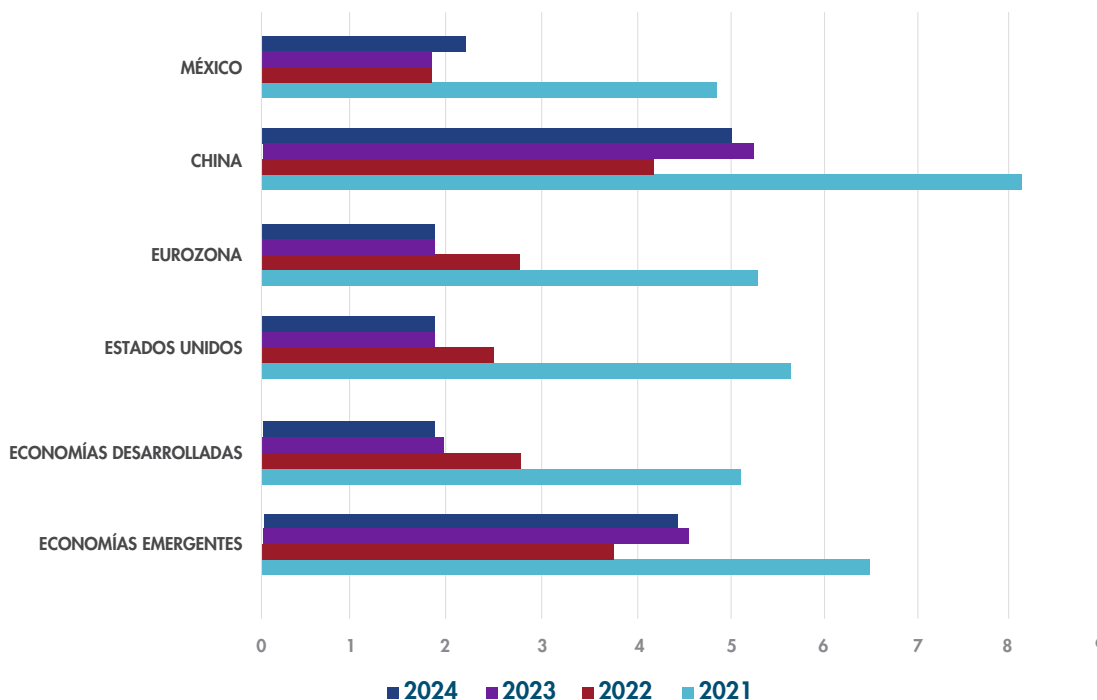
◀ CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg

Durante el 2021 México logró un crecimiento económico mayor al del promedio de las economías emergentes, sin embargo, para este 2022 se espera que México tenga un crecimiento bajo respecto a las expectativas de estas, debido en gran medida a las políticas monetarias de los Bancos Centrales, la inflación y riesgos geopolíticos, que generaron altos precios en materias primas y México no se ha visto beneficiado como el resto de la economías de este sector por estos movimientos en los precios.

◀ EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg



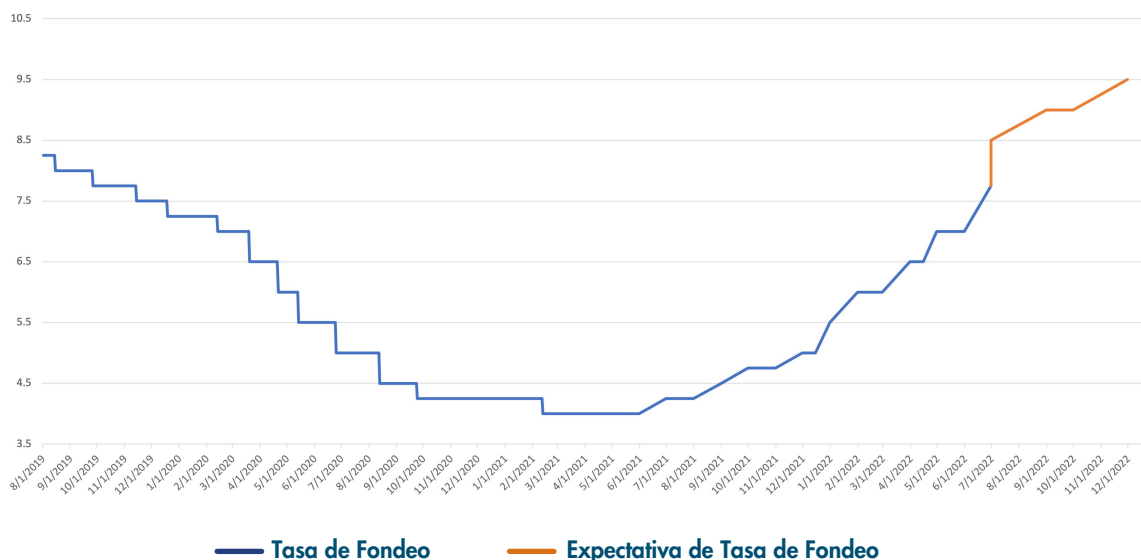


## 2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el 2022 Banxico ha aumentado la tasa de interés a un día en 275 puntos base, llegando hasta realizar un aumento histórico de 75 puntos en la última reunión celebrada el pasado mes de junio. La votación en el último aumento fue unánime.

El consenso del mercado espera para la junta de agosto 75 puntos y en la de septiembre 50 puntos y dos alzas más de 25 puntos en noviembre y diciembre respectivamente para cerrar el 2022 en 9.50%

### ◀ POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA % ▶



Fuente: Encuesta Banamex y Bloomberg





### 3. INFLACIÓN

Al igual que en el primer trimestre, durante el segundo, las expectativas de inflación para este 2022 siguieron subiendo de manera importante hasta 7.60% desde un 4.0% a inicio de este año y 5.98% al final del primer trimestre, esto debido a que las cadenas de suministro siguen sin normalizarse a raíz de la pandemia y los precios de los energéticos siguieron su tendencia de alza, debido a que el conflicto en Europa ha durado más de lo pensado.

Debido a lo anterior las expectativas de inflación en México que se esperaban para este 2022 fuera de 4.0% cambiaron a 7.60%

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

- ★ Que continúen los cuellos de botella en las cadenas de suministro ocasionados por la pandemia.
- ★ Fortalecimiento del USD debido a políticas más agresivas por parte de la FED
- ★ Que continúe el alza en los precios tanto de energéticos como de productos agrícolas por el conflicto entre Rusia y Ucrania
- ★ Que la inflación subyacente siga constantemente alta.

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.



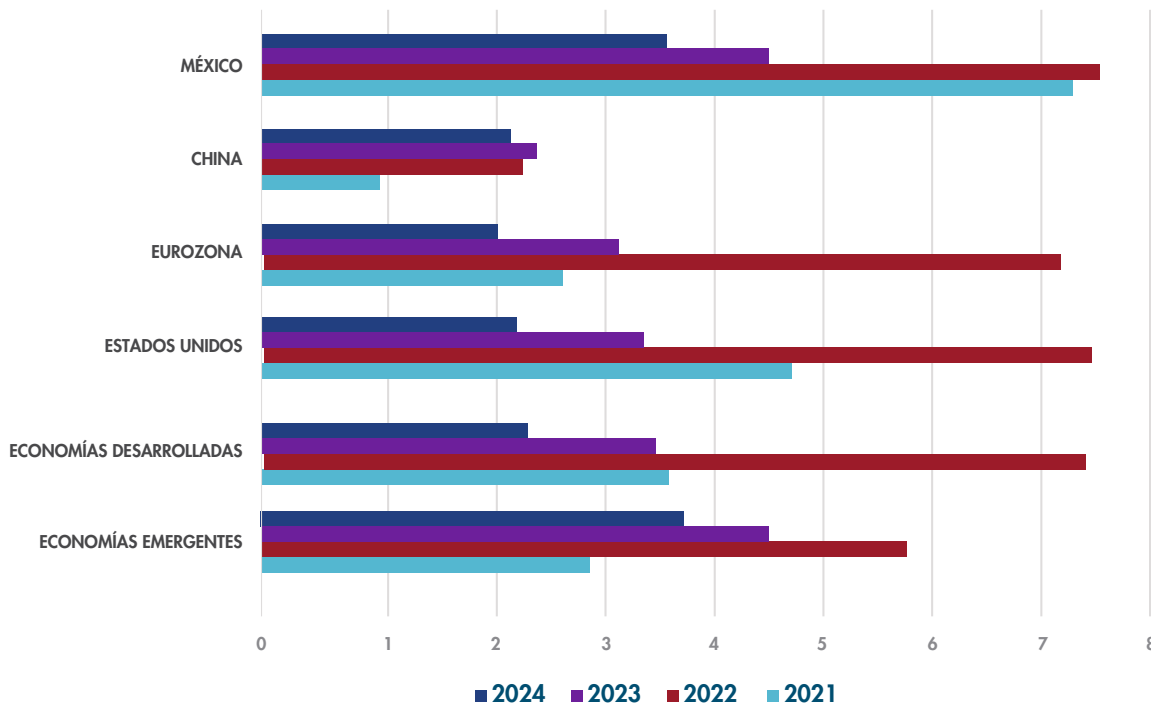
- ★ Mayor efecto a lo esperado de la brecha negativa del PIB tanto en México como en EUA.
- ★ Que continúen los subsidios gubernamentales a los precios de las gasolinas.

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 para el 2022 de 20.82 al cierre del 2022 (max 21.40, min 19.80).

Los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en el 2022 podemos encontrar entre otros:

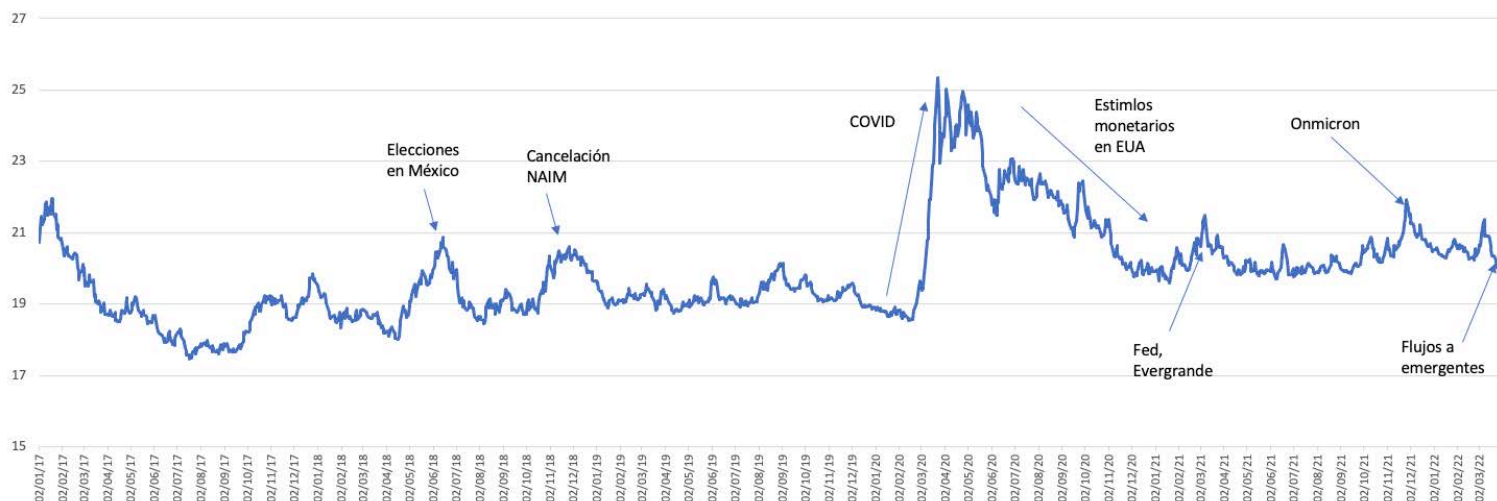
- ★ Que continúe la baja inversión extranjera directa e indirecta en México.
- ★ Eventos de aversión al riesgo que fortalezcan al dólar.
- ★ Que la FED sea más agresiva en su política monetaria restrictiva.
- ★ Salida de capitales de mercados emergentes a desarrollados.
- ★ El inicio de una recesión en EUA y países desarrollados.

Entre los factores que podrían generar riesgos de apreciación del peso en el 2022 podemos encontrar:

- ★ Que continúen 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 2022.



◀ USD / MXN ▶



Fuente: Bloomberg

## 5. RENTA VARIABLE NACIONAL

El segundo trimestre del año agravó el arranque negativo de la mayoría de los mercados accionarios internacionales, resultando en uno de los peores arranques de año en décadas; el S&P cayó 20.6% sufriendo su peor primera mitad desde 1970. En el plano local, esta vez, la BMV, no logró desligarse de la tendencia global. En el periodo abril-junio, la Bolsa registró una baja de 15.9%, registrando la primera caída trimestral desde enero 2020, y eliminando las ganancias observadas durante el primer trimestre del año. De esta manera, el IPC cerró junio en 47,524.45 unidades, -10.8% abajo del nivel en el que comenzó 2022. La apreciación del Peso en el periodo ayudó a que, en términos de dólares, la Bolsa registrará una baja de -6.9% hasta junio, que, si bien no es nada halagadora, la sigue posicionando como uno de los mercados accionarios más defensivos a nivel global.

	NIVEL	AÑO	TRIMESTRE
<b>S&amp;P 500</b>	3,785	-16.40%	-20.60%
<b>IPC</b>	47,524	-15.90%	-10.80%
<b>NASDAQ</b>	11,029	-22.40%	-29.50%
<b>MSCI México</b>	4,960	-16.10%	-9.20%
<b>MSCI World</b>	2,546	-16.60%	-21.20%
<b>MSCI EM</b>	1,001	-12.40%	-18.80%
<b>Ibovespa</b>	98,542	-17.90%	-6.00%

Moneda local.  
Fuente: Bloomberg





La aceleración de la inflación, el aumento de las tasas de interés y la desaceleración del crecimiento económico global fueron las principales causas detrás de las correcciones en los mercados. Otros temas, como la guerra entre Rusia y Ucrania, y la Pandemia, siguen latentes, pero han tomado un papel menos relevante.

En Estados Unidos, la inflación llegó a niveles no observados en más de cuatro décadas, obligando a la FED a dejar de percibir estas presiones inflacionarias como “transitorias” y tomar una postura más agresiva con respecto a su política monetaria, incrementado por primera vez en varias décadas la tasa e referencia en 75 puntos base en una reunión de la reserva federal. Este cambio de estrategia trajo consigo mayores preocupaciones en torno a una eventual recesión en los Estados Unidos, resultando en una fuerte corrección en los mercados financieros a nivel global.

En lo que respecta al mercado accionario doméstico, de las 35 empresas del IPC, solo tres tuvieron un rendimiento positivo durante el trimestre. Si bien hubo algunos sectores en particular que fueron muy castigados (Materiales y autopartes) por presiones en los insumos y/o en las cadenas de suministro, parecería que algunos inversionistas también decidieron vender posiciones en empresas que no habían estado tan castigadas.

5 ALZAS 2T22		5 BAJAS 2T22	
EMISORA		EMISORA	
BIMBO A	8.8%	VOLAR A	-43.0%
KOF UBL	1.7%	R A	-32.0%
GCARSO A1	0.7%	GMEXICO B	-30.0%
VESTA*	-1.7%	TLEVISA CPO	-29.4%
AC*	-2.0%	CEMEX CPO	-26.8%

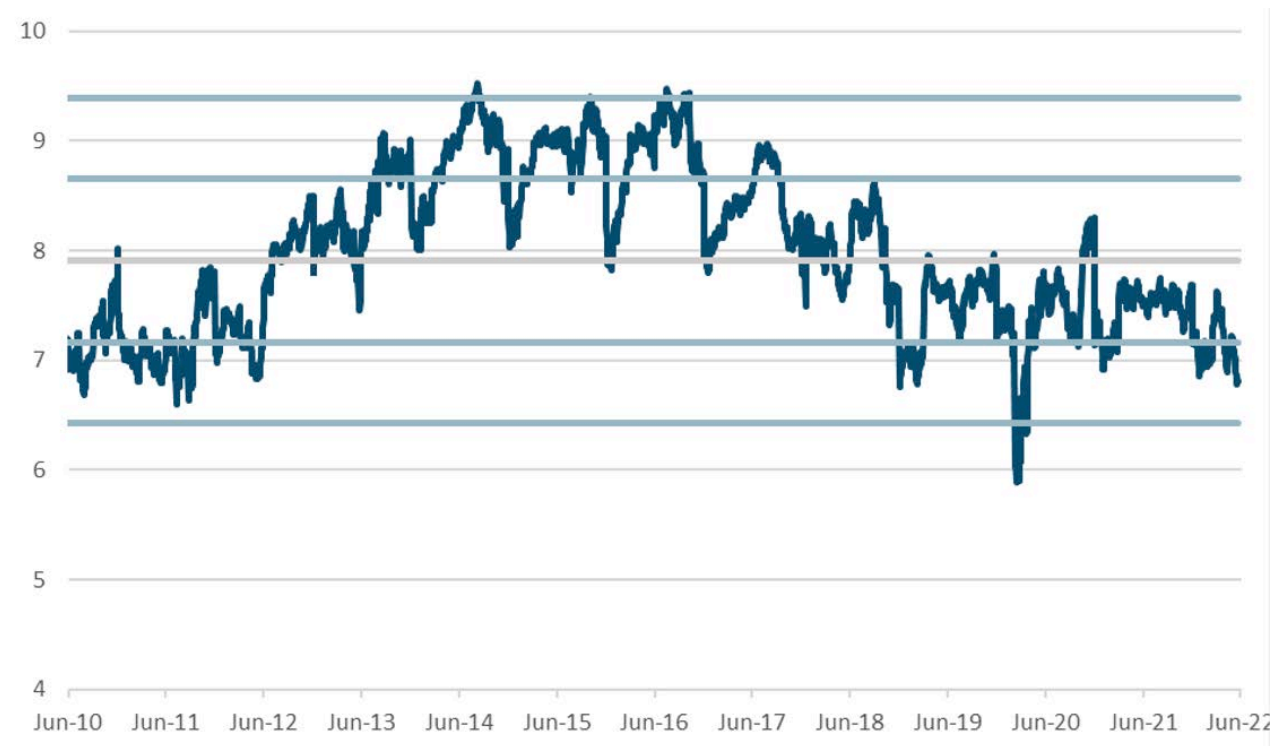


## Perspectivas 2022

Si bien, los riesgos que están afrontando los inversionistas se han agudizado, la corrección observada en los mercados durante los últimos tres meses trajo consigo una depuración importante en sus valuaciones. En los últimos 24 meses, el P/U del S&P se fue de 26.0x a 16.6x, es decir se fue de estar más de dos desviaciones estándar por arriba de su promedio de 10 años, a cerca de 1 desviación estándar por debajo, y muy en línea con su promedio de las últimas dos décadas.

En el caso de México, el EV/EBITDA del IPyC se contrajo de 7.8x en marzo 22 a 6.7x, que implica un descuento de casi 1.5 desviaciones estándar con respecto a su promedio de 12 años. Adicionalmente, la Bolsa nuevamente está cotizando por debajo de 2.0 veces, su Valor en Libros, niveles en los que históricamente la balanza entre riesgo y beneficio se vuelve muy favorable.

◀ MEXBOL EV/EBITDA FWD ▶



Fuente: Bloomberg



México, además de enfrentar los mismos retos de inflación y crecimiento que están sufriendo la mayoría de las economías a nivel global, también tiene que resolver otros temas importantes, entre los cuales destaca la falta de inversión tanto pública como privada. Su desenlace, sin duda, tendrá un impacto significativo en el mercado. No obstante, vale la pena resaltar, que, como resultado de los cuellos de botella que se han observado a nivel global, en distintas industrias a raíz de la pandemia, la guerra, así como el distanciamiento entre Estados Unidos, Rusia y China, todo hace pensar que la nueva tendencia en torno al comercio internacional será acercar las cadenas de suministro, lo cual, dada nuestra envidiable posición geográfica, representa una gran oportunidad.

Por último, la base de nuestro fondo (AZMTV1), continúa enfocado en empresas con operaciones fuera de México, que cotizan con un descuento importante al de sus similares internacionales. Recientemente hemos aprovechado la baja en la Bolsa para reducir el nivel de efectivo comprando nombres en empresas que han sido castigadas severamente (Volar, Tlevisa y Alsea), actualmente estamos prácticamente invertidos al 100% del portafolio.

## 6. RESUMEN

	2021 OBSERVADO	EXPECTATIVA ANTERIOR PARA 2022	2022 CONSENSO DE MERCADO	2023 CONSENSO DE MERCADO
<b>PIB</b>	4.80%	1.90%	1.80%	1.80%
<b>Inflación</b>	7.37%	5.98%	7.60%	4.50%
<b>Inflación Subyacente</b>	5.94%	5.50%	7.05%	4.31%
<b>Tipo de cambio</b>	20.51	21.25	20.82	21.50
<b>Tasa de Fondeo</b>	5.50%	8.00%	9.50%	9.25%

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](http://www.masfondos.mx). En horarios de oficina ponemos a su disposición los teléfonos (55)5201 7777 y 800 227 7777.

