



Banca Patrimonial
y Privada

Jaque Mate

Primer trimestre 2023



La inflación fue el principal factor de preocupación en el mundo en 2022:

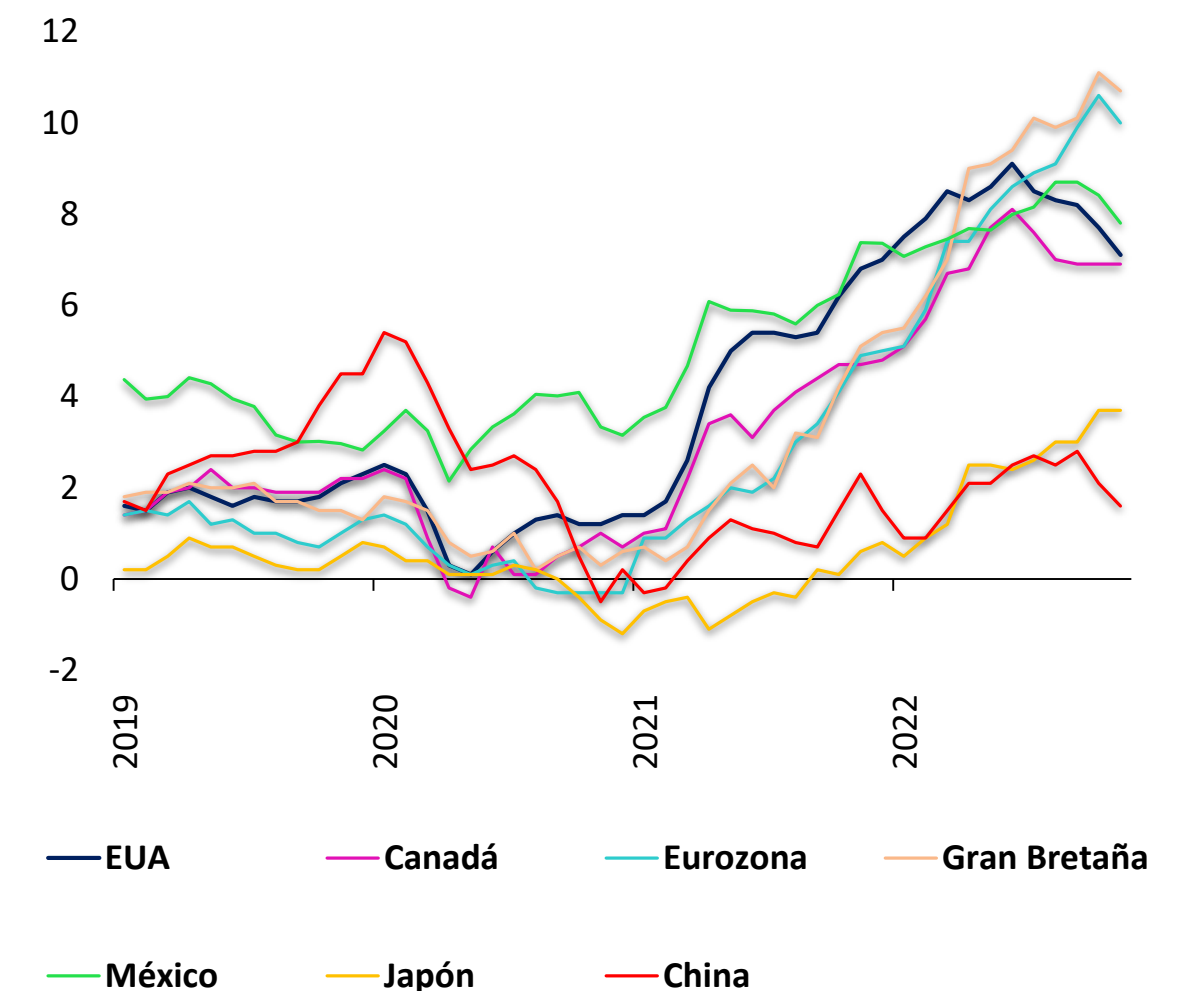
- La inflación venía en ascenso desde 2021 por los mayores precios de materias primas y distorsiones en las cadenas de suministro tras la pandemia.
- Los conflictos geopolíticos y la guerra en Ucrania, llevaron a la inflación a niveles aún más altos en 2022.
- Hacia el último trimestre del año pasado, la mayoría de países registraron niveles de inflación no vistos en las últimas cuatro décadas.

Si bien, es incierta la velocidad de baja, en 2023 la inflación descenderá por varios factores:

- Altas tasas de interés por parte de los bancos centrales para encarecer el financiamiento y desacelerar el consumo y la inversión.
- Apoyos gubernamentales muy acotados o nulos a familias y/o empresas para evitar presiones al alza en precios por el lado de la demanda.
- Un regreso cada vez más cercano a la normalidad en el funcionamiento de las cadenas globales de suministro.

Inflación general en principales economías

% anual



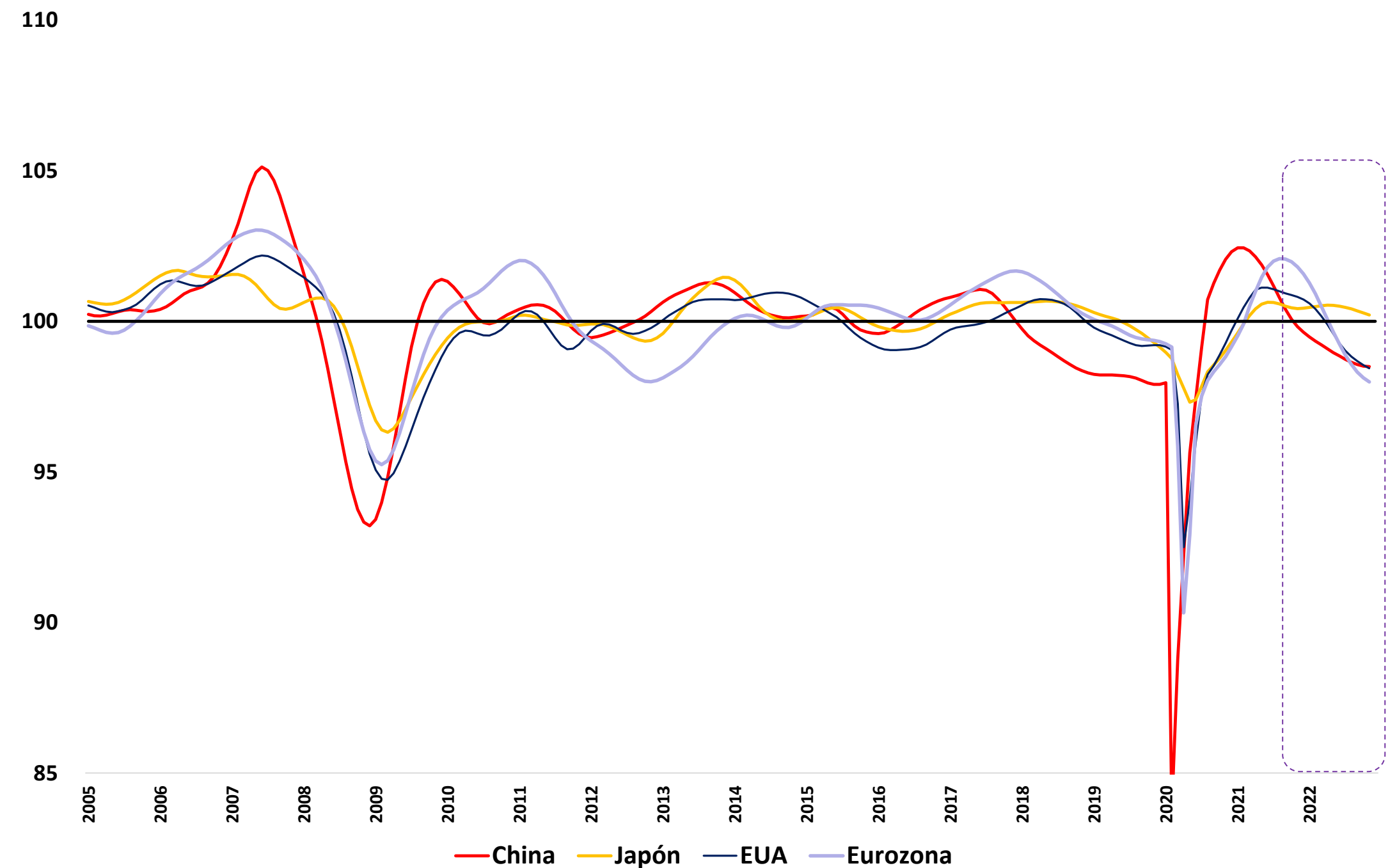
Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de Bloomberg L.P.

En 2023, la principal preocupación será el crecimiento económico:

- ♙ La última información disponible muestra que las principales economías ya se están desacelerando.
- ♙ Los bancos centrales seguirán elevando sus tasas de interés de corto plazo para combatir una inflación que aún está por encima de sus metas de inflación de largo plazo.
- ♙ El reto estará en encontrar un balance entre el alza en tasas de interés y la debilidad económica provocada a efecto de evitar una recesión

Indicador adelantado de la actividad económica*

Tendencia de largo plazo = 100, puntos



*/ Es un indicador que anticipa los cambios en el ciclo de actividad económica entre 6 y 9 meses antes de que ocurran.

Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de OECD y Bloomberg L.P.

En 2023, las perspectivas económicas globales son:

- Menor inflación
- Menor crecimiento

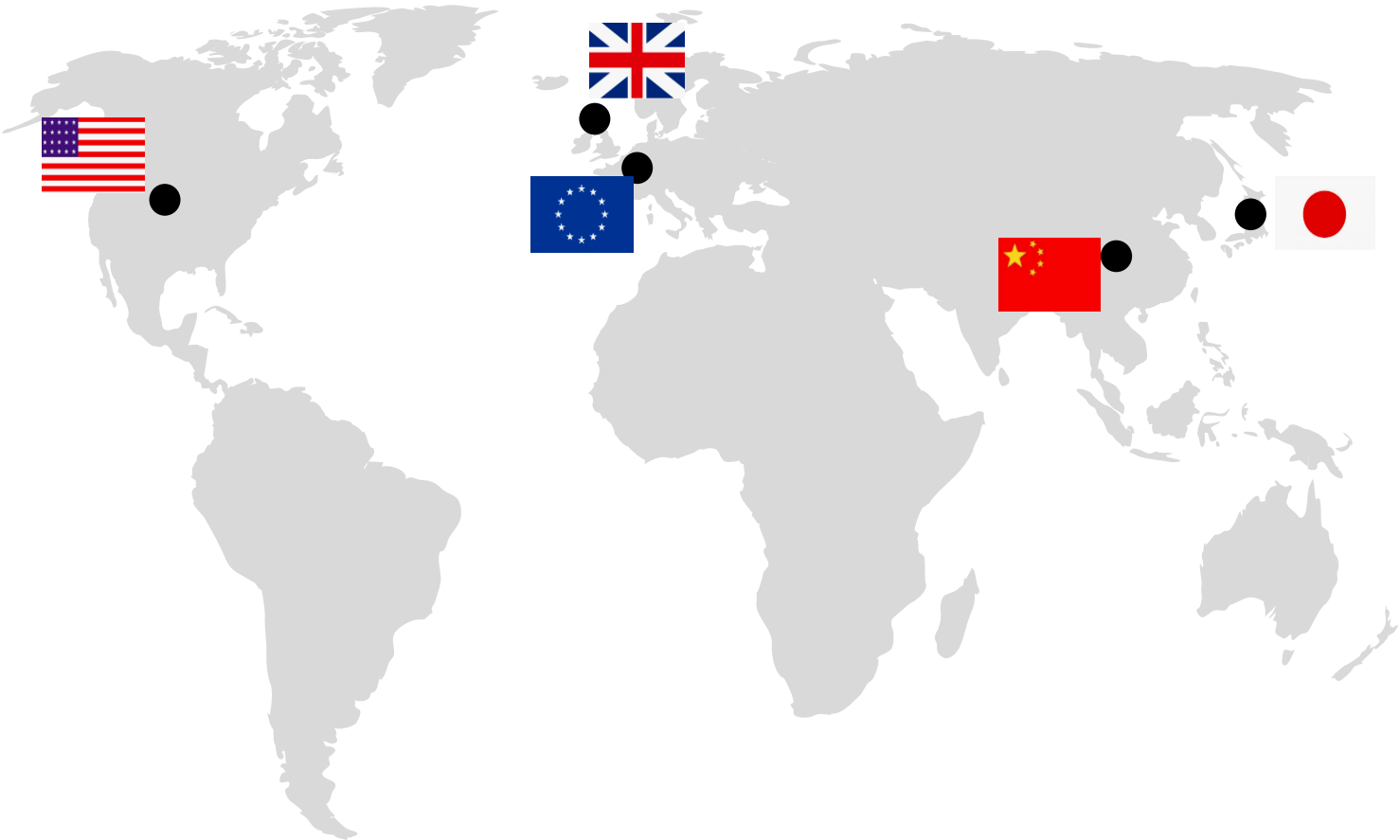
Perspectivas económicas para las principales economías

Inflación

	2022	2023
EUA	6.5%	4.1%
Eurozona	9.2%	6.2%
Reino Unido	10.7%	7.2%
China	1.6%	2.5%
Japón	3.8%	1.8%

Crecimiento económico

	2022	2023
EUA	2.0%	0.5%
Eurozona	3.5%	-0.1%
Reino Unido	4.1%	-1.0%
China	3.0%	5.0%
Japón	1.4%	1.2%



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de BBVA Research

MEDIC JUEGO



En 2022, la economía mexicana tuvo un desempeño mucho mejor a lo esperado:

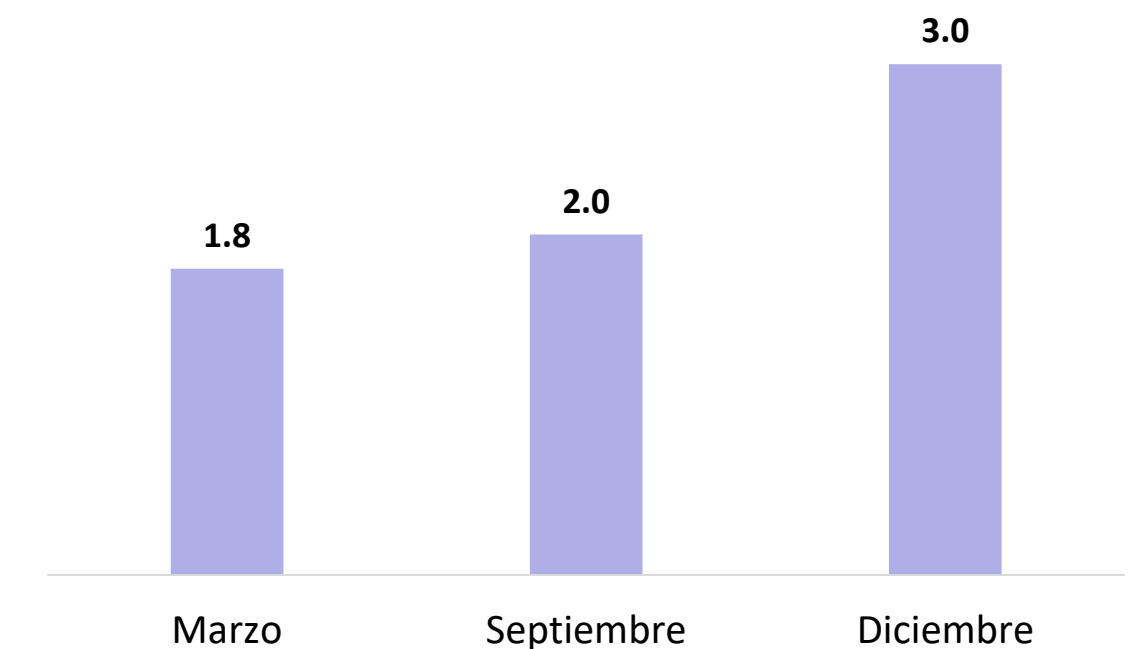
- Al inicio del año, las estimaciones del consenso de analistas rondaban el 1.8% del PIB, pero conforme avanzó el año, la economía terminó creciendo 3.0%, entre otras razones por los siguientes dos factores:
 - Una fuerte demanda interna gracias a un mercado laboral con bajos niveles de desempleo, una alta creación de empleo formal y aumentos del salario mínimo.
 - Una fuerte demanda externa por el bajo desempleo en los Estados Unidos y la resiliencia del consumo en ese país, lo que favoreció el dinamismo del sector exportador mexicano.

En 2023, la economía mexicana tenderá a desacelerarse:

- Una inflación elevada seguirá mermando al consumo.
- Altas tasas de interés encarecerán el financiamiento al consumo y a la inversión.
- La economía de Estados Unidos se desacelerará aún más y le restará dinamismo a las exportaciones mexicanas.

Consenso: estimaciones del PIB México para 2022.

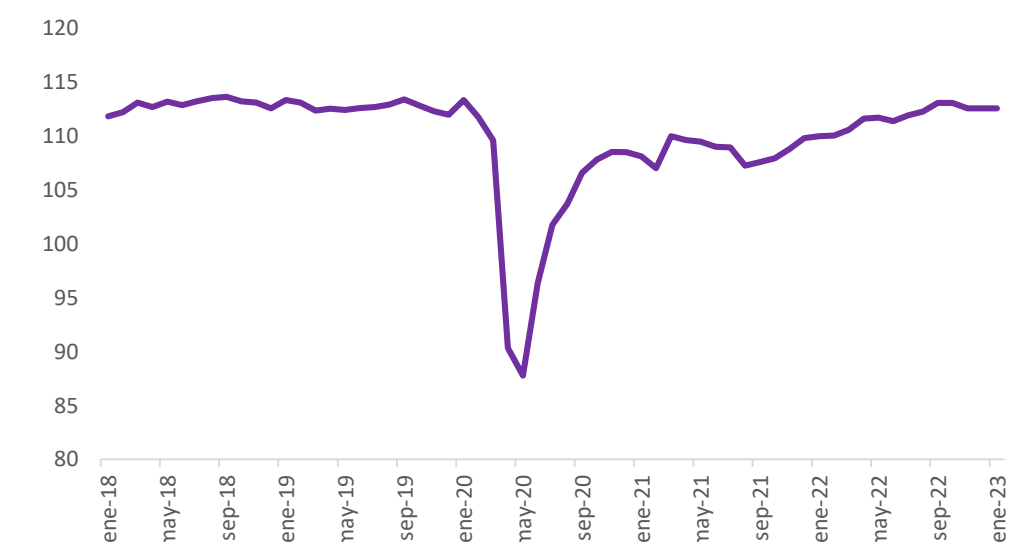
Var % anual



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de Banco de México

Actividad Económica en México

Índice IGAE, puntos



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de INEGI

En 2022, la inflación también fue alza:

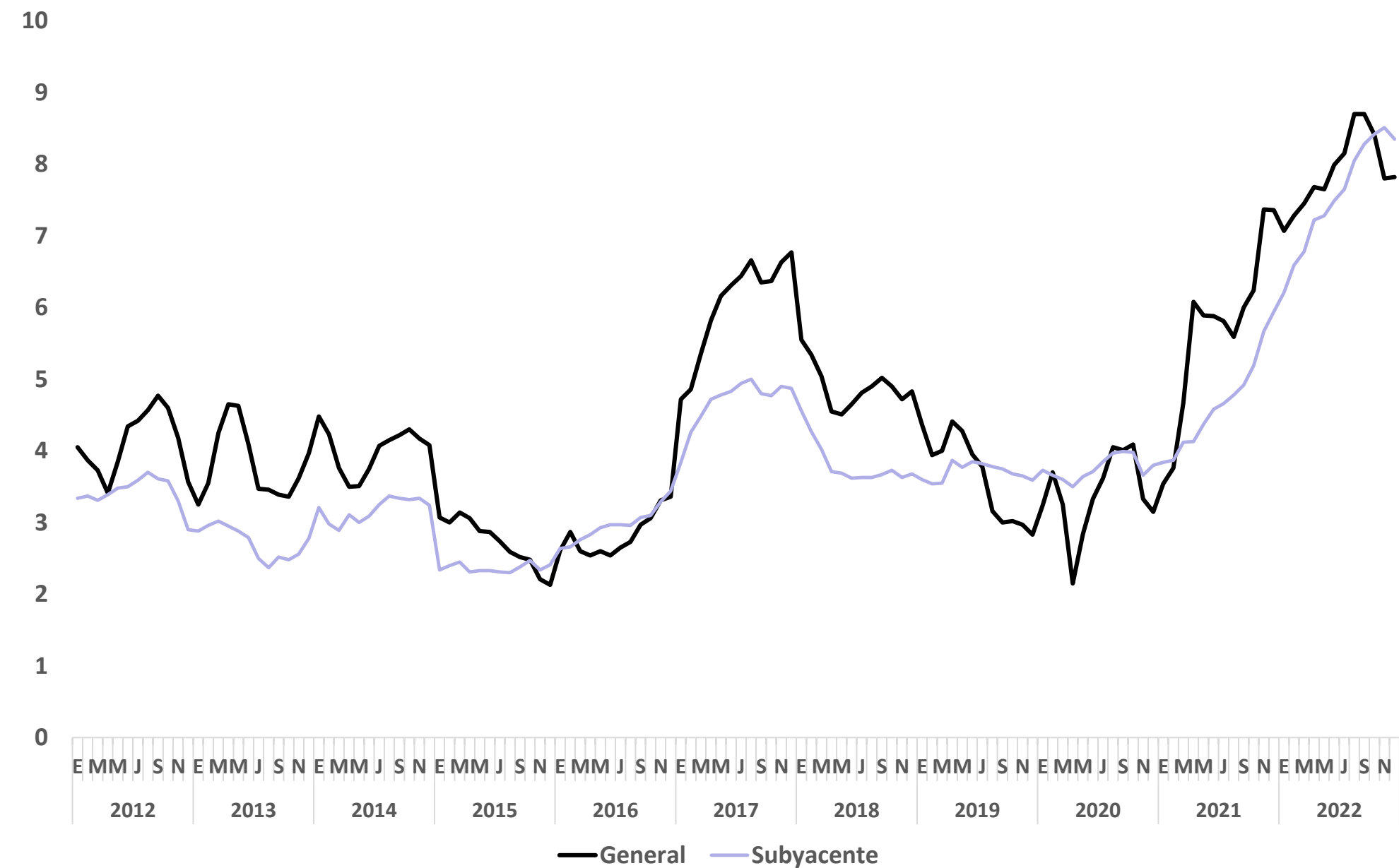
- ♙ En diciembre, la inflación general fue de 7.82%, la mayor desde el año 2000.
- ♙ La inflación subyacente –excluye alimentos y energéticos– fue de 8.35%, la mayor desde 1991.

Además, la inflación general en México cerró por arriba de la inflación en los Estados Unidos:

- ♙ México: 7.82%
- ♙ Estados Unidos: 6.50%

Inflación en México

% anual



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de INEGI

En 2023, la inflación también irá a la baja:

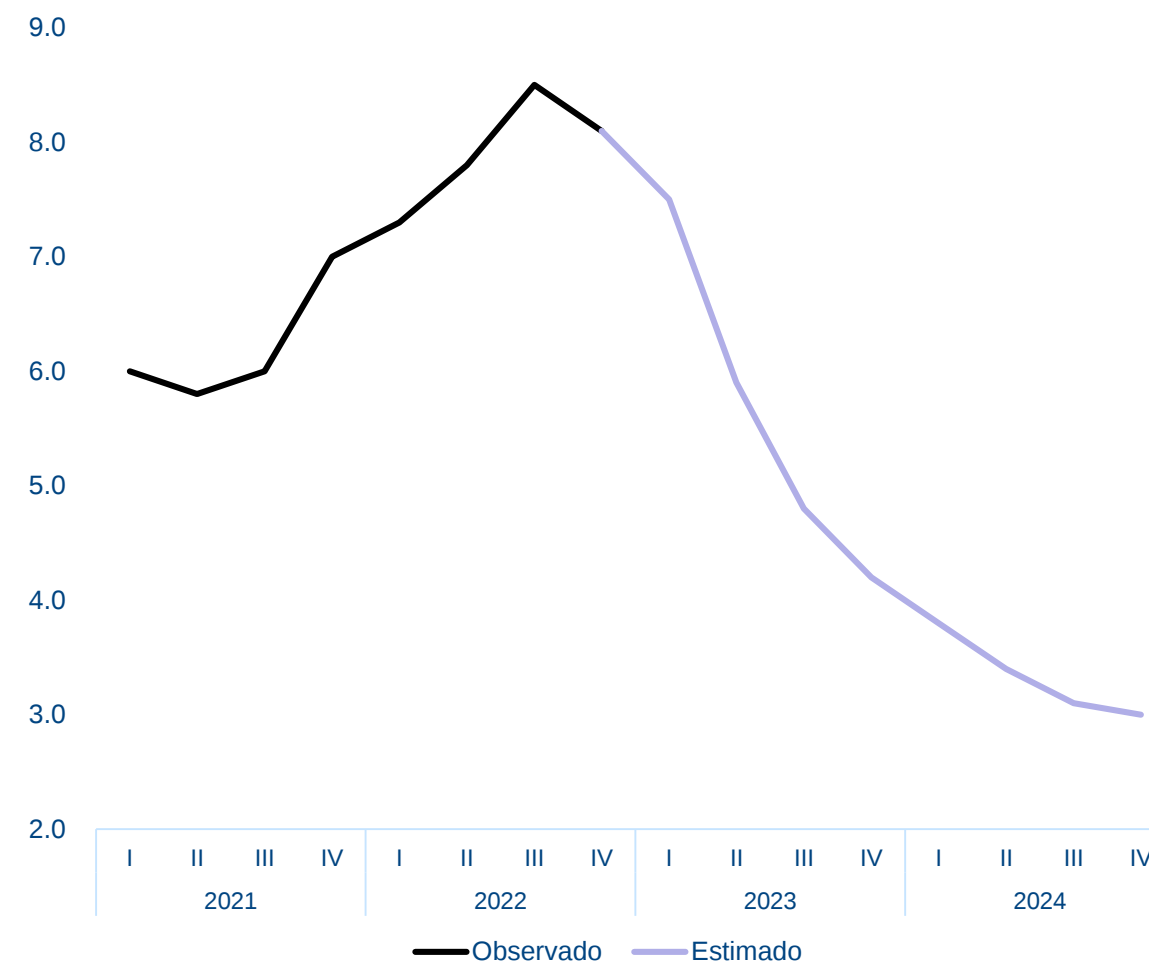
- ♙ Menor dinamismo en la demanda interna por mayores tasas de interés en México que reducirán el consumo y desalentarán la inversión física.
- ♙ Menor dinamismo en la demanda externa por un menor crecimiento en los Estados Unidos.

Banco de México está cada vez más cerca de alcanzar su tasa de interés terminal:

- ♙ La inflación general ya mostró haber tocado su pico en el cuarto trimestre del año pasado.
- ♙ El incremento en tasas de interés por parte del banco central ha sido muy rápido y significativo.

Banco de México: estimación de inflación general

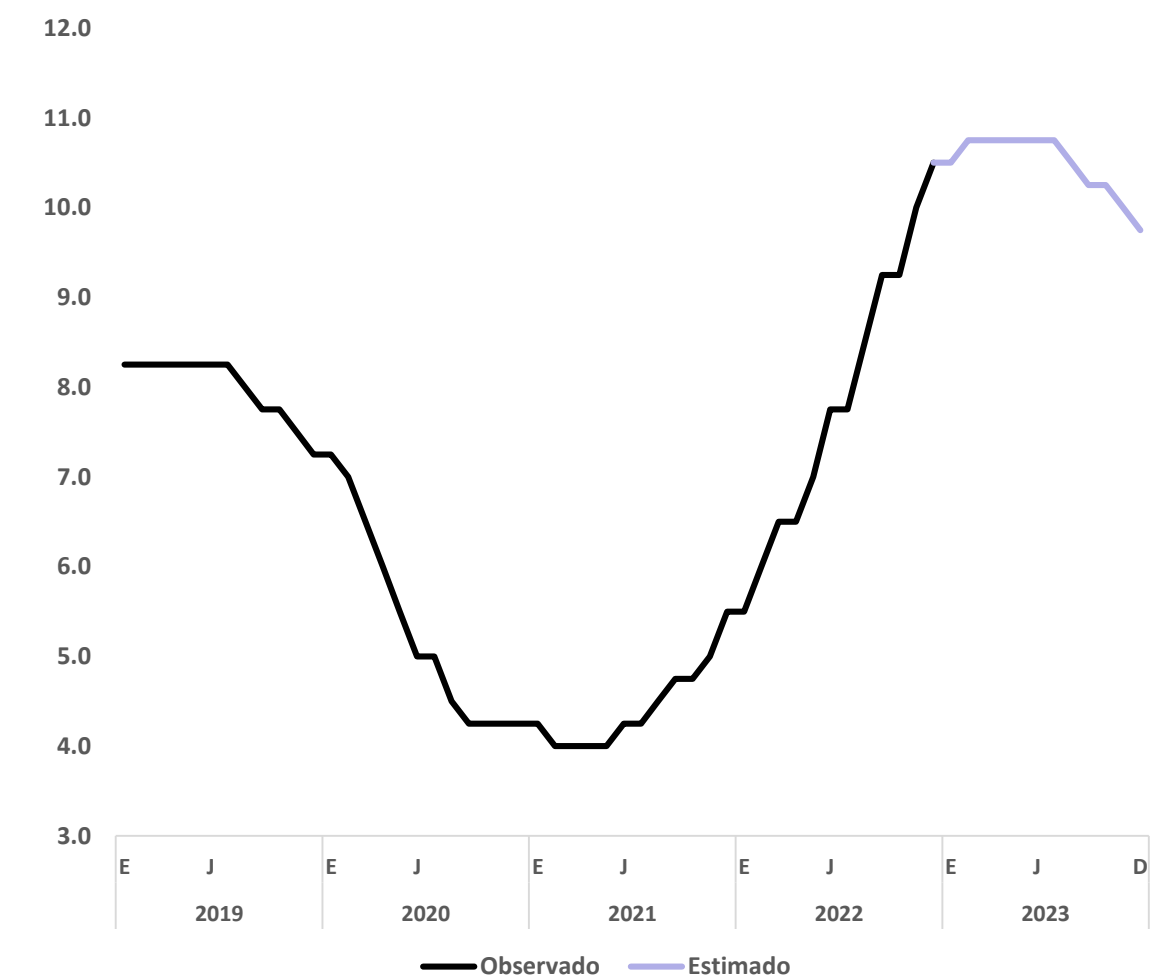
% anual



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de Banco de México

BBVA: estimación de tasa de política monetaria

% anual



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de BBVA Research

En 2022, el tipo de cambio mostró una gran estabilidad:

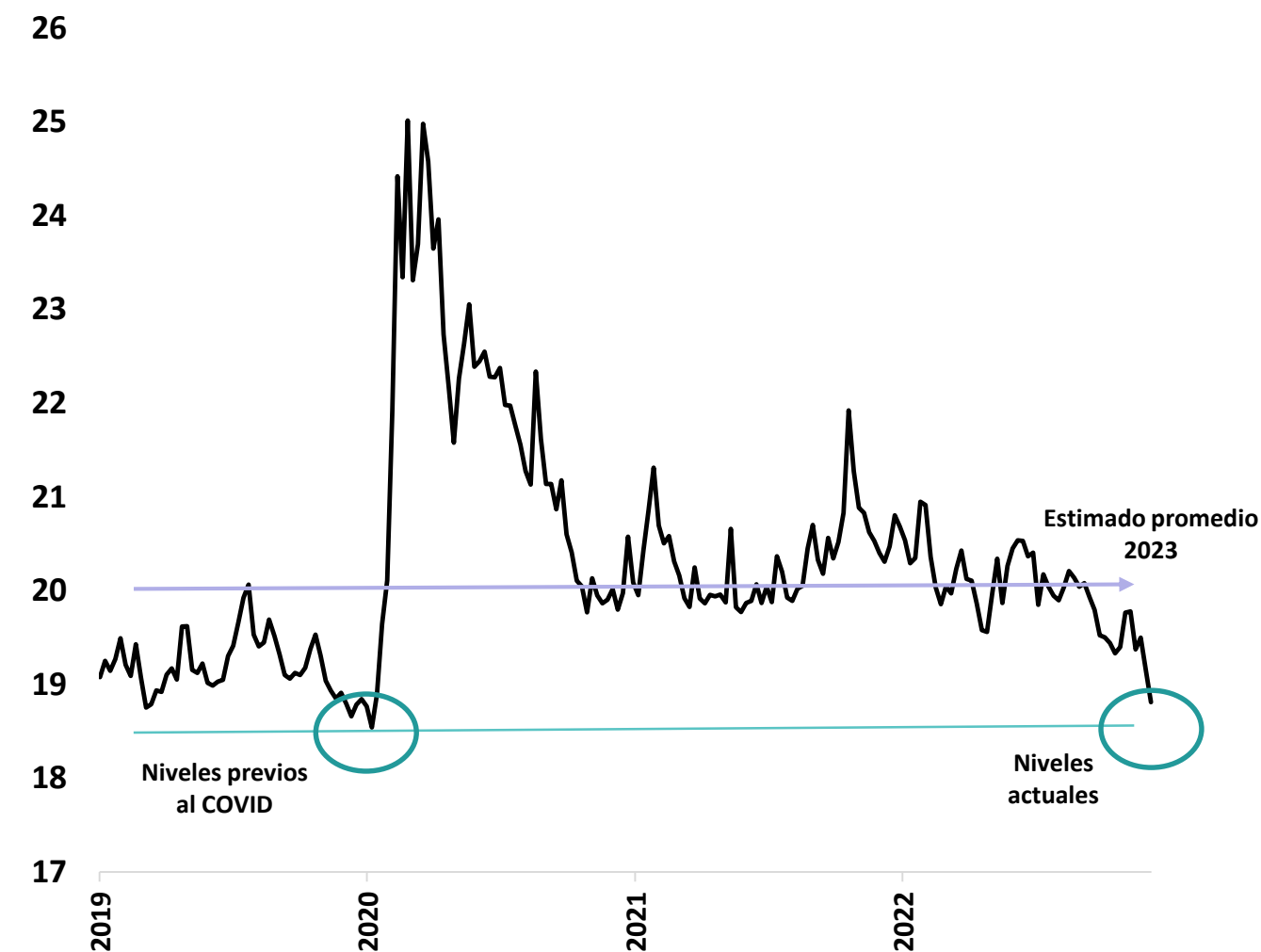
- En promedio, las tasas de interés del Banco de México se ubicaron por arriba de las tasas de interés de la FED en Estados Unidos en 600 puntos base.
- México se ubicó entre los pocos países emergentes que por sus altas tasas de interés pudo ofrecer un rendimiento por encima de la inflación, es decir, tasas reales positivas.

En 2023, estimamos que el tipo de cambio perderá fortaleza en la segunda parte del año:

- Banco de México empezará a reducir el diferencial en tasas de interés que tiene con la FED en Estados Unidos.
- Factores internos de incertidumbre:
 - Campañas presidenciales
 - Continuación de disputas en torno al TMEC

Tipo de cambio

Pesos por dólar



Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de BBVA Research

Tasas de interés reales (ajustadas por inflación)

% anual

Tasa nominal – Inflación = Tasa real

	Tasa nominal de política monetaria		
	Inflación	Tasa real	
Brasil	13.8%	5.9%	7.9%
Perú	7.5%	2.8%	4.7%
México	11.0%	7.9%	3.1%
China	4.4%	1.6%	2.8%
India	6.3%	5.9%	0.4%
Sudáfrica	7.0%	7.4%	-0.4%
Colombia	12.0%	13.1%	-1.1%
Chile	11.3%	12.8%	-1.6%
EUA	4.75%	6.4%	-1.6%
Corea Sur	3.3%	5.0%	-1.8%
Canadá	4.3%	6.8%	-2.6%
Japón	-0.1%	3.8%	-3.9%
Australia	3.1%	7.3%	-4.2%
Rusia	7.5%	12.0%	-4.5%
Tailandia	1.3%	5.9%	-4.6%
Euro zona	3.0%	8.5%	-5.5%
UK	3.5%	10.7%	-7.2%
Polonia	6.8%	16.6%	-9.9%

Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con información de Bloomberg L.P.

Perspectivas económicas para 2023:

- ♚ Inflación a la baja.
- ♚ Tasas de interés aún elevadas.
- ♚ Fuerte desaceleración económica.
- ♚ Tipo de cambio con menor fortaleza.

Estimaciones macroeconómicas para México

Estimaciones Macro	2022	2023
Inflación fin de periodo, %	7.82%	5.15%
Fondeo fin de periodo, %	10.5%	10.5%
PIB, Var % anual	3.0%	1.0%
Tipo de cambio* fin de periodo, pesos por dólar	\$19.36	\$20.0 - \$20.5

*/ Estimación de la Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México

Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BBVA México con estimaciones promedio del consenso del mercado a febrero de 2023

FINAL



Estrategia de Inversión

- ♚ 2023 será un año de inflación a la baja, pero aún elevada. Las altas tasas de interés de los bancos centrales representaran un riesgo para el crecimiento económico a nivel mundial.
- ♚ México no será ajeno a las tendencias mundiales, pero tendrá que enfrentar además: el inicio de las campañas presidenciales de 2024 y la resolución de distintos conflictos con sus socios comerciales dentro del TMEC
- ♚ En este entorno, la adecuada selección del perfil de riesgo del inversionista y de sus activos financieros es clave.

Nuestras principales recomendaciones de inversión para usted son:

- ♚ **Deuda México:**
 - Gubernamental: tasas nominales de mediano y largo plazo pues, estimamos que ofrecerán rendimientos de doble dígito hacia los próximos 12 meses, superando a la inflación y el fondeo.
- ♚ **Deuda internacional:**
 - La rentabilidad en la renta fija dolarizada comienza a ser atractiva con tasas de fondeo en EE.UU. arriba de 5.0% y deuda corporativa con alto grado de inversión.
- ♚ **Tipo de cambio:**
 - Aprovechar la reciente apreciación en el peso mexicano para revisar la exposición dolarizada en los portafolios de inversión incrementando los instrumentos dolarizados.
- ♚ **Renta variable local:**
 - La bolsa local mantiene desempeño resiliente, hacia adelante podría continuar la dinámica positiva apoyado por mejores perspectivas en región Emergentes y tendencia "nearshoring" en México.
- ♚ **Renta variable internacional:**
 - El mercado aún mantiene una visión cauta en la renta variable EE.UU. hacia 2023. Esperamos mejores niveles de entrada, recomendamos aprovechar mayores caídas para comprar de forma escalonada.
 - En mercados Emergentes, favorecemos la región de China por valuaciones a descuento, una normalización en la política COVID y su reapertura económica.

Jaque Mate

- ♚ Estimado cliente, en la Banca Patrimonial, Privada y UHN de BBVA México estamos a sus órdenes para escucharlo y en el presente entorno elaborar con usted la estrategia de inversión más acorde a sus necesidades.
- ♚ Para mayor información le pedimos que por favor se acerque a su banquero.



Director de Estrategia
Esteban Ruiz Amores

Equipo de Estrategia y
Comunicación

Estrategia de Inversión
Gustavo Gaxiola Danwing

Análisis Macroeconómico
Carlos Arturo Herrera Gómez

Estrategia de Mercados
Octavio Alejandro García Cobián

Comunicación
Roberto Arranz Martins
Erika Elizabeth Hernández Maya

Consulte la Guía de Servicios de Inversión. La disponibilidad de los productos está sujeta al tipo de Servicio de inversión contratado.

Documento elaborado por BBVA México, S.A. (BBVA). BBVA no asume compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido. Este Documento no es considerado como un Reporte de análisis.

El prospecto de colocación u otro documento relacionado con la emisión de los valores, así como sus riesgos inherentes, pueden ser consultados en la página web del Emisor o www.gob.mx/cnbv, www.bmv.com.mx y/o www.biva.mx.

Previo a la toma de una decisión de inversión se debe conocer el funcionamiento del producto, así como de las obligaciones y riesgos que se asumen con su contratación. BBVA no asume responsabilidad por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este Documento. BBVA no brinda asesoría en materia fiscal, el receptor de este Documento deberá de contar con su propia opinión en esta materia.

El Documento no constituye una oferta comercial, ni tampoco como una recomendación, consejo o sugerencia en materia de Servicios de Inversión. En caso de que el destinatario tenga contratado el Servicio de Inversión de Ejecución de Operaciones, la recepción de este Documento no debe entenderse como una oferta por parte de BBVA.

Los empleados de BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, o estrategias de inversión contrarias a las expresadas en el Documento.