

Situación México

Septiembre 2023

01

Situación Global

Mensajes Principales



Evolución reciente

La economía mundial se desacelera con diferencias entre regiones: los datos recientes son más positivos en EE. UU., relativamente débiles en la zona euro y particularmente negativos en China. El proceso de subida de tasas de interés parece haber llegado a su fin. Sin embargo, ante la todavía elevada inflación y la robustez de los mercados laborales, la Fed y el BCE han dejado las puertas abiertas a nuevas subidas en caso de que la inflación demuestre ser más persistente.



Perspectivas: crecimiento

Se prevé una suave moderación del crecimiento global, desde el 3.5% en 2022 hasta el 2.9% en 2023 y el 3.0% (+0.1pp) en 2024. En EE. UU., la sólida demanda interna respalda una revisión al alza de las previsiones de crecimiento y hace menos probable una recesión. En China, se deterioran las perspectivas, pero se esperan medidas para evitar una desaceleración brusca. En la Eurozona, se anticipa una expansión económica más modesta que lo previsto.



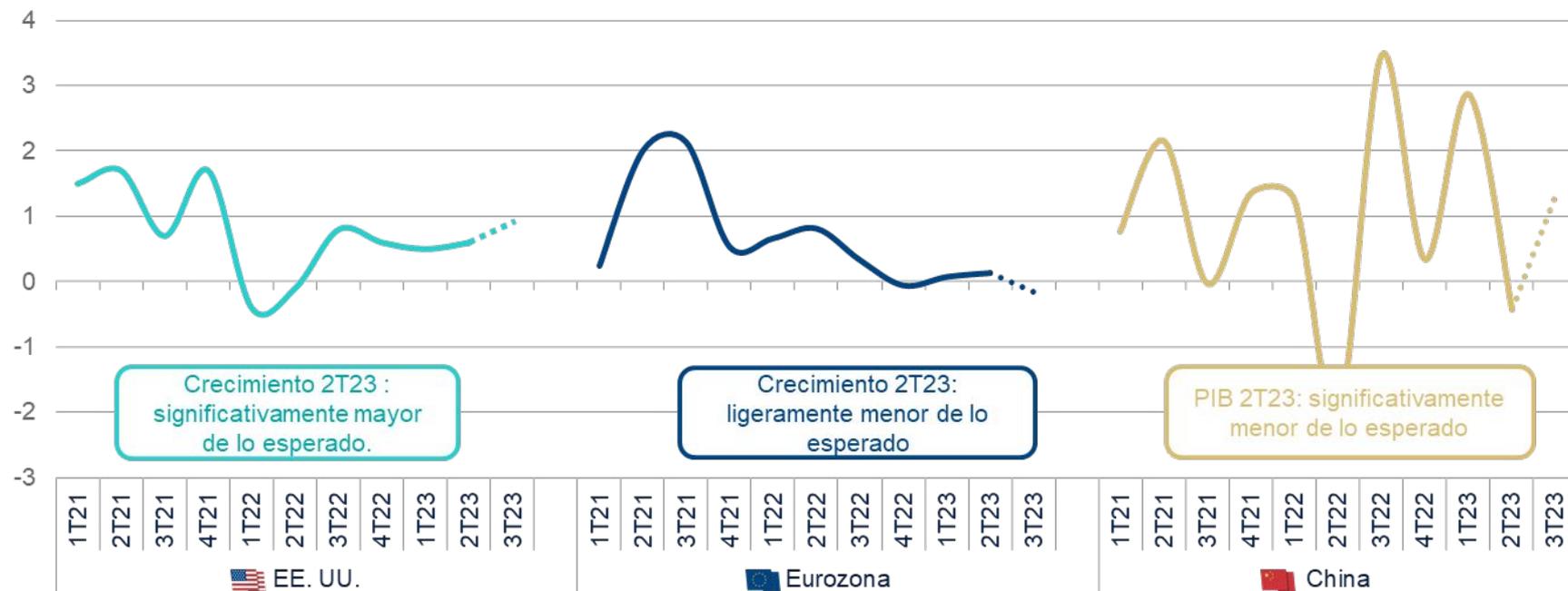
Perspectivas: inflación y tasas

Es probable que la inflación siga ralentizándose, evitando nuevas subidas de tasas en EE. UU. y en la Eurozona. Aun así, continuará por encima de los objetivos, lo que hace improbable recortes en las tasas de referencia en el corto plazo.

El crecimiento global pierde impulso; los mercados laborales y los balances financieros de los hogares siguen apoyando, especialmente en EE. UU.

PIB: CRECIMIENTO REAL (*)

(T/T %)



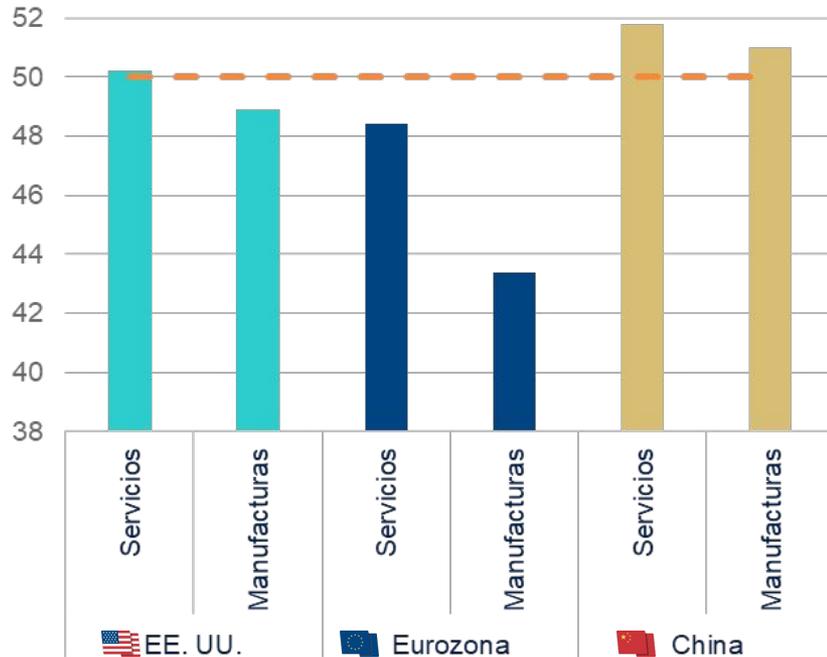
(*) 3T23: previsiones de crecimiento de BBVA Research.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Los servicios pierden fuerza, uniéndose a la debilidad de las manufacturas; los mercados laborales siguen sólidos a pesar de la reciente moderación.

INDICADORES PMI: DATOS MÁS RECIENTES (*)

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)

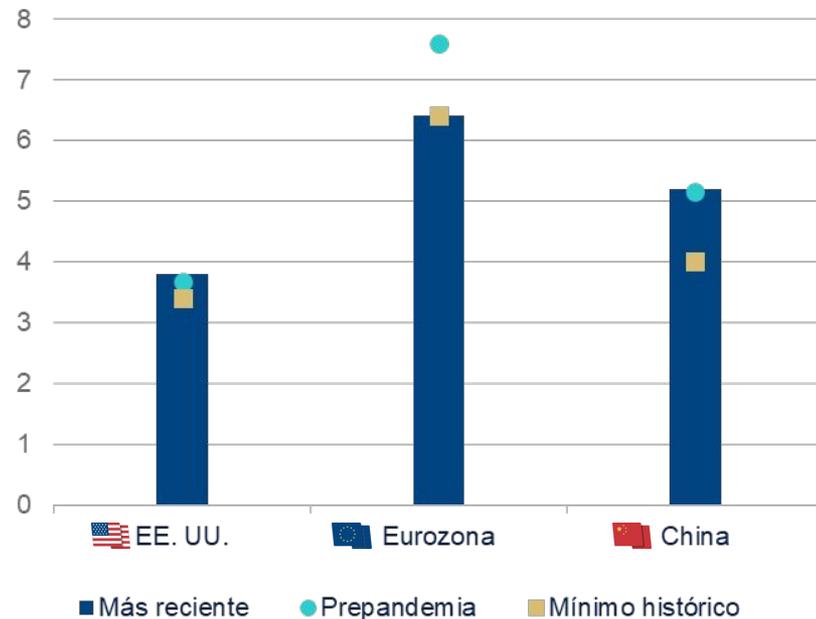


(*) Datos más recientes: ago.-23 en China; sep.-23 en EE. UU. y en la EZ.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

TASA DE DESEMPLEO (*)

(% DE LA FUERZA LABORAL)



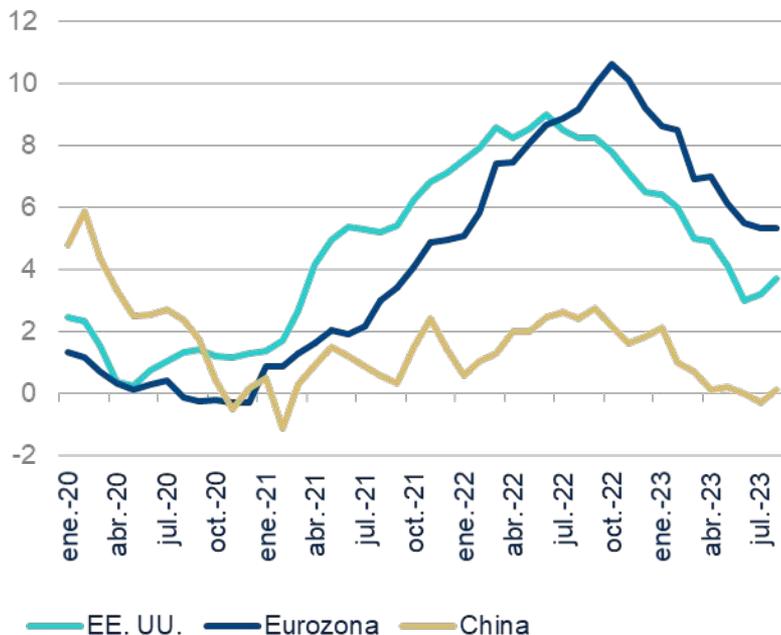
(*) Datos más recientes: ago.-23 en EE. UU.; jul.-23 en China y en la EZ. Pre-pandemia: 2019 media. Histórico bajo: mínimo nivel desde ene.-04

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

La inflación ha caído por efectos base, menores cuellos de botella y menores precios de materias primas (pese al reciente aumento del petróleo).

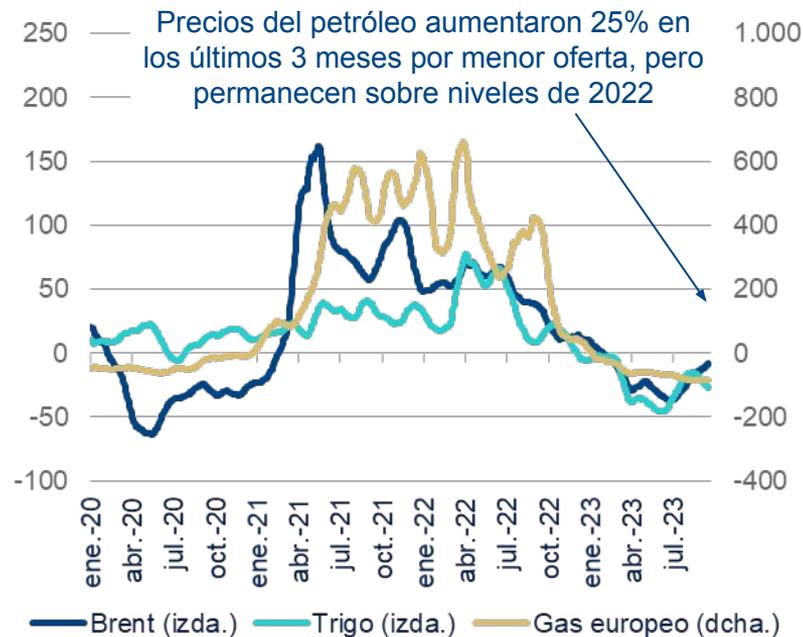
INFLACIÓN GENERAL: IPC

(A/A %)



PRECIO DE MATERIAS PRIMAS

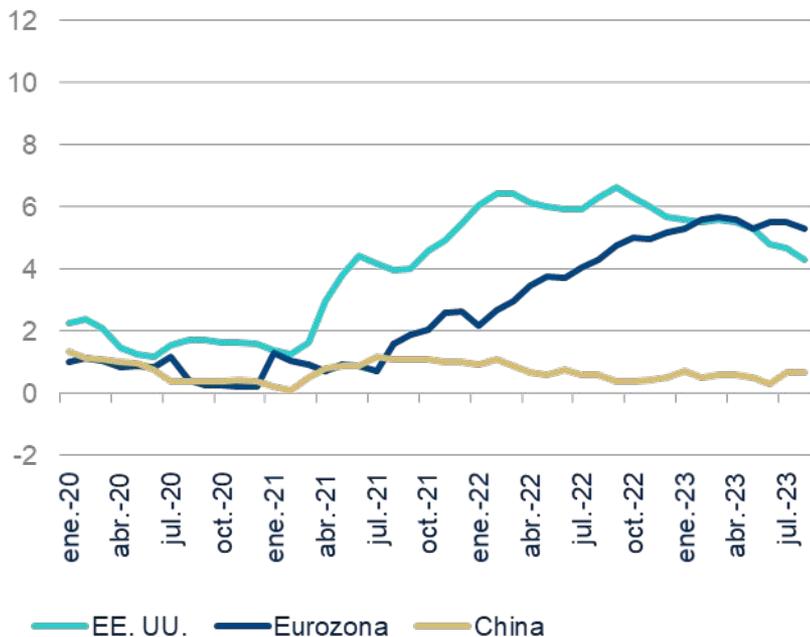
(A/A %, 30-DÍAS MEDIA MÓVIL)



La inflación subyacente en EE. UU. continúa disminuyendo.

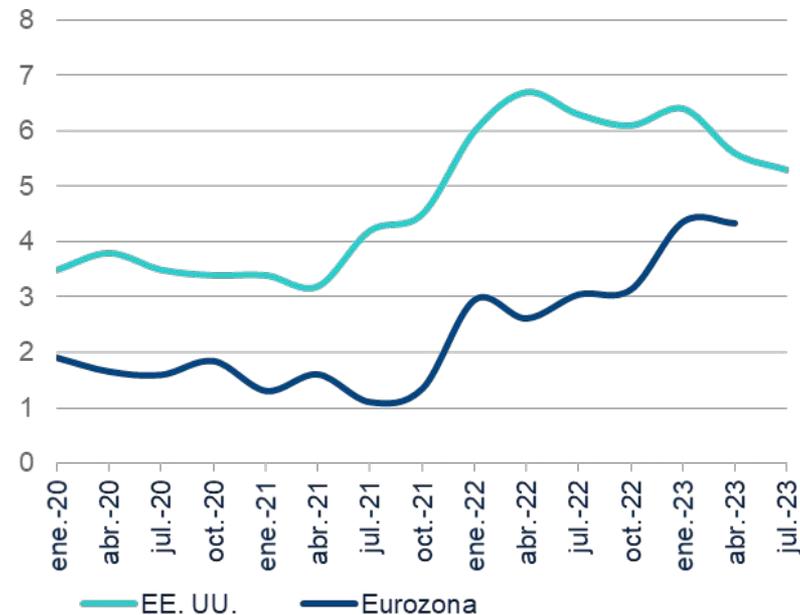
INFLACIÓN SUBYACENTE: IPC

(A/A %)



CRECIMIENTO SALARIAL (*)

(A/A %, DATOS TRIMESTRALES)



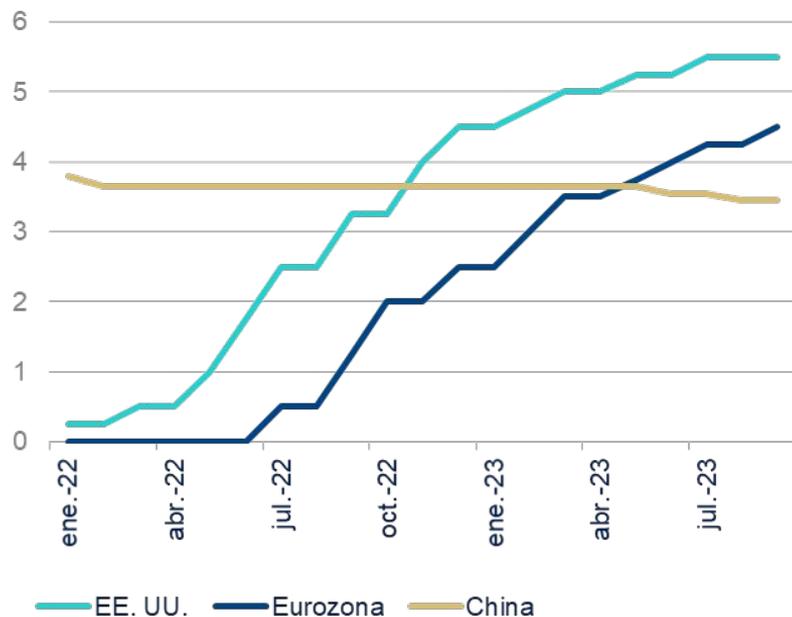
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

(*) EE. UU.: Atlanta Wage Tracker; 3T23 representa datos de ago.-23. EZ: salarios negociados.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de la Fed y Eurostat.

Fed y BCE: ciclos alcistas parecen haber acabado, pero nuevas subidas son posibles si la inflación subyacente sorprende al alza.

TASAS DE INTERÉS (*)

(%)



RENDIMIENTOS DEUDA SOBERANA EE. UU. Y ALEMANIA A 2 Y 10 AÑOS

(%)



(*) Tasas de interés de refinanciamiento en el caso de BCE.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Reducidas tensiones financieras pese al endurecimiento monetario y la fortaleza del dólar; las turbulencias bancarias en EE. UU. se han moderado.

ÍNDICE DEL DÓLAR: DXY

(%)

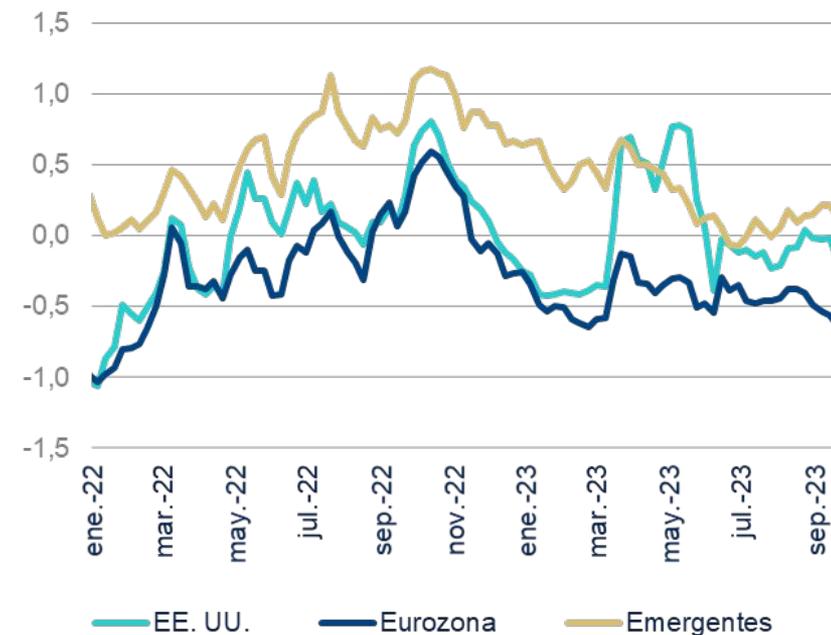


(*) Tasas de interés de refinanciamiento en el caso de BCE.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

ÍNDICE TENSIÓN FINANCIERA DE BBVA RESEARCH

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

El crecimiento se desacelerará paulatinamente mientras la política monetaria se mantenga restrictiva por más tiempo del habitual para reducir la inflación.

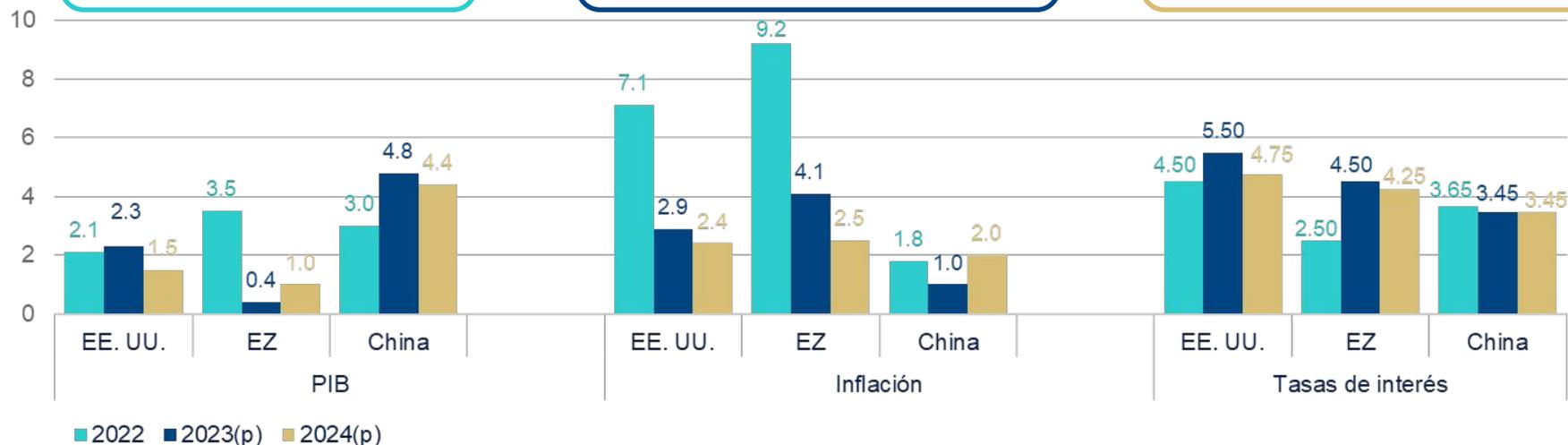
ESCENARIO DE REFERENCIA DE BBVA RESEARCH: PIB, INFLACIÓN Y TASAS DE INTERÉS (*)

(CRECIMIENTO DEL PIB: %, INFLACIÓN: % INTERANUAL, 4º TRIM., TASAS DE INTERÉS OFICIALES: %, FIN DE PERÍODO)

Crecimiento global: del 3.5% en 2022 al 2.9% en 2023 y al 3.0% (+0.1pp) en 2024

Inflación: alta, pero reduciéndose a medida que la demanda se modere y no se produzcan nuevos choques de oferta

Fin de ciclo de endurecimiento monetario en EE. UU. y EZ, pero sin recortes de tasas en el corto plazo



(*) Tasas de interés de refinanciamiento en el caso de la Eurozona.

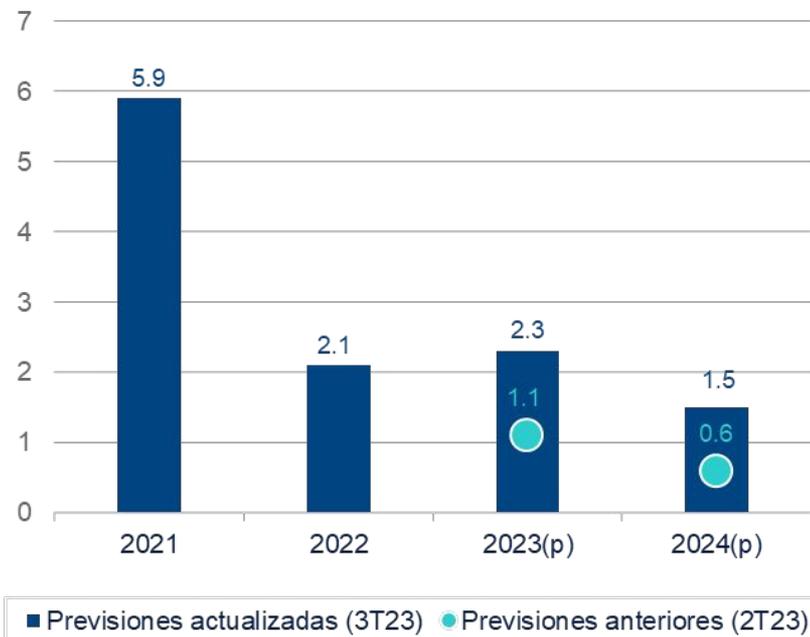
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

EE. UU.: la resiliencia de la demanda interna hace menos probable una recesión y retrasa el inicio del ciclo de relajación monetaria.

EE. UU.: CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



(p): previsión.
Fuente: BBVA Research.

- **Revisión al alza de previsiones del PIB** gracias a la solidez de la demanda interna: consumo robusto e inversión resistente (impulsada por la recuperación del mercado inmobiliario y programas IRA y CHIPS).
- **Se espera que la inflación** alcance el 2.9% en dic.-23 y el 2.4% en dic.-24; los riesgos al alza siguen siendo relevantes.
- **Fed:** la caída de la inflación posiblemente impedirá nuevas subidas de tasas (aunque un ajuste final en 4T23 aún es posible); un ciclo bajista a partir de jun.-24 llevaría las tasas a 4.75% en dic.-24.
- **Riesgos:** recesión o tensión financiera por las condiciones monetarias y mayor persistencia de la inflación, elecciones presidenciales.

Riesgos: problemas en China, los efectos de la inflación y las altas tasas de interés podrían favorecer una desaceleración brusca del crecimiento.



RIESGOS

Recesión y tensión financiera debido a condiciones monetarias restrictivas

- sobre todo con una inflación más persistente (por dinamismo de mercados laborales, efectos de segundo orden, precios de la energía, etc.)

Un aterrizaje forzoso en China

- debido a los problemas en sector inmobiliario, baja confianza, tensiones con EE. UU., etc.
- con posibles turbulencias financieras



INCERTIDUMBRES

- Tensiones geopolíticas y políticas
- Rivalidad EE. UU.-China y desglobalización
- Cambio climático y transición energética
- Tensiones sociales y populismo

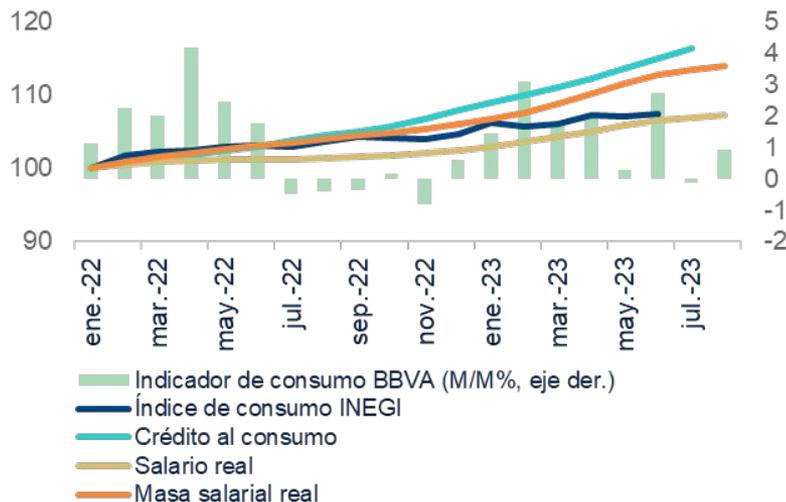
02

La demanda interna se mantendrá más fuerte de lo previsto en 2S23 con efecto arrastre en 2024

La resiliencia del consumo se prolongará en un contexto de ganancias acumuladas en masa salarial real y de menor tendencia al ahorro.

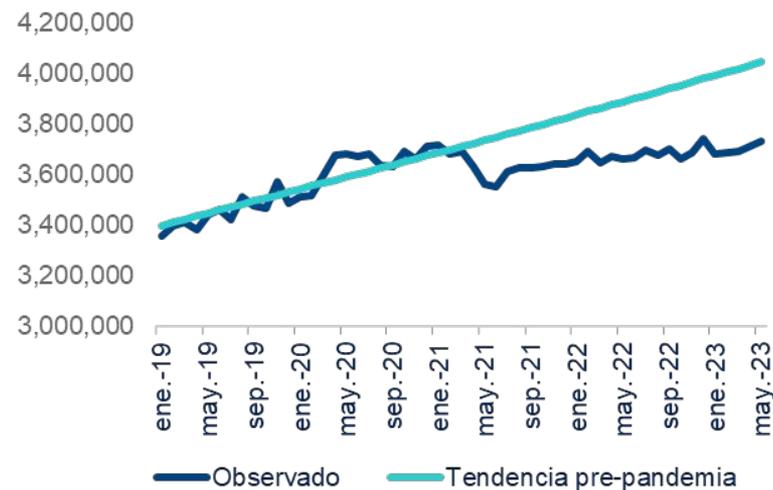
CONSUMO Y SUS DETERMINANTES

(MEDIA MÓVIL 3 MESES, ÍNDICE ENE.-22=100, REAL, AJ. EST., M/M% PARA ÍNDICE BBVA)



DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO: SALDO DE LOS HOGARES

(MILLONES DE PESOS, REAL, AJ. EST.)



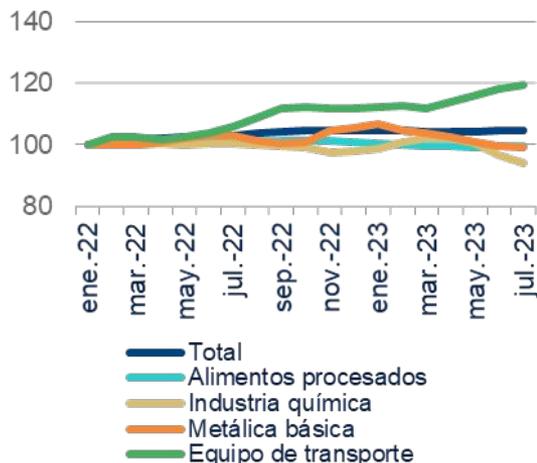
Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI y Banxico.

El saldo de los depósitos (a corto y largo plazo) en manos de los hogares disminuyó significativamente desde 2021 y aún se encuentra 7.6% por debajo de su tendencia pre-pandemia.

La industria manufacturera se ha mostrado resistente, sobre todo el sector automotriz. La demanda exterior se ralentizará, pero de forma gradual.

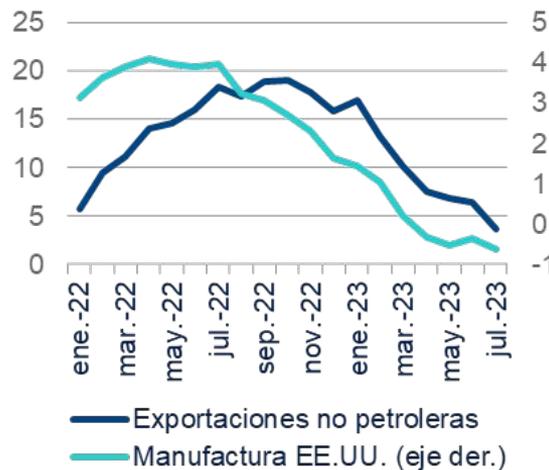
MANUFACTURA: SECTORES SELECCIONADOS

(MEDIA MÓVIL 3 MESES, ÍNDICE ENE.-22=100)



EXPORTACIONES NO PETROLERAS Y MANUFACTURA EE.UU.

(A/A%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



ÍNDICE MANUFACTURERO ISM EE. UU.: NUEVOS PEDIDOS

(MEDIA MÓVIL 3 MESES)



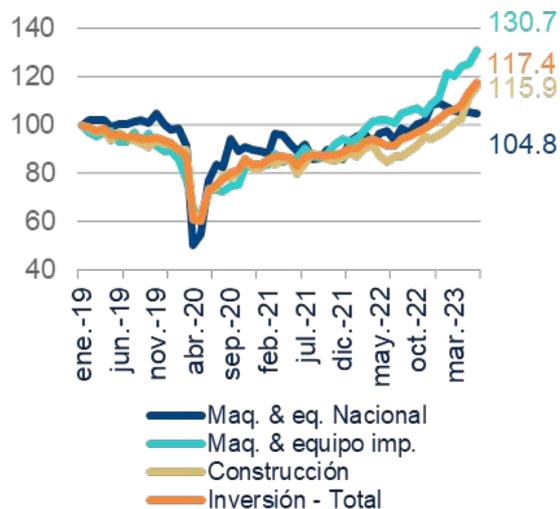
Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI.

Tras varios meses de desaceleración, el índice ISM de nuevos pedidos de EE.UU. apunta a una mejora en los últimos periodos.

Perspectivas positivas por el proceso de relocalización industrial impulsan a la inversión privada; la construcción cobra dinamismo gracias al sector público.

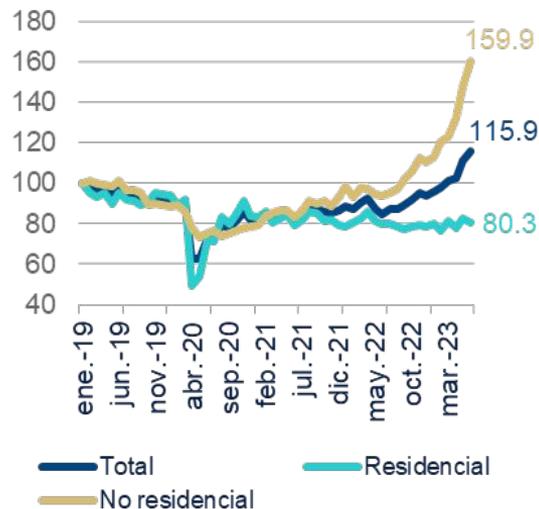
INVERSIÓN FIJA BRUTA

(ÍNDICE ENE.-19=100)



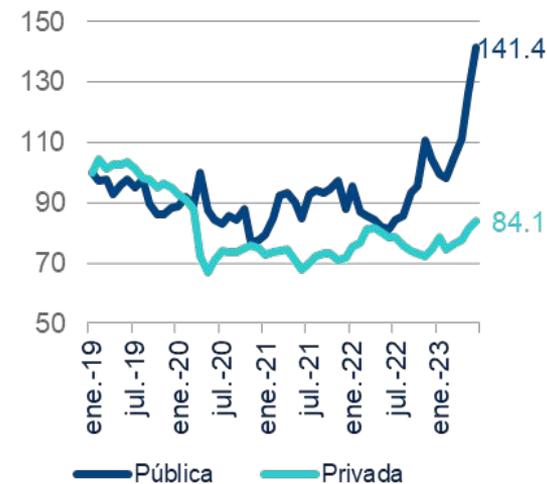
CONSTRUCCIÓN: COMPONENTES

(ÍNDICE ENE.-19=100)



CONSTRUCCIÓN: PÚBLICA VS. PRIVADA

(ÍNDICE ENE.-19 =100, REAL, AJ. EST.)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI.

La construcción en el sector público crece impulsada por los proyectos emblemáticos del gobierno (refinería y Tren Maya). La construcción en el sector privado se mantiene rezagada (16% por debajo de su nivel de enero de 2019).

Mercado laboral continúa con signos de fortaleza, lo cual ha sido fundamental para mejorar la perspectiva de crecimiento de la economía.

TASA DE DESEMPLEO

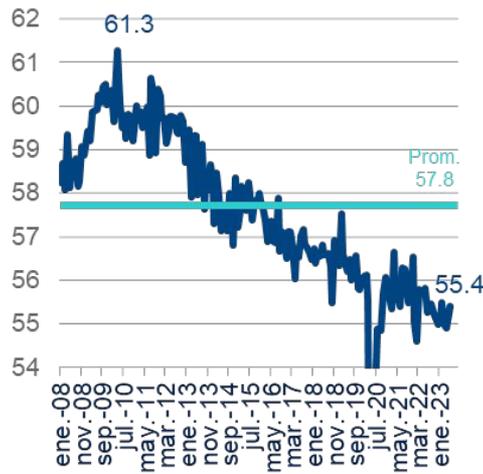
(% DE LA PEA, AE)



Prom. de 2005 a 2022

TASA DE INFORMALIDAD LABORAL

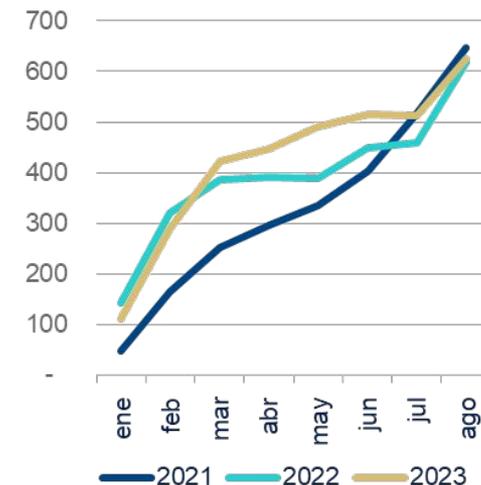
(% OCUPADOS, AE)



Prom. de 2005 a 2022

PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS

(VAR. ACUM., ENE-AGO)

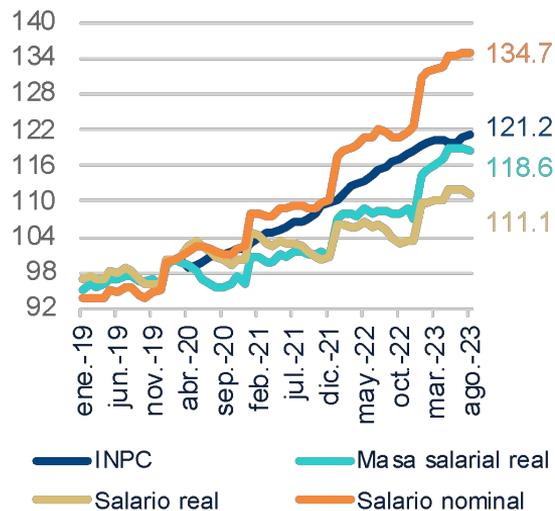


Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI e IMSS.

La fortaleza del mercado de trabajo ha apuntalado el crecimiento del consumo de los hogares.

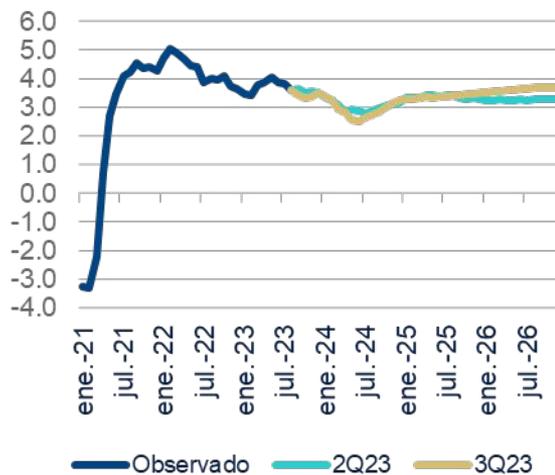
Pese a una desaceleración gradual de la creación de empleo, prevemos que la fortaleza del mercado laboral prevalezca este año.

SALARIO REAL Y MASA SALARIAL REAL, IMSS (ÍNDICE FEB.-20 = 100)

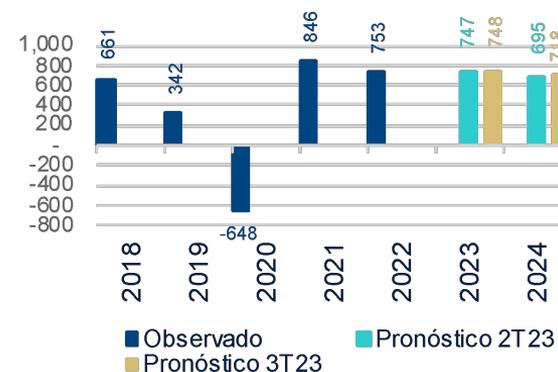


Fuente: BBVA Research a partir de datos del IMSS.

EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL, %)



EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL EOP, MILES)



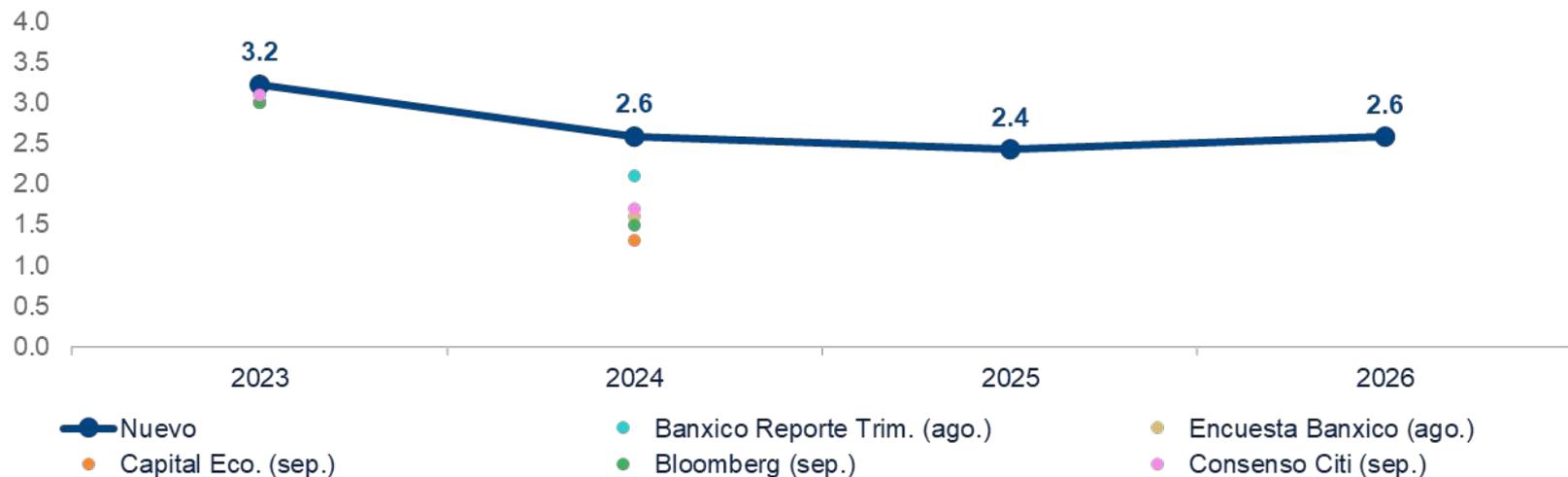
Pronóstico	2023	2024	2025	2026
Miles, Fdp				
3T23	748	718	800	873
2T23	747	695	750	775
Variación Anual, % Fdp				
3T23	3.5	3.2	3.5	3.7
2T23	3.5	3.1	3.3	3.3

Nuestras previsiones de empleo mejoran a mediano plazo a medida que los efectos del "nearshoring" se dejan sentir de forma progresiva.

Revisión al alza del crecimiento del PIB en 2023 a 3.2% por la fortaleza de la demanda interna. Efecto positivo para 2024: revisión al alza a 2.6%.

PIB

(VAR. % ANUAL, AJ. EST., REAL)



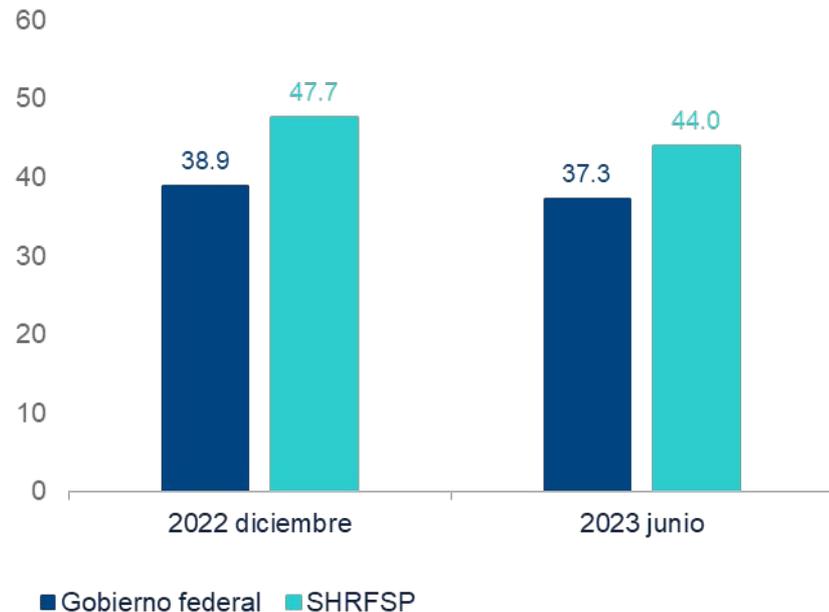
Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI.

Principales motores: 2T23 y 2S23 mejores de lo esperado, con resiliencia del consumo y la inversión (+ingreso, -ahorro, +maquinaria y equipo, +construcción pública). La revisión positiva del crecimiento de EE.UU. mejora las perspectivas del sector manufacturero.

El componente interno y externo del Saldo Histórico de los RFSP (% del PIB) contribuyó a la reducción de este cociente con 1.2 y 2.5 pp, respectivamente.

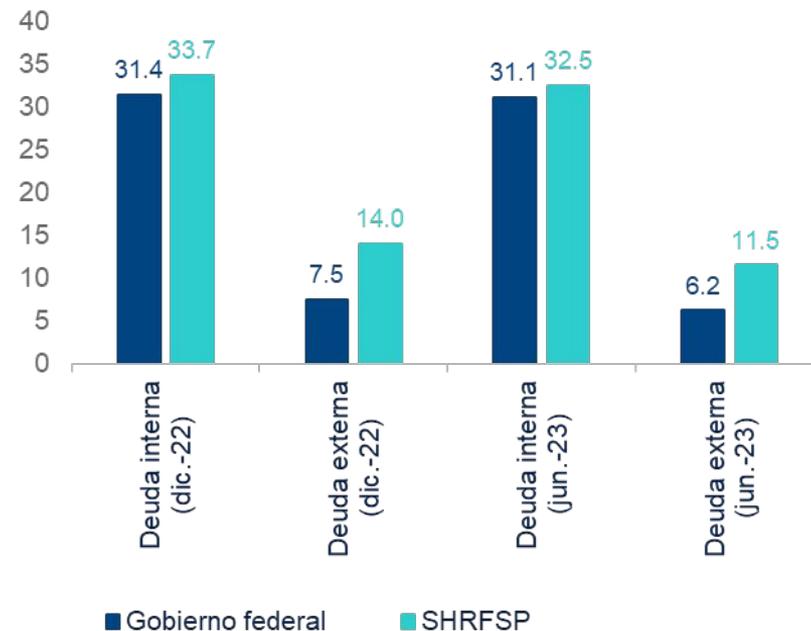
DEUDA PÚBLICA

(% PIB)



DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

(% PIB)



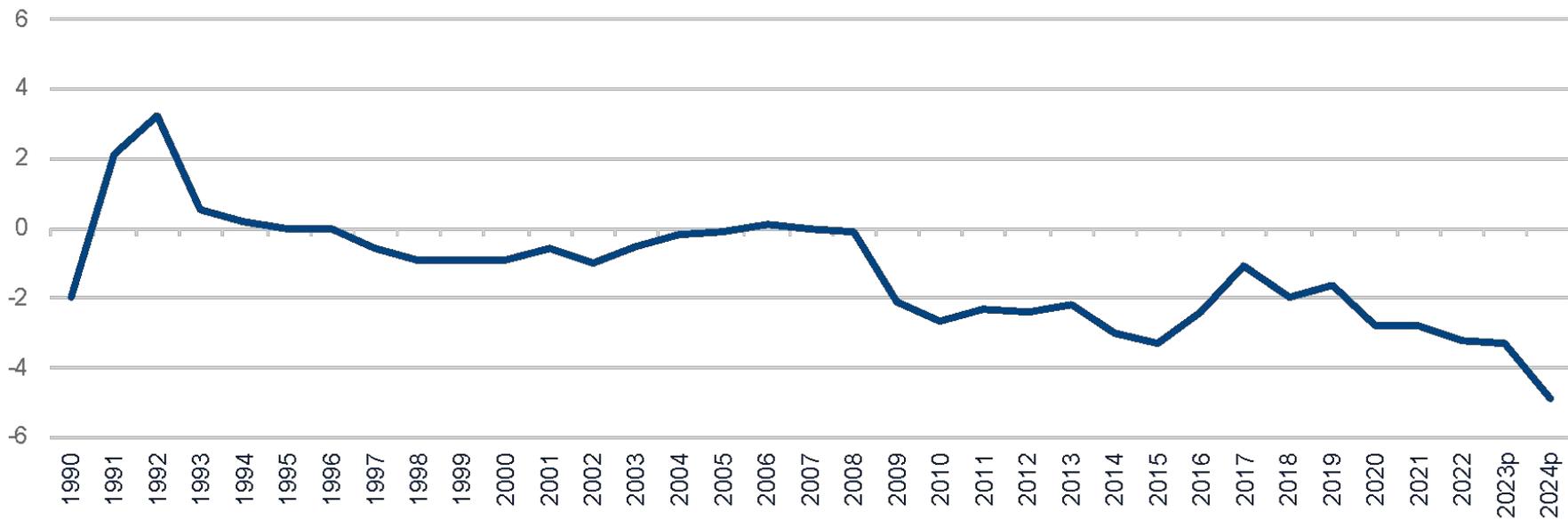
El paquete económico de 2024 cerrará el sexenio sin desequilibrios fiscales.

- El paquete económico 2024 se ha construido con **supuestos** macroeconómicos **realistas**.
- El equilibrio **fiscal** se mantendrá a pesar de que el paquete **propone una meta de** -1.2% del PIB para el **balance** primario del próximo año.
- **No obstante, resulta preocupante que el déficit público de 4.9% del PIB (estimado por la SHCP) para el siguiente año sea el máximo desde 1990.**
- Este déficit también es sorprendente en un contexto en el que **la SHCP** prevé un crecimiento del PIB superior al potencial (2.6% **vs.** 2.4%).
- La SHCP estima que el **Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)** será 48.8% del PIB a finales de 2024, nivel que no causará ningún problema para el pago de las amortizaciones de la deuda soberana o de PEMEX.
- Ante la prevista fragilidad de las finanzas públicas para los próximos años, será necesario que el próximo Gobierno Federal diseñe y aplique una reforma fiscal que aumente los ingresos tributarios.

La meta de déficit público para 2024 será la más alta desde 1990.

BALANCE PÚBLICO TRADICIONAL

(% DEL PIB)



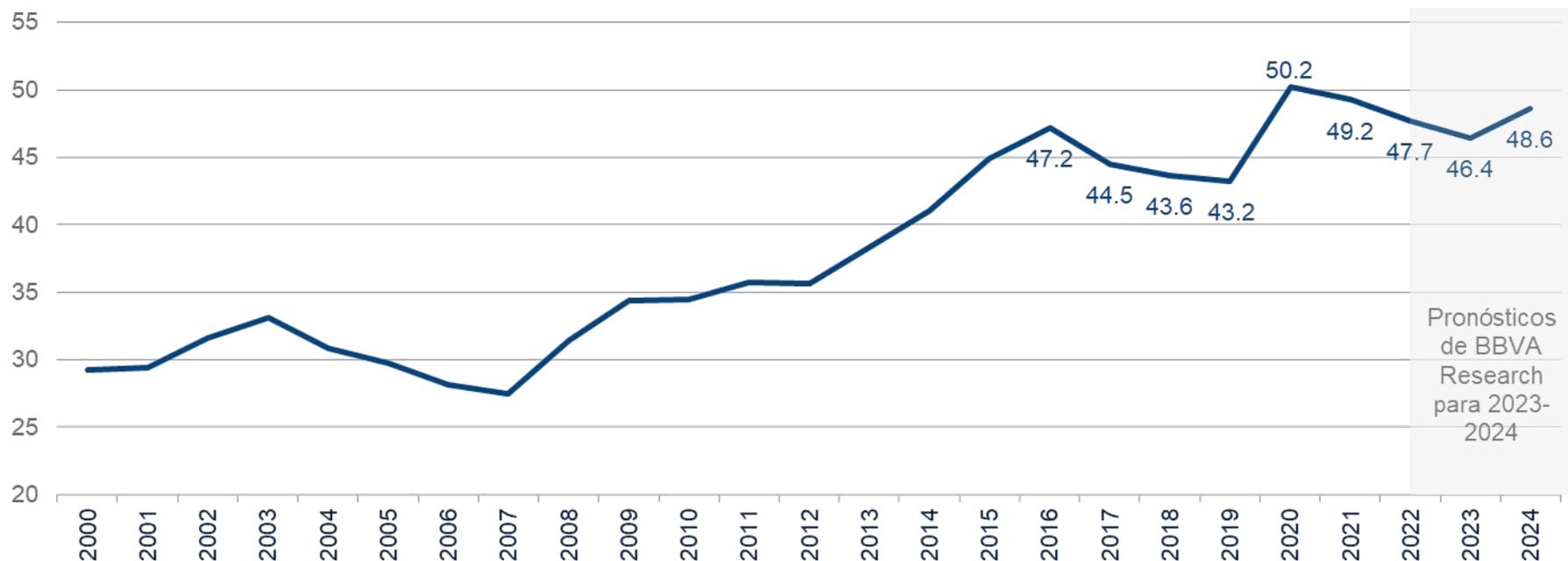
/p significa pronóstico

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la SHCP.

Deuda pública aumentará más de dos puntos porcentuales en el último año de AMLO; déficits públicos en torno a 2% del PIB para mantenerla estable.

BALANCE HISTÓRICO DE LAS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO

(% DEL PIB)



BBVA

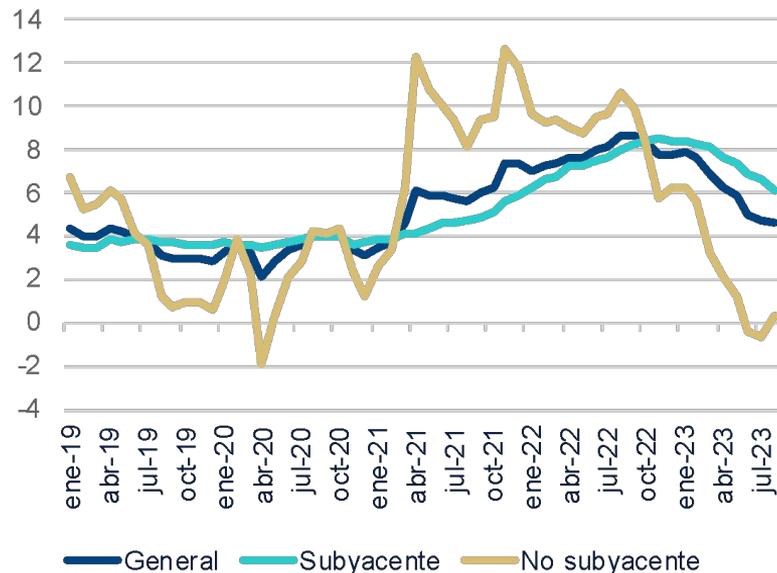
Research

03

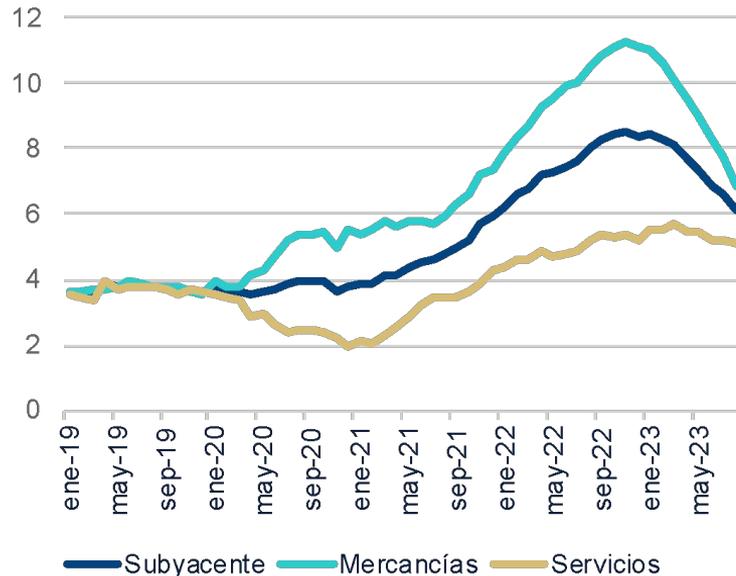
Banxico mantendrá las
tasas altas durante más
tiempo: retrasamos el inicio
del ciclo de bajadas al
1T24

La inflación sigue enfriándose, ahora impulsada principalmente por una menor inflación subyacente de las mercancías.

DESCOMPOSICIÓN DE LA INFLACIÓN GENERAL (VARIACIÓN % A/A)



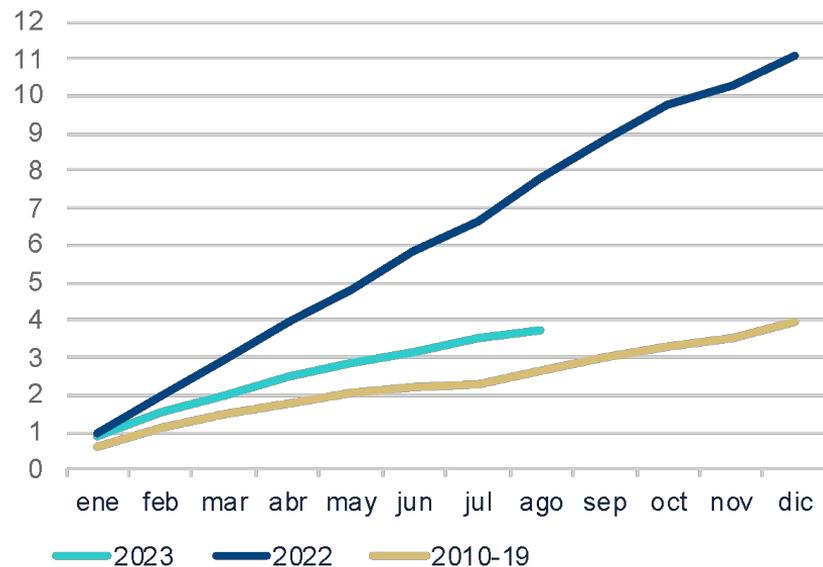
DESCOMPOSICIÓN DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIÓN % A/A)



Aunque la inflación subyacente de los servicios sigue mostrando rigidez a la baja...

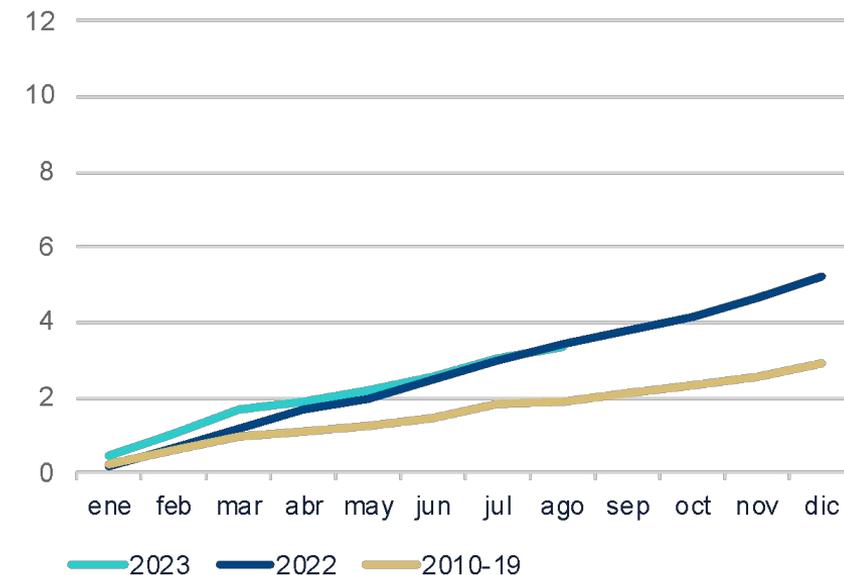
INFLACIÓN ACUMULADA DE LAS MERCANCÍAS

(%)



INFLACIÓN ACUMULADA DE LOS SERVICIOS

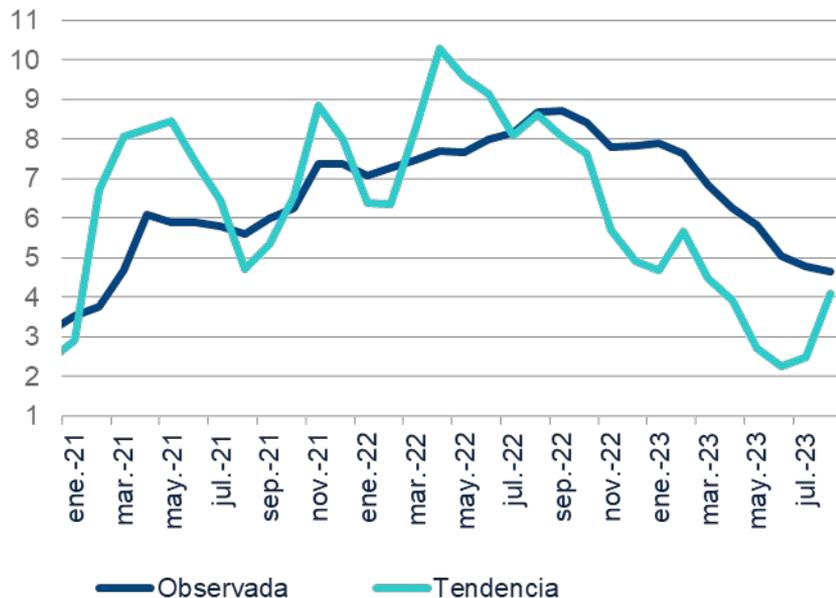
(%)



... las medidas de tendencia siguen apuntando a una ralentización más pronunciada de la inflación subyacente en los próximos meses.

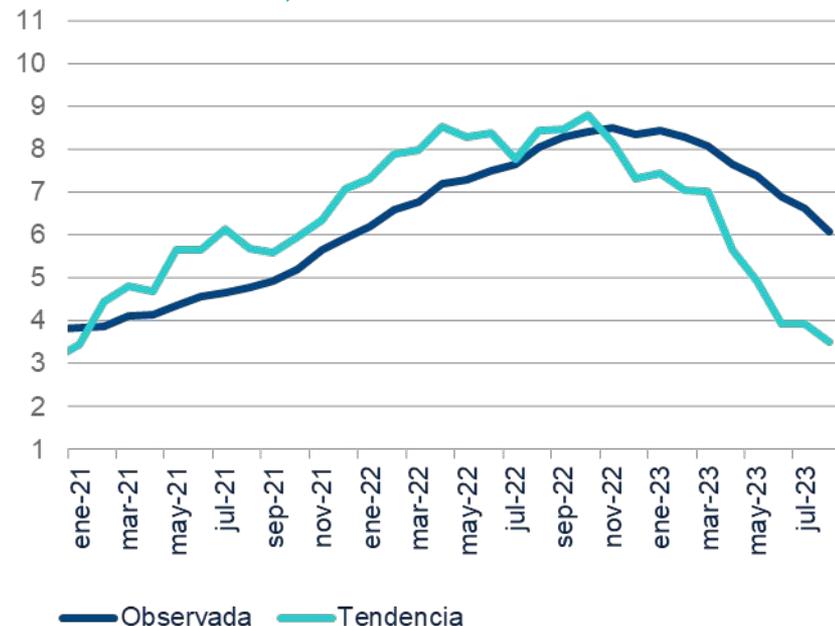
INFLACIÓN GENERAL: OBSERVADA Y TENDENCIA*

(VAR. % ANUAL Y VAR. % MENSUAL ANUALIZADA DEL ÍNDICE AE, PM3M)



INFLACIÓN SUBYACENTE: OBSERVADA Y TENDENCIA*

(VAR. % ANUAL Y VAR. % MENSUAL ANUALIZADA DEL ÍNDICE AE, PM3M)



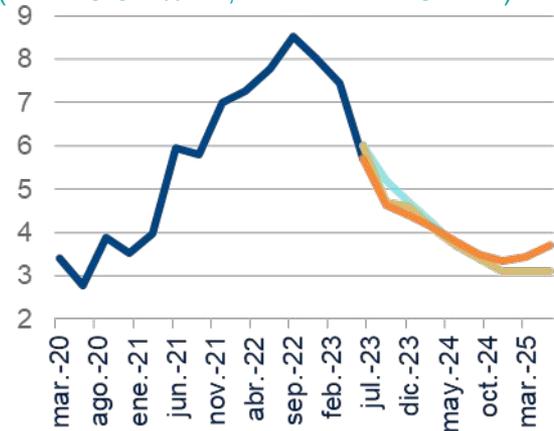
* Cálculos propios

Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI.

Esperamos que la inflación siga desacelerándose. Preveemos que la inflación converja con el rango objetivo de Banxico en el 2T24.

PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN GENERAL

(VARIACIÓN % T/T, MEDIA TRIMESTRAL)

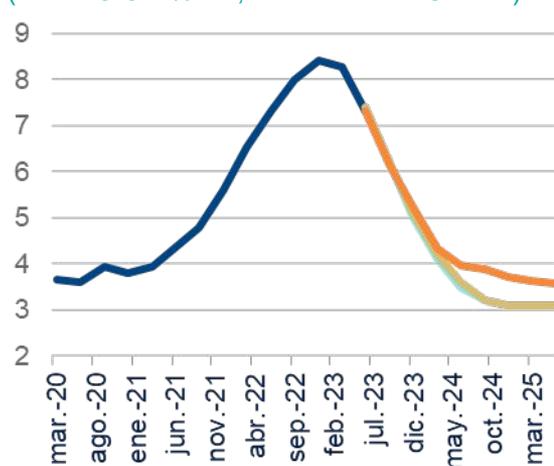


— Inflación
— Banxico (may)
— Banxico (ago)
— BBVA Research 3T

Pronóstico	23T3	23T4	24T4	25T4	26T4
3T23	4.6	4.4	3.4	3.8	3.8
2T23	4.5	4.4	3.6	3.8	3.8

PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN SUBYACENTE

(VARIACIÓN % T/T, MEDIA TRIMESTRAL)



— Inflación
— Banxico (may)
— Banxico (ago)
— BBVA Research 3T

Pronóstico	23T3	23T4	24T4	25T4	26T4
3T23	6.1	5.2	3.7	3.5	3.5
2T23	6.2	5.0	3.9	3.6	3.5

PERSPECTIVAS DE INFLACIÓN (VARIACIÓN % T/T, MEDIA TRIMESTRAL)

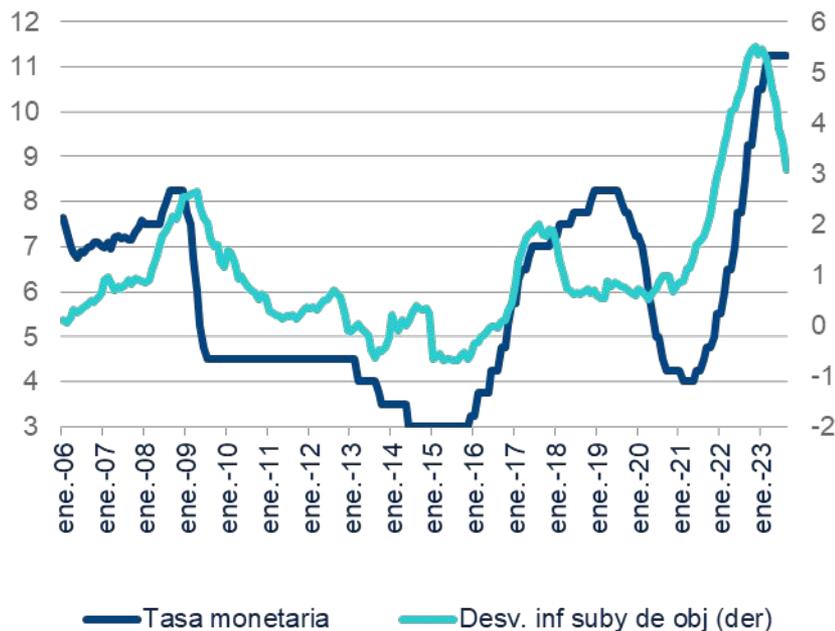


— Inflación
- - - BBVA Research
— Inflación subyacente
- - - BBVA Research

Banxico seguirá mostrando cautela en el corto plazo.

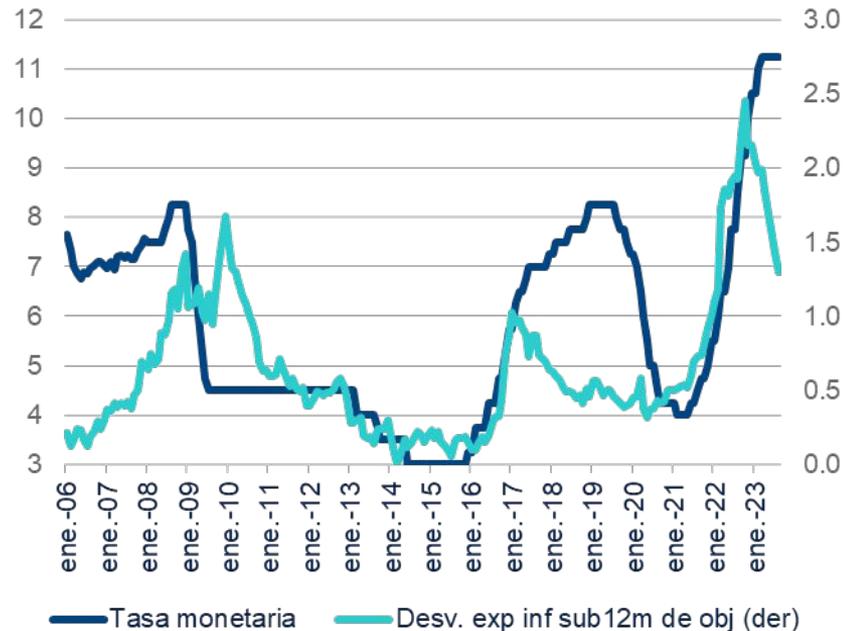
TASA MONETARIA Y DESVIACIÓN DEL OBJETIVO DE INFLACIÓN SUBYACENTE

(% y PP)



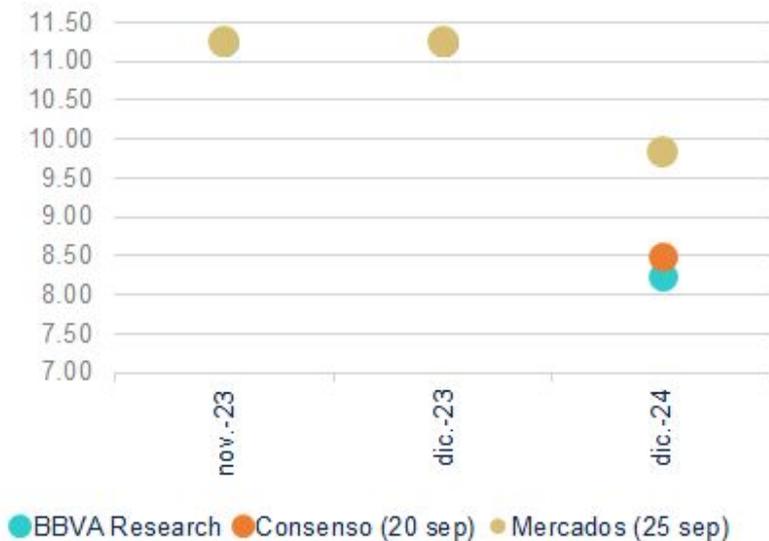
TASA MONETARIA Y DESVIACIÓN DEL OBJETIVO DE LAS EXPECTATIVAS A 12 MESES DE INFLACIÓN SUBYACENTE

(% y PP)

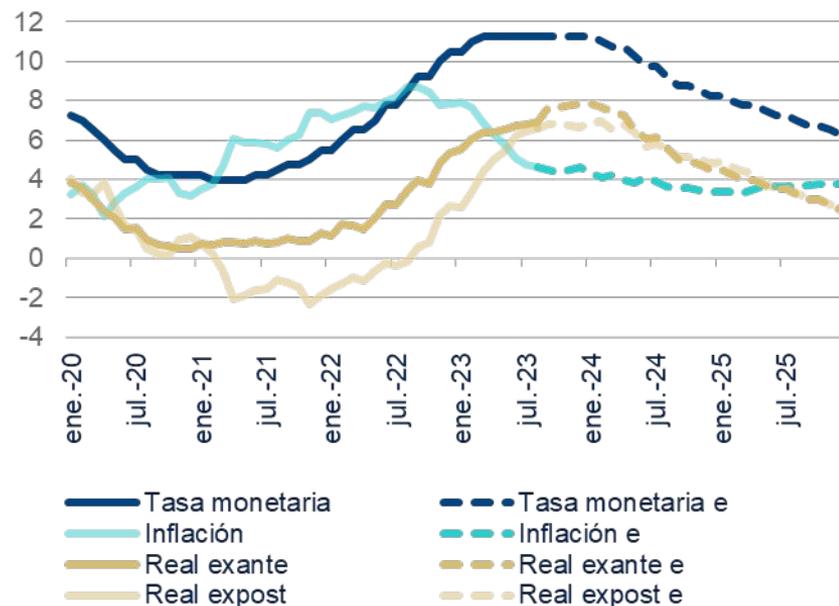


Retrasamos el inicio de un ciclo de bajadas al 1T24. Estaría justificado evitar un nuevo aumento innecesario de la tasa real ex ante.

EXPECTATIVAS SOBRE LA TASA MONETARIA: BBVA RESEARCH VS MERCADO Y CONSENSO (%)



POLÍTICA MONETARIA: PERSPECTIVAS DE LA TASA MONETARIA (%)

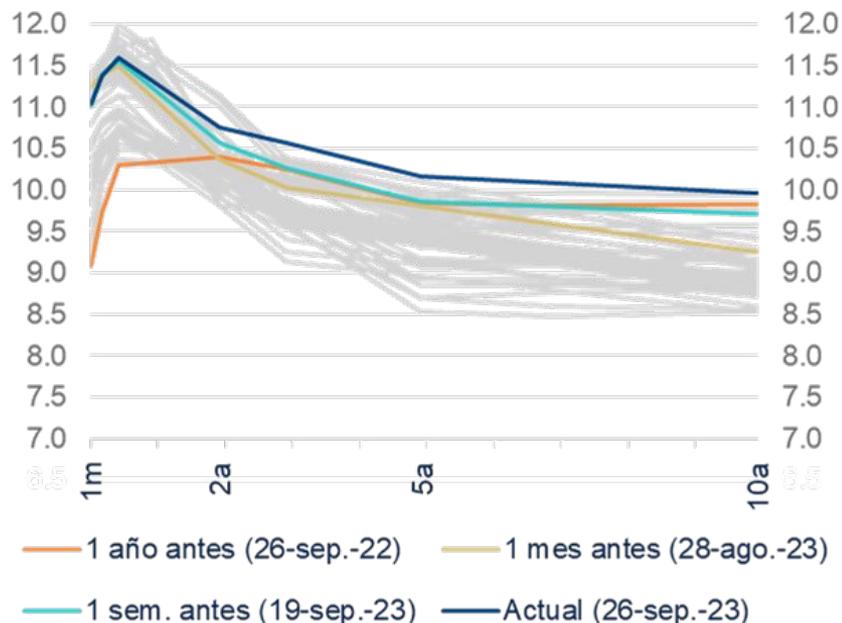


Últimos datos: 25 de septiembre para las expectativas del mercado y 20 de septiembre para las expectativas del consenso (última encuesta Banamex disponible). Fuente: BBVA Research a partir de datos de la encuesta Citibanamex y Banxico.

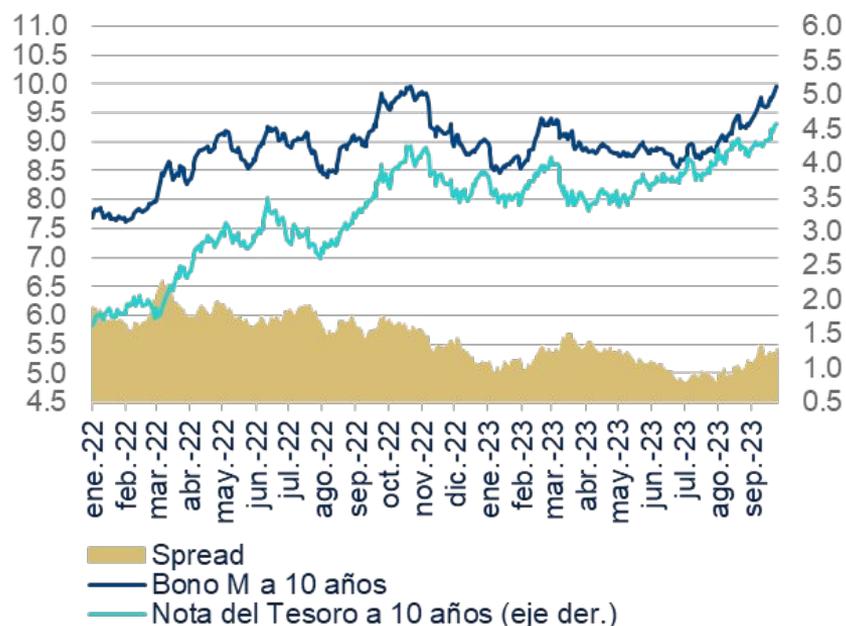
Fuente: BBVA Research a partir de datos de INEGI y Banxico.

Rendimientos de largo plazo al alza impulsados por la reciente dinámica de la curva de rendimientos de EE.UU. y un contexto global de aversión al riesgo.

MX CURVA DE RENDIMIENTO SOBERANO (%)



RENDIMIENTOS MX Y EE.UU. A 10 AÑOS (%)

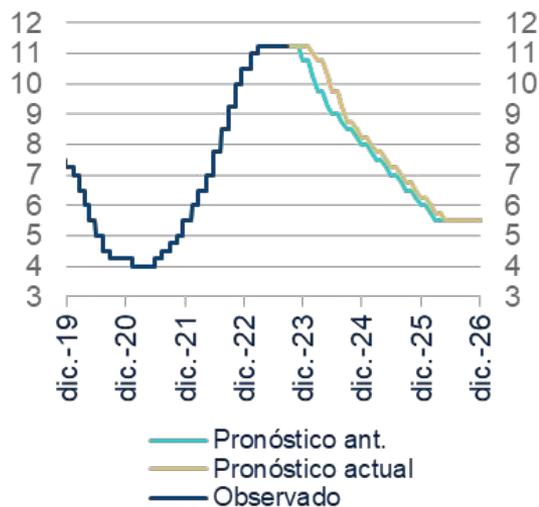


Las líneas grises muestran las curvas de rendimiento semanales de los últimos 12 meses.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver y Bloomberg.

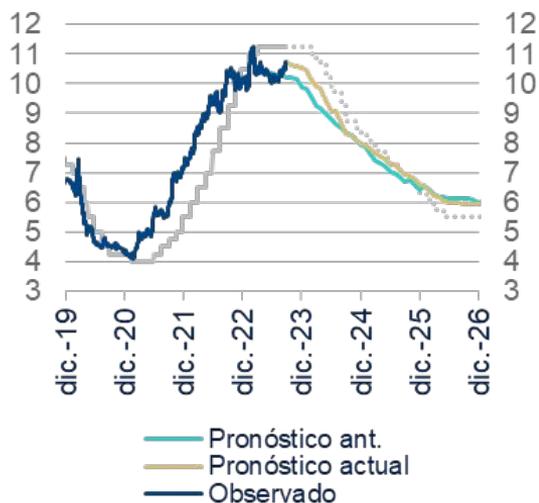
Tasas altas por más tiempo por el retraso del ciclo de bajadas de Banxico.

TASA MONETARIA (%)



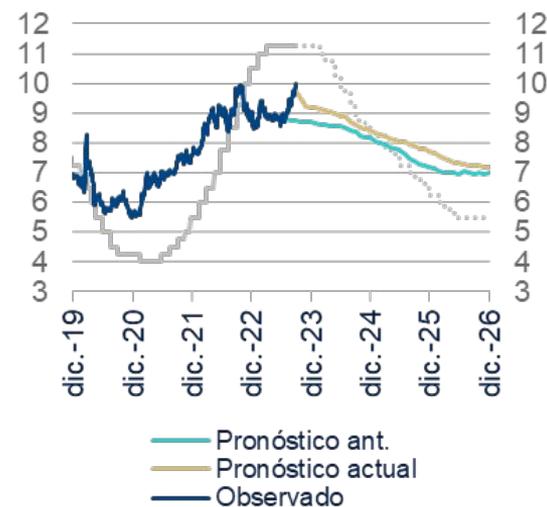
Tasa monetaria	23	24	25	26
Pronóstico actual	11.25	8.25	6.25	5.50
Pronóstico ant.	10.75	8.00	6.00	5.50

RENDIMIENTO DE BONOS M A 2 AÑOS (%)



M Bono a 2 años	23	24	25	26
Pronóstico actual	10.5	8.0	6.6	5.9
Pronóstico ant.	9.9	7.9	6.4	6.0

RENDIMIENTO DE BONOS M A 10 AÑOS (%)



M Bono a 10 años	23	24	25	26
Pronóstico actual	9.2	8.4	7.7	7.2
Pronóstico ant.	8.7	8.2	7.2	7.0

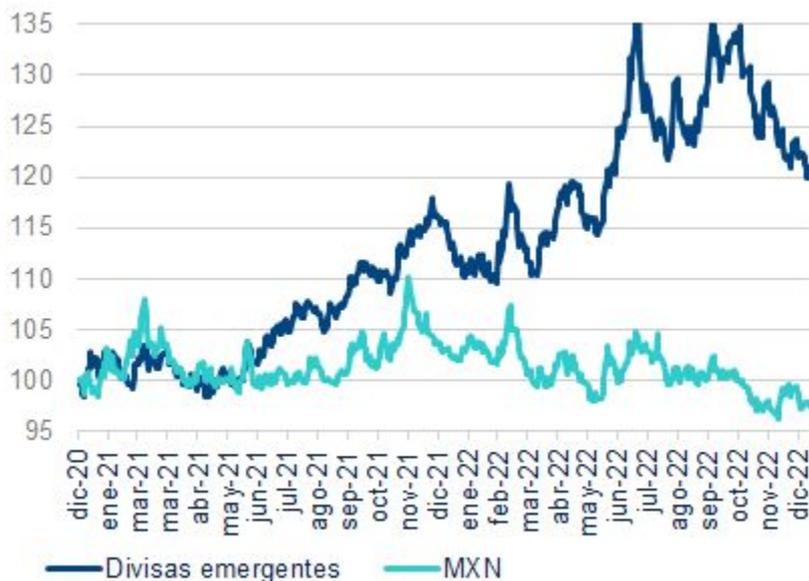
La línea gris sólida (real) y punteada (pronóstico) indica la tasa objetivo de Banxico a un día.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver y Bloomberg.

Es probable que el peso mexicano se debilite a medida que se reduzca el diferencial de tasas de interés.

EVOLUCIÓN RELATIVA DE LAS PRINCIPALES DIVISAS DE EMERGENTES¹ : 2021-22

(ÍNDICE, 31 DIC 2020=100)



EVOLUCIÓN RELATIVA DE LAS PRINCIPALES DIVISAS DE EMERGENTES¹ : 2023

(ÍNDICE, 31 DIC 2022=100)

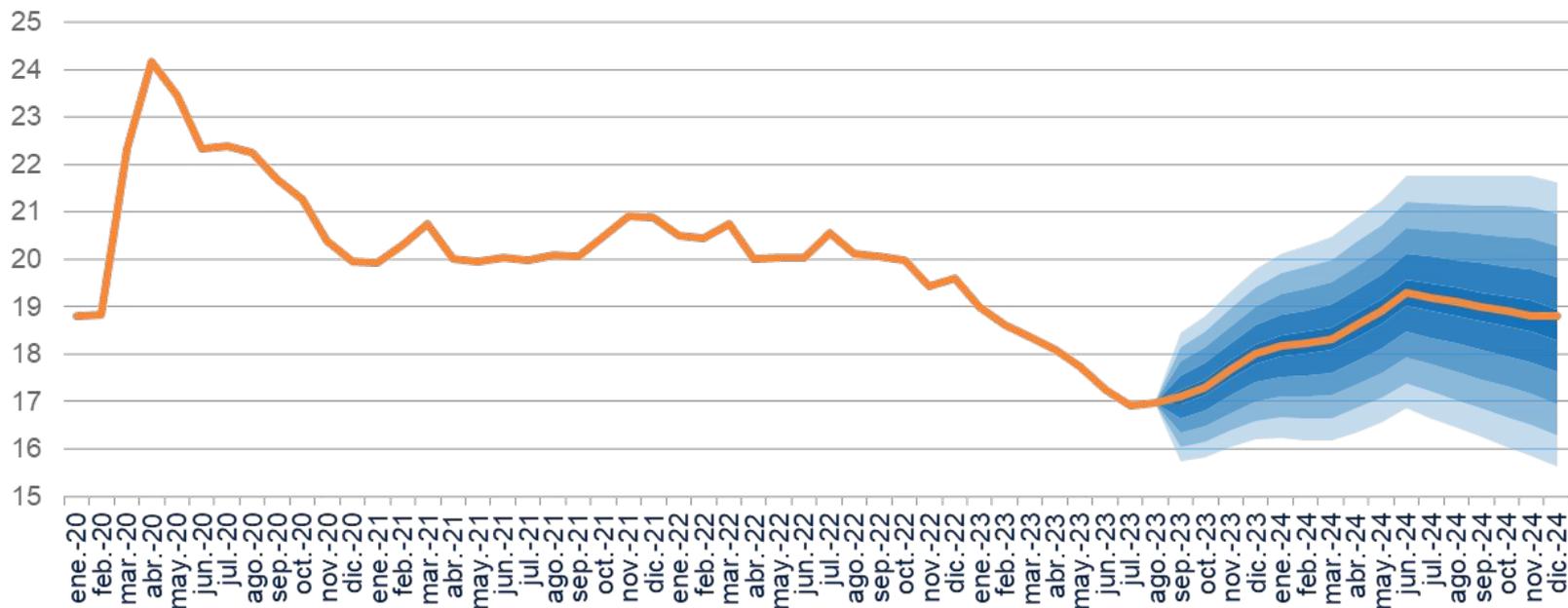


¹ Basado en una reponderación del JP Morgan EM Currency Index tras eliminar el MXN.
Fuente: BBVA Research, Bloomberg.

Prevedemos que el peso se debilitará gradualmente hasta alcanzar los 18.0 pesos por dólar a finales de año.

TIPO DE CAMBIO

(PESOS/USD)



04

Principales mensajes y resumen de pronósticos

Principales mensajes



Evolución reciente

Crecimiento e inflación se están moderando, pero siguen resilientes, lo que apoya un endurecimiento monetario que continúa causando volatilidad. Desaceleración lenta en contexto de mercados laborales robustos y reapertura post-pandemia. **Menor inflación** por mejoras en precios de energía y en cuellos de botella, pero con inflación subyacente persistente. **Bancos centrales enfocados en inflación**; tasas en (o cerca de) niveles máximos, pero más altos por más tiempo.



Estimación de crecimiento

Revisamos al alza nuestra estimación de crecimiento para 2023 a 3.2% (2.4% previo), y anticipamos un crecimiento de 2.6% en 2024 (1.8% previo).

- El consumo se mantiene resiliente impulsado por las ganancias en salario real y empleo, y la menor tasa de ahorro entre los deciles de mayores ingresos.
- La inversión muestra un desempeño positivo favorecida por la inversión pública y el rápido crecimiento del componente de maquinaria y equipo, ante la normalización de la producción.
- El mayor dinamismo de la demanda interna en el 2S23 mejora el punto de partida para la actividad económica el próximo año, a lo que se suma la mejor perspectiva de crecimiento para EE.UU.

Mejores perspectivas para la creación de empleo en 2023. La dinámica de inflación esperada y la revisión de empleo al alza continuará dando impulso a la masa salarial real. Ajustamos ligeramente nuestra previsión para el 2024 dada la nueva dinámica económica esperada.

Principales mensajes



Inflación y Política Monetaria

El descenso de la inflación está siendo ahora impulsado por la menor inflación de las mercancías; **prevemos una ralentización más pronunciada de la inflación subyacente en los próximos meses.**

- Mantenemos nuestras previsiones de **inflación** para fin de año sin cambios en 4.6% para la inflación general y 4.8% para la subyacente. Anticipamos que ambas **estarán por debajo de 4.0% a partir de 2T24.**

Anticipamos que, con la inflación descendiendo, estaría justificado evitar un nuevo aumento innecesario de la tasa real ex ante, pero **retrasamos el inicio de un ciclo de bajadas al 1T24.**

- Prevedemos que la tasa monetaria cerrará el 2024 en un nivel de 8.25%.
- **Tasas altas por más tiempo a lo largo de la curva** por el retraso del ciclo de bajadas de Banxico, **pero descenderán paulatinamente descontando el eventual ciclo de relajamiento monetario.**



Tipo de cambio y paquete económico 2024

Prevedemos que el tipo de cambio cierre 2023 y 2024 en 18.0 y 18.8 ppp, respectivamente.

El **paquete económico de 2024 cerrará el sexenio sin desequilibrios fiscales.** No obstante, sorprende que el déficit público de 4.9% del PIB (estimado por la SHCP) para el siguiente año sea el máximo desde 1990.

El **siguiente gobierno federal tendrá que hacer una consolidación fiscal y/o diseñar una reforma fiscal** para poder reducir el déficit a valores que sean consistentes con la estabilidad del cociente de deuda pública a PIB.

Resumen de pronósticos

		2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB (Var. anual %)	nuevo	-8.8	6.1	3.9	3.2	2.6	2.4
	anterior				2.4	1.8	2.3
Empleo (%, al cierre)	nuevo	-3.2	4.3	3.7	3.5	3.2	3.5
	anterior				3.5	3.1	3.3
Inflación (%, al cierre)	nuevo	3.2	7.4	7.8	4.6	3.4	3.8
	anterior				4.6	3.5	3.8
Tasa de política monetaria (%, al cierre)	nuevo	4.25	5.50	10.50	11.25	8.25	6.25
	anterior				10.75	8.00	6.00
Tipo de cambio (ppd, al cierre)	nuevo	20.0	20.9	19.6	18.0	18.8	19.1
	anterior				18.5	18.6	18.8
M10 (%, al cierre)	nuevo	5.5	7.6	9.0	9.2	8.4	7.7
	anterior				8.7	8.2	7.2
Balance fiscal (% PIB)	nuevo	-2.8	-2.8	-3.2	-3.3	-4.9	-3.0
	anterior				-3.9	-3.1	-2.5
Cuenta corriente (% del PIB)	nuevo	1.9	-0.7	-1.3	-1.3	-1.3	-1.4
	anterior				-0.6	-0.8	-1.4

Aviso Legal

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

Situación México

Septiembre 2023