

# Situación México

Diciembre 2023

01

# Situación Global

# Mensajes principales



## Evolución reciente

**El crecimiento y la inflación se están moderando.** Los menores precios de las materias primas han contribuido a la caída de la inflación, al tiempo que han apoyado al crecimiento. Asimismo, la actividad se ha beneficiado del dinamismo de los mercados laborales y de políticas fiscales todavía expansivas, que, sin embargo, dificultan la desinflación. Los mercados financieros han exhibido un tono positivo recientemente, pero siguen sujetos a volatilidad.



## Perspectivas: crecimiento

**La economía mundial seguirá desacelerándose** debido a que las condiciones monetarias seguirán restrictivas, los mercados laborales se moderarán y el exceso de ahorro se reducirá. Es probable, sin embargo, que se evite una recesión significativa. Se prevé que el crecimiento mundial disminuya del 3.4% en 2022 al 3.0% tanto en 2023 como en 2024.



## Perspectivas: inflación y tipos

**Se espera que la inflación siga bajando, manteniendo su gradual convergencia hacia los objetivos.** Esto supondrá un alivio para los bancos centrales, pero esperamos que la Fed inicie un ciclo de recorte de tasas en la primera mitad de 2024. Los niveles de liquidez seguirán cayendo.



## Riesgos

**Episodios de recesión y tensión financiera siguen siendo posibles dadas las estrictas condiciones monetarias.** Otras fuentes de riesgos son la incertidumbre geopolítica, sobre todo a raíz del conflicto Israel-Hamás, una desaceleración brusca de China, y la elección en EE.UU..

# El riesgo geopolítico aumentó tras el conflicto entre Israel y Hamás, pero la incertidumbre de política económica se ha mantenido relativamente baja

## RIESGO GEOPOLÍTICO E INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA EN EL G3 (\*)

(ÍNDICES: PROMEDIO DESDE 2019 IGUAL A 0, 28-DÍAS MEDIA MÓVIL)



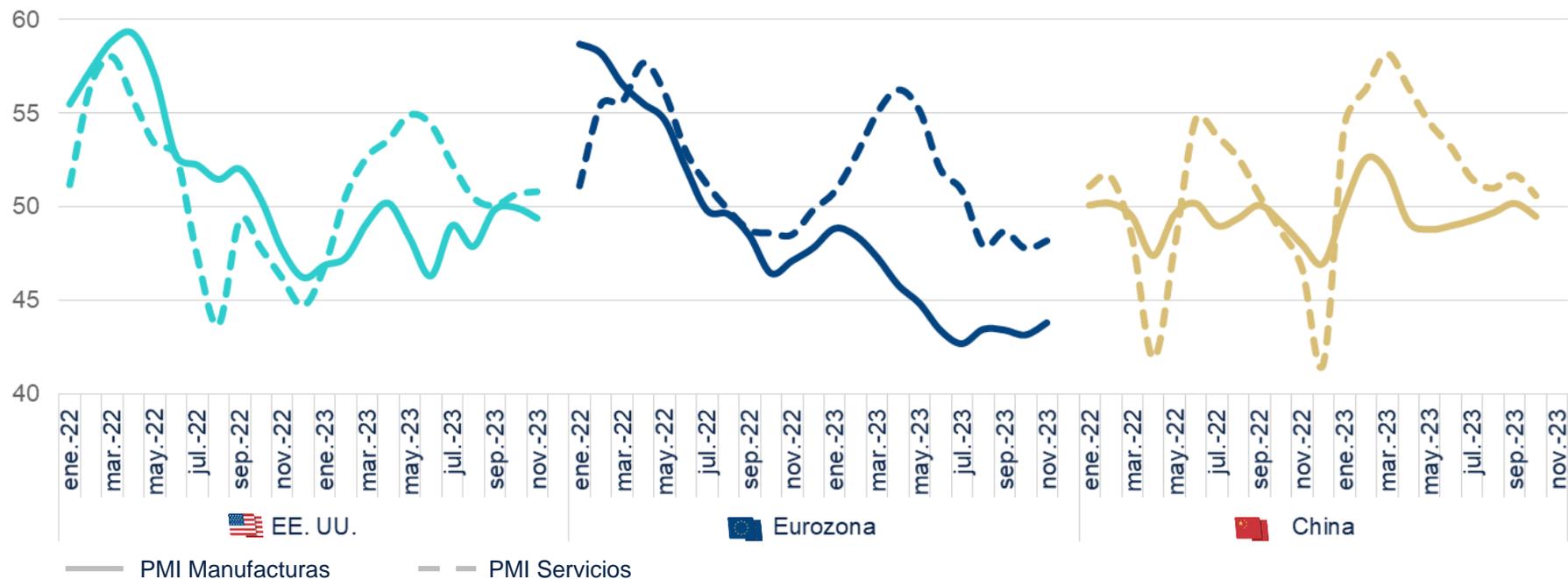
(\*): G3: EE. UU., Eurozona y China.

Fuente: BBVA Research Monitor de Geopolítica.

# El crecimiento sigue moderándose, principalmente en la eurozona: la pérdida de impulso de los servicios añade a la debilidad del sector manufacturero

## INDICADORES PMI

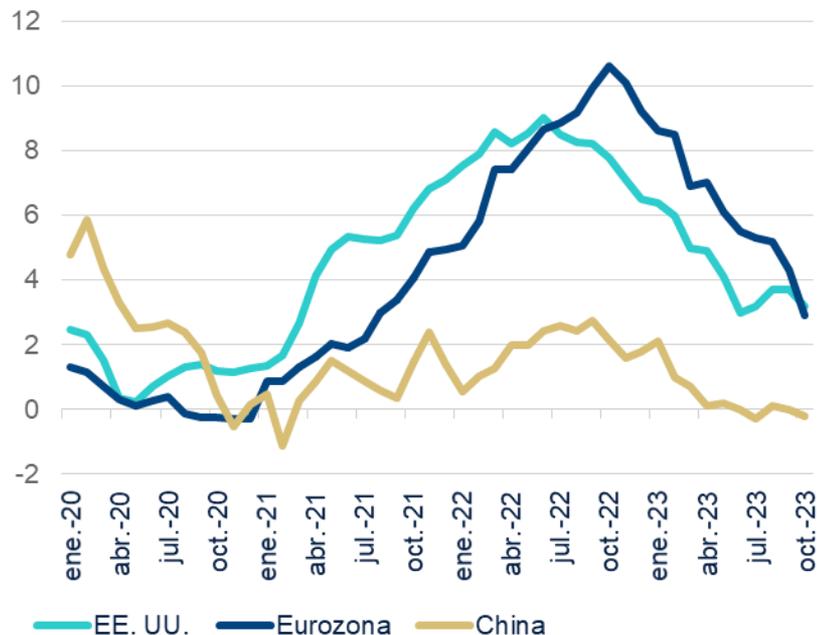
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



# La inflación también se desacelera: tras la importante descompresión en la general, hay claros signos de moderación en la (aún elevada) subyacente

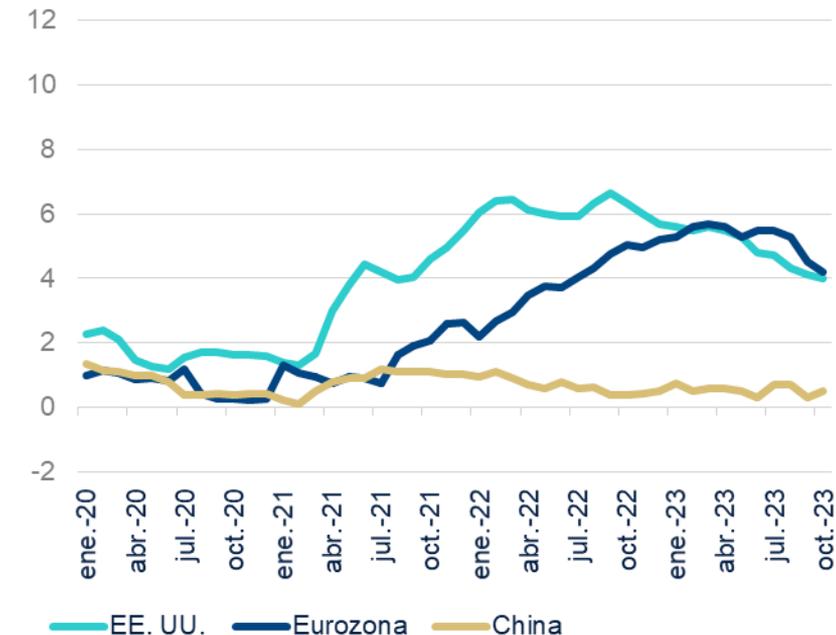
## INFLACIÓN: IPC

(A/A %)



## INFLACIÓN SUBYACENTE: IPC

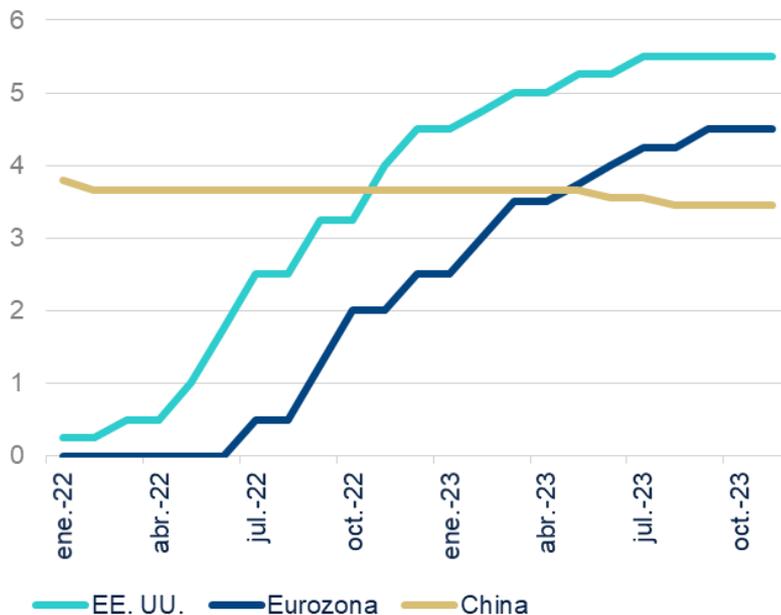
(A/A %)



# El crecimiento y la inflación se moderan. Las subidas de los tasas de interés parecen haber llegado a su fin

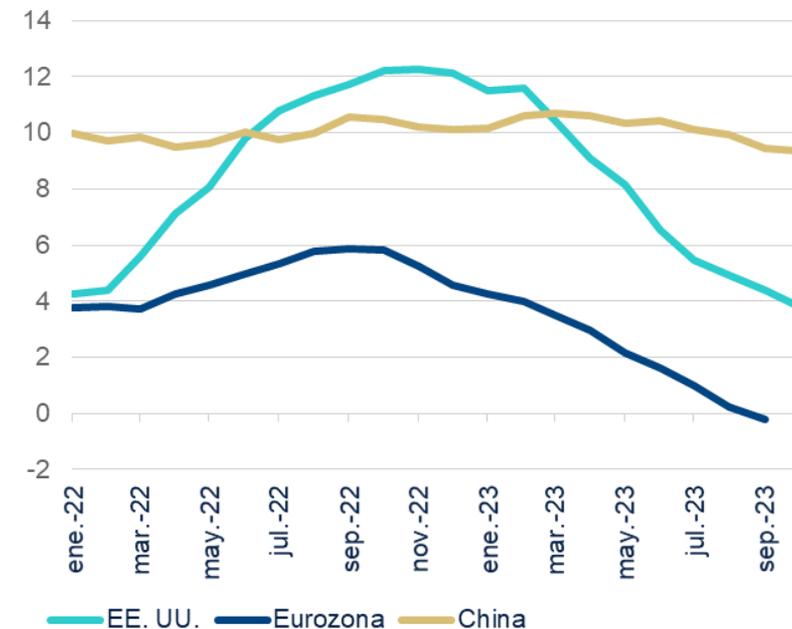
## TIPOS DE INTERÉS (\*)

(%)



## PRÉSTAMOS DE BANCOS COMERCIALES

(A/A %)



(\*) Tipos de interés de refinanciamiento en el caso de BCE.

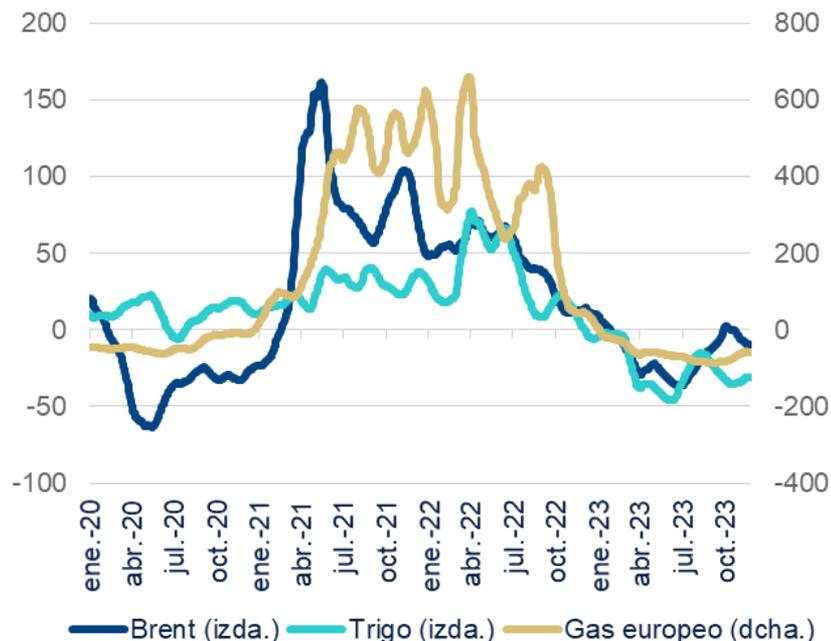
Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

Fuente: BBVA Research basado en datos de FRED y BCE.

# Los menores precios de las materias primas (pese las tensiones en el Oriente Medio) contribuyen a reducir la inflación y respaldan la actividad económica

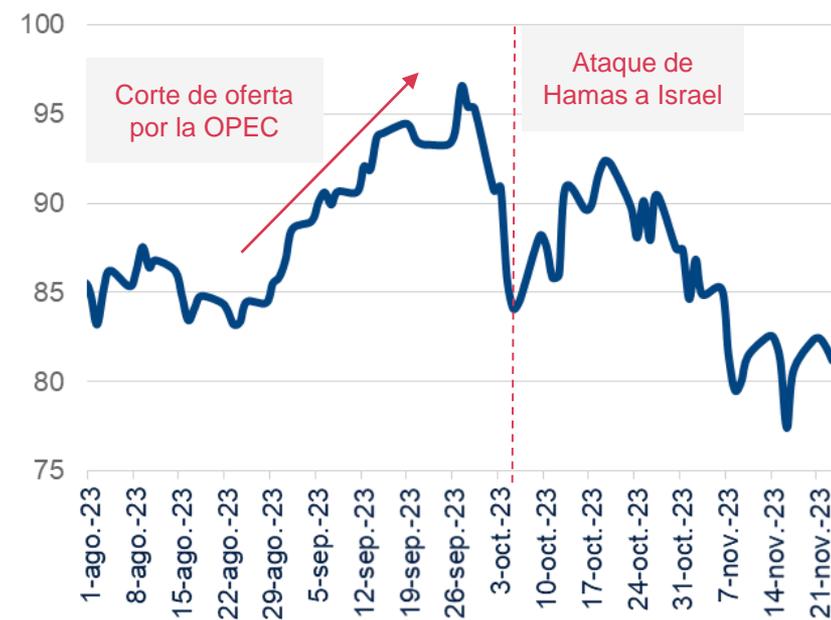
## PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS

(A/A %, 30-DÍAS MEDIA MÓVIL)



## PRECIOS DEL PETRÓLEO (BRENT)

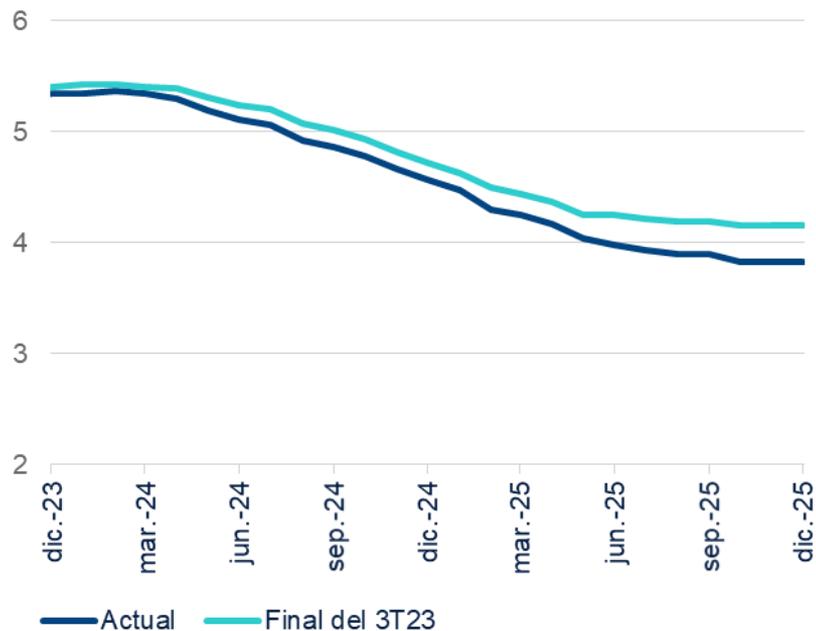
(DÓLARES ESTADOUNIDENSES POR BARRIL)



# Los mercados descuentan ciclos de relajación monetaria más tempranos y significativos

## FED: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS

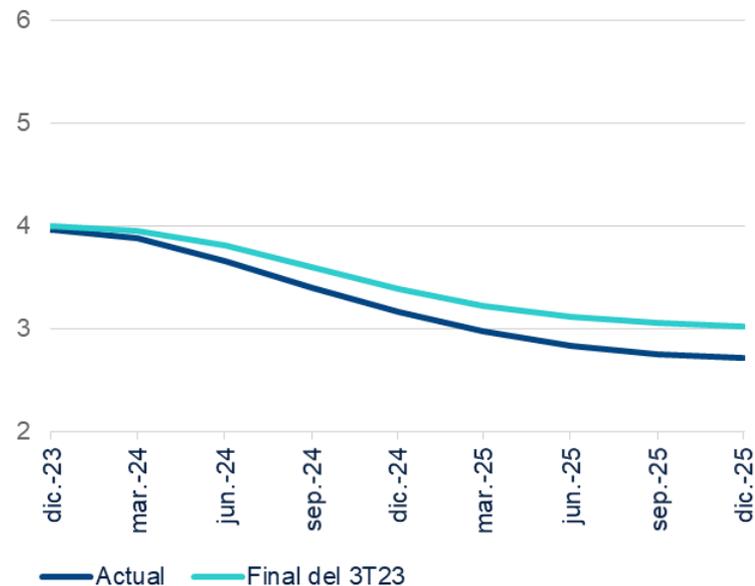
(%)



Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

## BCE: TIPOS DE INTERÉS IMPLÍCITOS EN LOS CONTRATOS FUTUROS (\*)

(%)



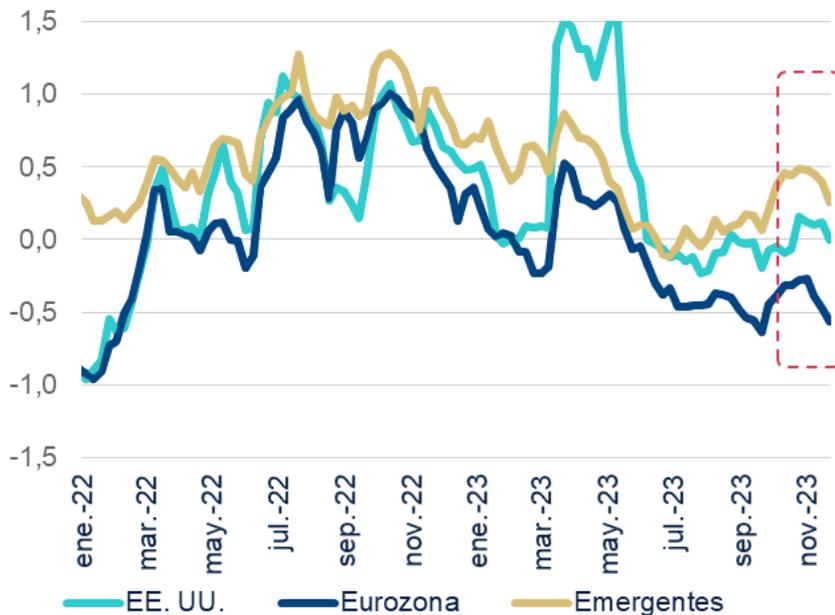
(\*) Tipos de interés de la facilidad de depósito del BCE.

Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

# Las tensiones financieras y los rendimientos soberanos caen con optimismo sobre inflación y eventual recorte de tasas, pero mercados siguen volátiles

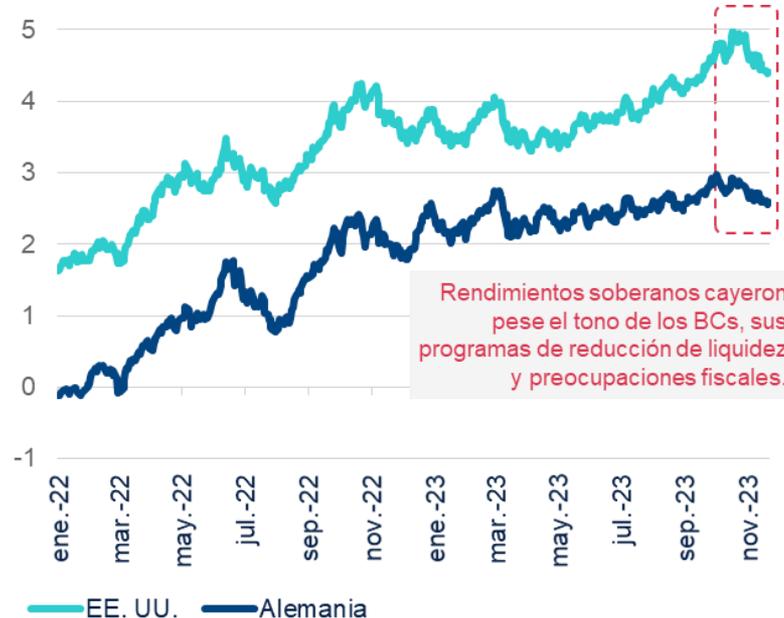
## ÍNDICE DE TENSIONES FINANCIERAS

(ÍNDICE: MEDIA HISTÓRICA = 0)



## RENDIMIENTOS SOBERANOS A 10 AÑOS

(%)



# Un aterrizaje suave del crecimiento y de la inflación allanará el camino para bajadas de las tasas, que están más cerca pero aún no son inminentes

## ESCENARIO BASE DE BBVA RESEARCH



Moderación del crecimiento e inflación

Desaceleración gradual por menor demanda, si no hay nuevos choques de oferta



Bancos centrales cautelosos

Tasas de la Fed han tocado techo, prevemos que recortes inicien en el 1S24; liquidez se seguirá reduciendo



Volatilidad financiera

Volatilidad elevada ante tasas elevadas, tono de los bancos centrales e incertidumbre



Tensiones geopolíticas

Riesgos crecientes, pero hasta ahora sin efectos económicos significativos: impacto limitado del conflicto en Oriente Medio en los precios de la energía

# El crecimiento mundial será moderado, mientras que la inflación y las tasas caerán sin volver a los (bajos) niveles prepandémicos en los próximos años

## BBVA RESEARCH ESCENARIO BASE: CRECIMIENTO PIB, INFLACIÓN Y TASAS DE INTERÉS (\*)(\*\*)

(CRECIMIENTO PIB: %; INFLACIÓN: A/A %, FIN DE PERÍODO; TASAS DE INTERÉS: %, FIN DE PERÍODO)



(\*) Se prevé que el crecimiento del PIB mundial se reduzca desde el 3,4% en 2022 hasta alrededor del 3,0% (+0,1pp) en 2023, 3,0% (0,0pp) en 2024 y el 3,3% en 2025, por debajo de la media del período 2000-2022 (3,6%). (\*\*) En el caso de la eurozona, tasas de interés de las operaciones de financiación.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

## EE. UU.: la demanda interna apoya el crecimiento en 2023; las altas tasas (pese a posibles recortes a partir de 1S24) pesarán más en el crecimiento en 2024

### EE. UU.: CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



- **Crecimiento de 2023 revisado al alza**, pese a signos de moderación: consumo apoyado por un exceso de ahorro aún significativo y sólidos mercados laborales; la manufactura se está beneficiando de la normalización de los cuellos de botella.
- **Moderación del crecimiento en 2024** principalmente por el efecto retardado del reciente ajuste monetario.
- **Inflación seguirá cayendo.**
- **Fed:** lo más probable es una pausa, con recortes graduales a partir de 1S24; temores de una convergencia incompleta al objetivo del 2% deben prevenir recortes anteriores.
- **Riesgos:** recesión o estrés financiero debido a tipos altos, elecciones presidenciales y tono expansivo de la política fiscal.

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research



# Incertidumbre sobre factores económicos, políticos, geopolíticos y climáticos

## Incertidumbre económica

**Magnitud de desaceleración de la actividad económica**

**Política monetaria:** efectos, nivel neutral, etc.

**Consolidación fiscal**

## Incertidumbre política

**Elecciones en EE. UU.**

**Tensiones políticas**

**Populismo y tensiones sociales**

## Incertidumbre geopolítica

**Conflicto Israel-Hamás**

**Guerra Ucrania-Rusia**

**Rivalidad EE.UU.-China:** desglobalización, Taiwán

## Incertidumbre climática

**Efectos de El Niño**

**Otras alteraciones y choques climáticos**

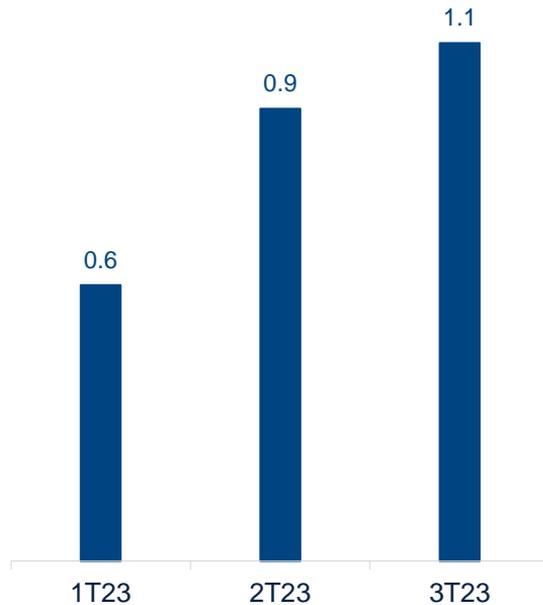
Políticas de **transición energética**

# 02

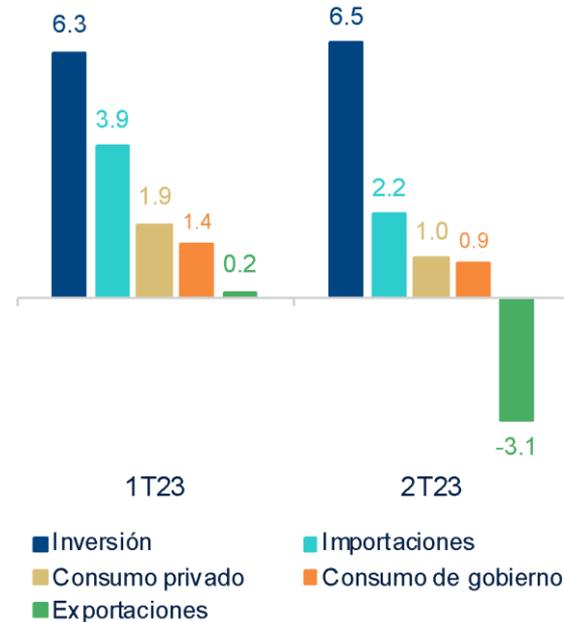
## Demanda interna se mantendrá resiliente en 2024

# El PIB sorprende al alza (1.1% en 3T23), con el impulso de la inversión y la resiliencia del consumo privado

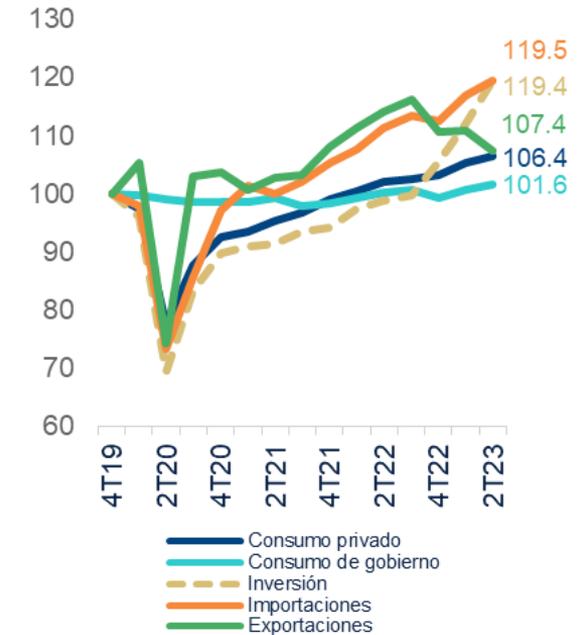
**PIB**  
(T/T%, REAL, AJ. EST.)



**COMPONENTES DEL PIB**  
(T/T%, REAL, AJ. EST.)



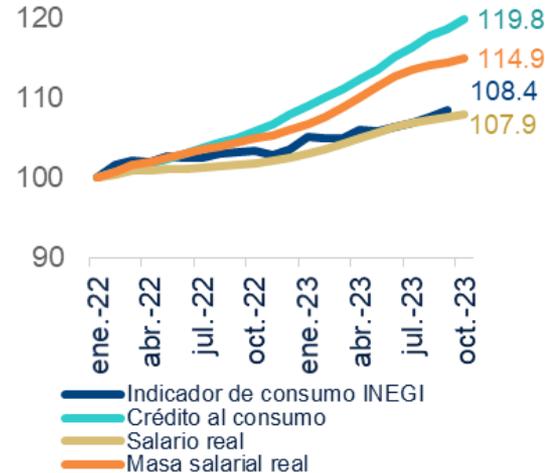
**COMPONENTES DEL PIB**  
(ÍNDICE 4T19=100)



# Dinamismo del consumo por una menor propensión al ahorro, ganancias acumuladas en masa salarial y recuperación del crédito

## CONSUMO PRIVADO Y SUS DETERMINANTES

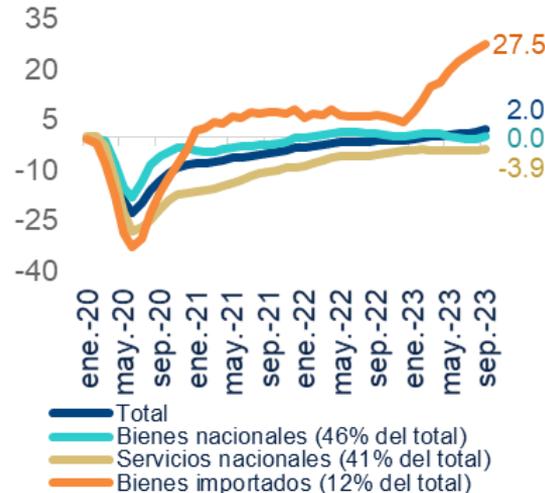
(MEDIA MÓVIL 3 MESES, ÍNDICE ENE/2022=100, REAL, AJ. EST.)



Fuente: BBVA Research/INEGI/Banxico.

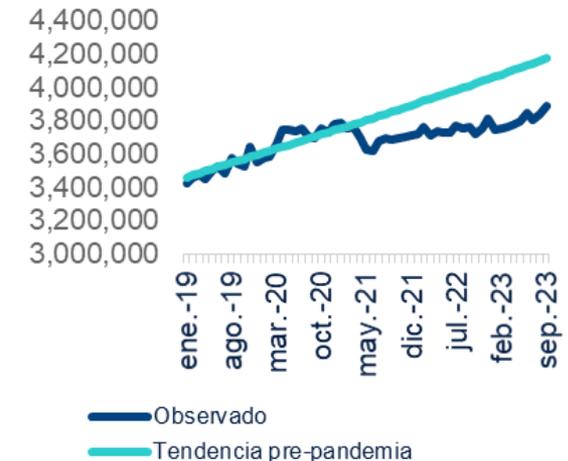
## CONSUMO PRIVADO: BRECHA VS TENDENCIA PRE-PANDEMIA

(%, MEDIA MÓVIL 3 MESES)



## DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO: BALANCE DE LOS HOGARES

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



El gasto en servicios continúa por debajo de su tendencia pre-pandemia.

# Crecimiento sólido de la inversión ante la perspectiva de relocalización de la producción y la aceleración de los proyectos insignia del gobierno

## INVERSIÓN FIJA BRUTA E IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL

(ÍNDICE ENE/2019=100)



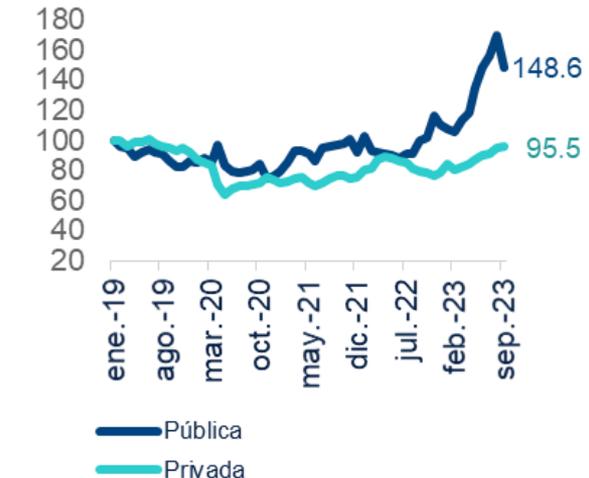
## CONSTRUCCIÓN: COMPONENTES

(ÍNDICE ENE/2019 =100)



## CONSTRUCCIÓN: PÚBLICA VS PRIVADA

(ÍNDICE ENE/2019=100)

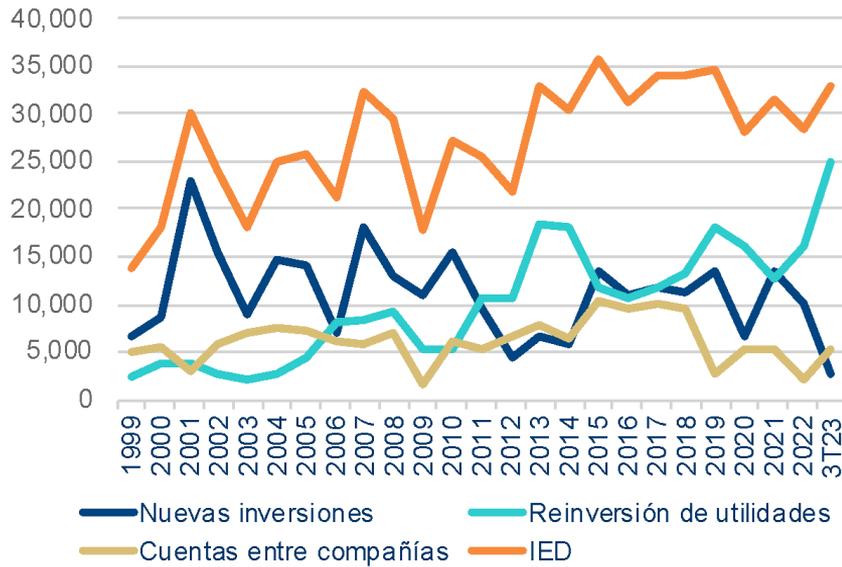


Fuente: BBVA Research, INEGI.

El impulso proveniente del sector público se desvanecerá a principios de 2024 a medida que el gobierno federal incrementa el gasto corriente, ante las elecciones presidenciales.

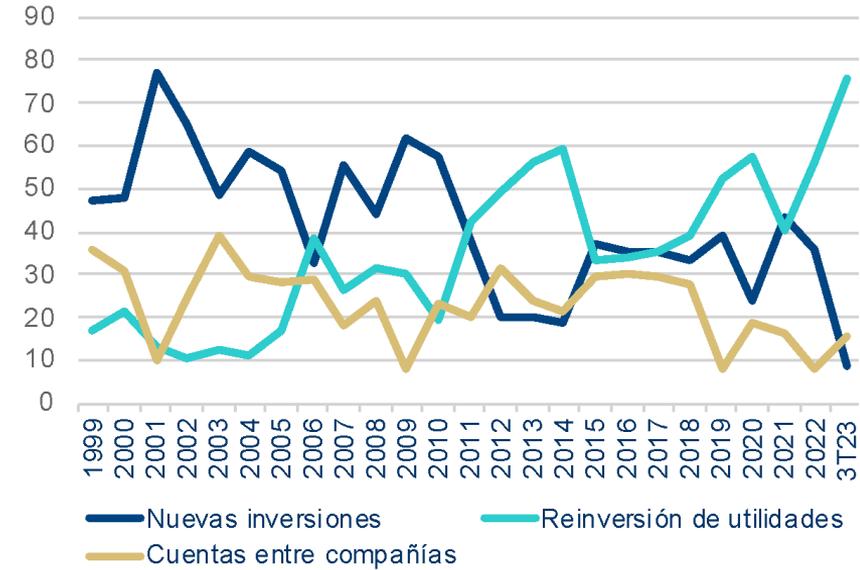
# Las nuevas inversiones sólo representan el 8.5% del total de los flujos de IED a México al 3T23

## FLUJOS DE IED A MÉXICO Y PRINCIPALES COMPONENTES\* (MILLONES DE USD)



\*/ Se han excluido la venta de Grupo Modelo en 2013, la fusión de Televisa-Univisión y la reestructuración de Aeroméxico.  
Fuente: BBVA Research, SE.

## PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS DE IED A MÉXICO\* (% DEL TOTAL)



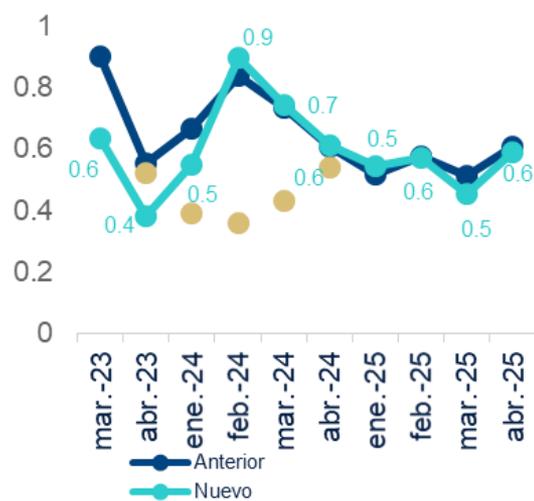
\*/ Se han excluido la venta de Grupo Modelo en 2013, la fusión de Televisa-Univisión y la reestructuración de Aeroméxico.  
Fuente: BBVA Research, SE.

# El dato mejor al esperado en 3T23 y una perspectiva positiva para 4T23 impulsan nuestra revisión del crecimiento del PIB para 2023 a 3.4% (previo 3.2%)

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



**PIB**  
(T/T%, REAL, AJ. EST.)



**PIB: CONTRIBUCIÓN A LA REVISIÓN, 2023-2024**  
(PP)



Fuente: BBVA Research/INEGI.

El efecto arrastre positivo para 2024 se materializará en un año de elevado gasto público (ante las elecciones presidenciales), resiliencia del consumo (+ingresos, -ahorros) y el dinamismo de la inversión privada (nearshoring).

# Mercado laboral continúa con signos de fortaleza, pero la creación de empleo formal da señales de moderación gradual

## TASA DE DESEMPLEO

(% DE LA PEA, AE)



Prom. de 2005 a 2022.

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

## TASA DE INFORMALIDAD LABORAL

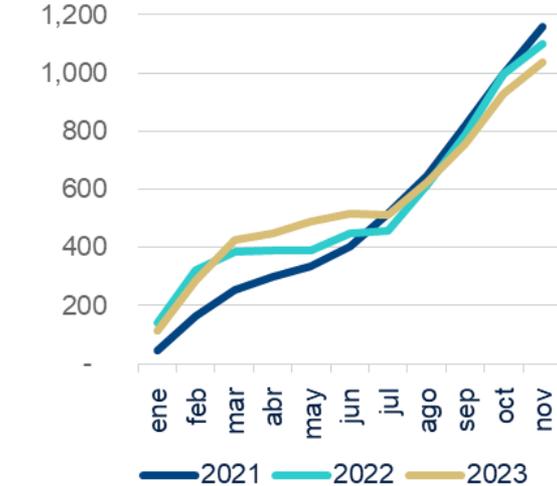
(% OCUPADOS, AE)



Prom. de 2005 a 2022.

## PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS

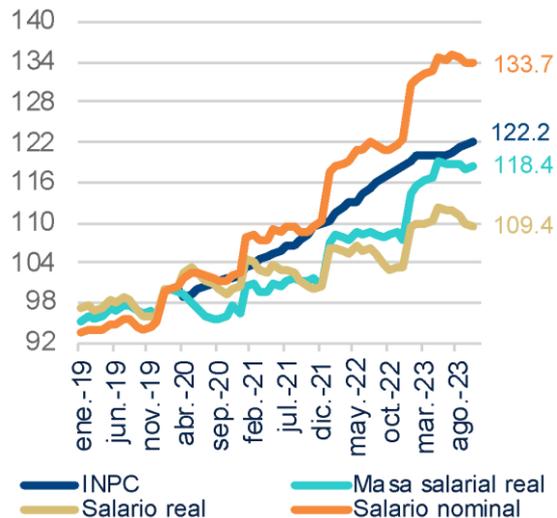
(VAR. ACUM., ENE-OCT)



El empleo formal continuará con crecimiento importante durante el cuarto trimestre del año, pero esperamos un ajuste en diciembre a la baja por factores estacionales.

# Creación de empleo formal cerrará con fortaleza por tercer año consecutivo

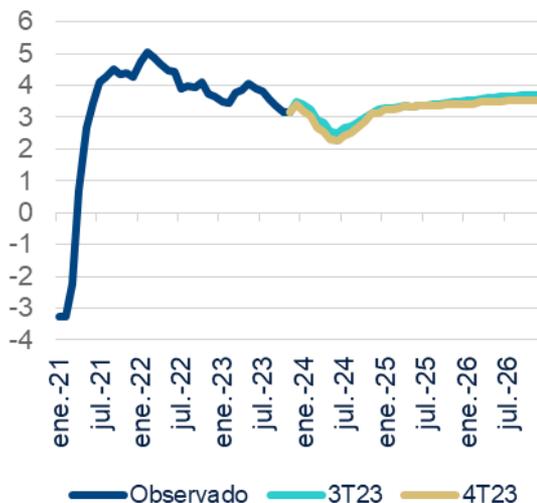
## SALARIO REAL Y MASA SALARIAL REAL, IMSS (ÍNDICE FEB.-20 = 100)<sup>1</sup>



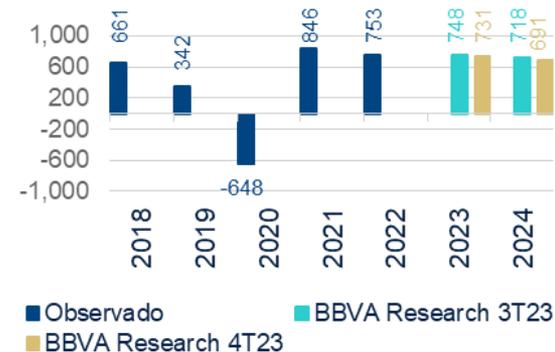
1) Cifras a octubre

Fuente: BBVA Research a partir de datos del IMSS.

## EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL, %)



## EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL EOP, MILES)



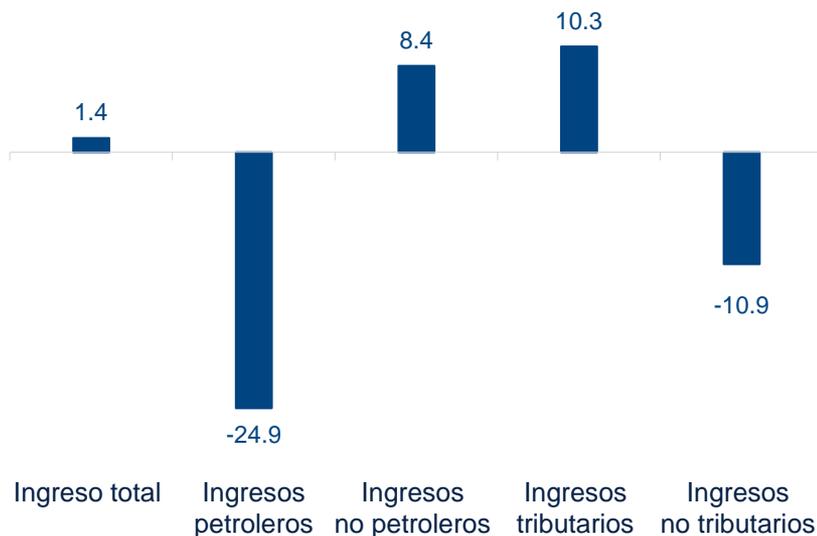
Pronóstico	2023	2024	2025	2026
Miles, Fdp				
<b>BBVA Research 4T23</b>	<b>731</b>	<b>691</b>	<b>780</b>	<b>835</b>
BBVA Research 3T23	748	718	800	873
Variación Anual, % Fdp				
<b>BBVA Research 4T23</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
BBVA Research 3T23	3.5	3.2	3.5	3.7

Si bien preveemos que el 2024 se presentará una desaceleración gradual de la creación de empleo, esperamos que en el mediano plazo muestre una mayor dinámica en la medida que se materialice el "nearshoring".

# El ingreso tributario compensó la caída anual de los ingresos petroleros. El gasto público fue impulsado por el costo financiero y el gasto programable

## INGRESOS PÚBLICOS Y COMPONENTES PRINCIPALES EN ENERO-OCTUBRE 2023

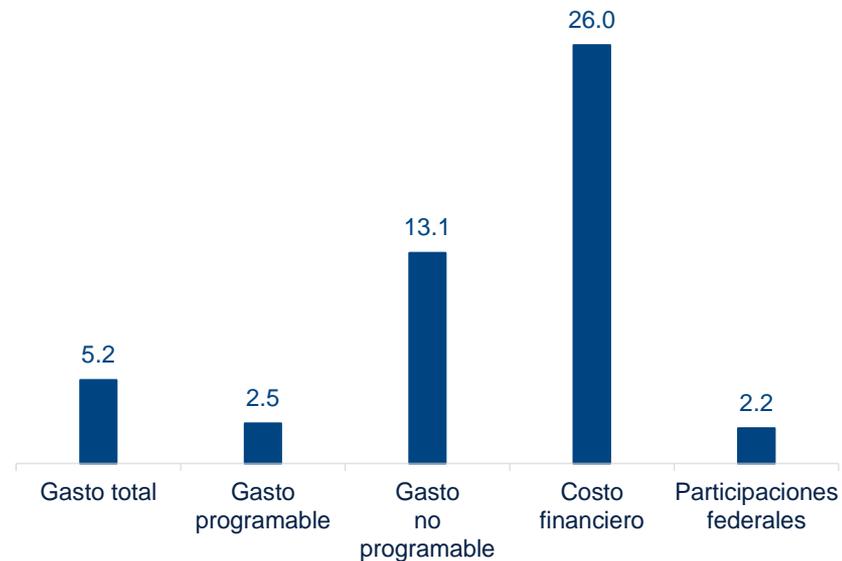
(% A/A REAL)



Fuente: BBVA Research / SHCP.

## GASTO PÚBLICO Y COMPONENTES PRINCIPALES EN ENERO-OCTUBRE 2023

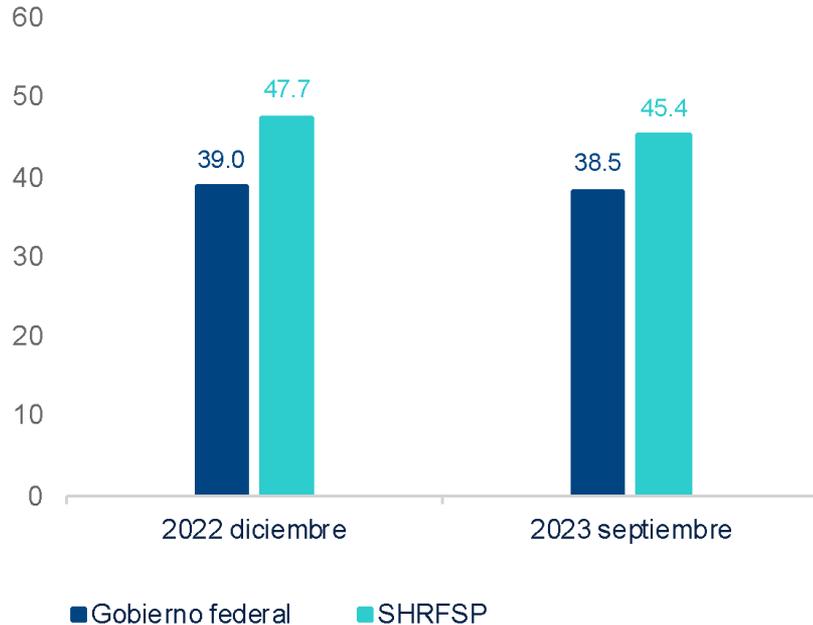
(% A/A REAL)



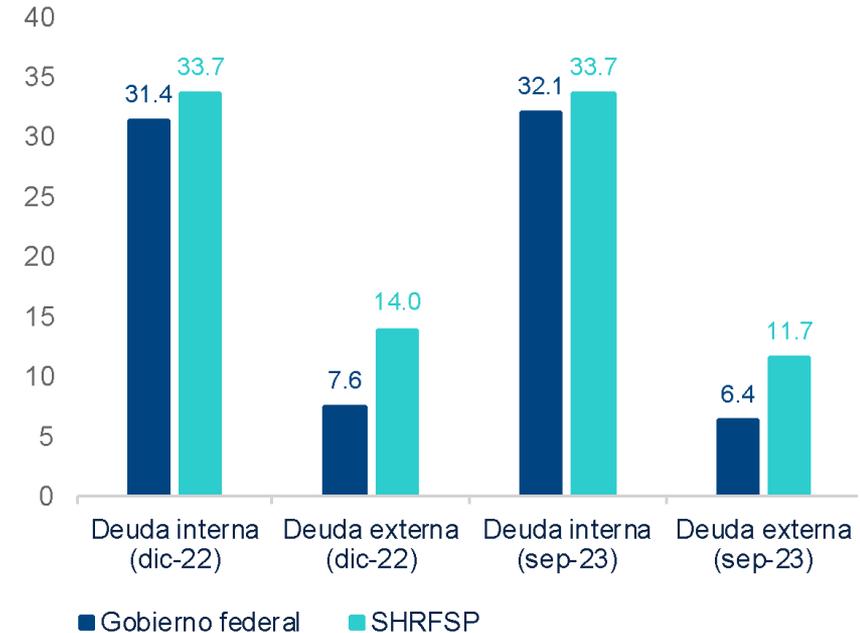
Fuente: BBVA Research / SHCP.

## El componente externo del Saldo Histórico de los RFSP (% del PIB) contribuyó a toda la reducción de este cociente entre diciembre de 2022 y septiembre de 2023

### DEUDA PÚBLICA (% PIB)



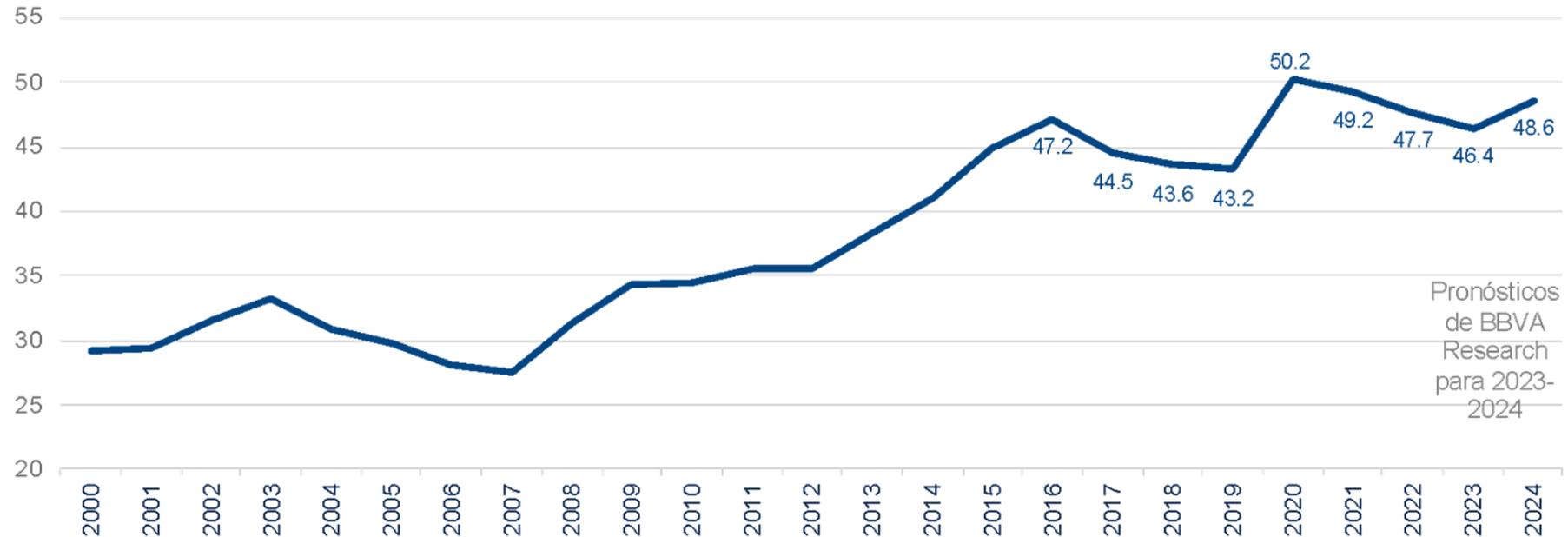
### DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA (% PIB)



# La deuda pública aumentará más de 2pp en el último año de AMLO. Déficits públicos en torno a 2% del PIB para mantener estable esta deuda

## BALANCE HISTÓRICO DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO

(% DEL PIB)



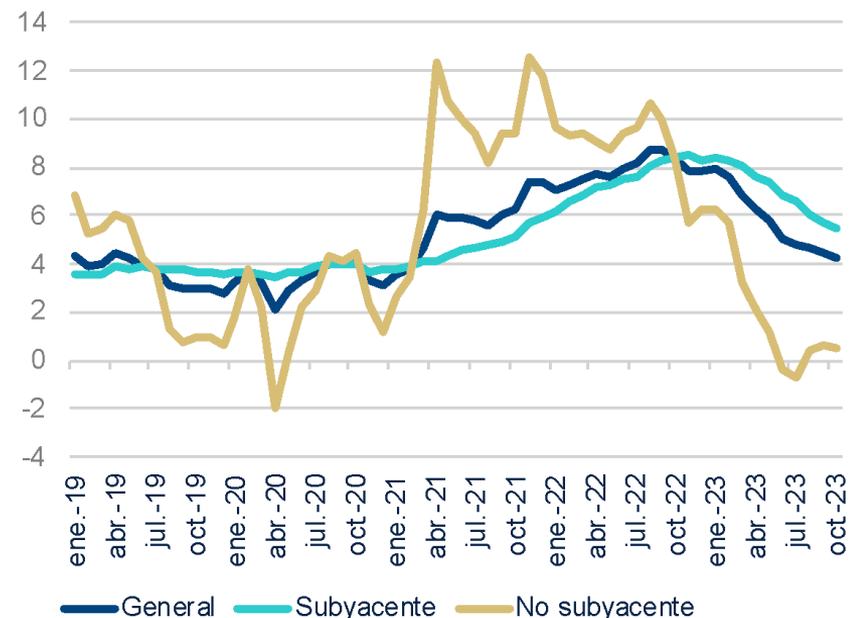
# 03

Anticipamos el inicio de un ciclo de bajadas en 1T24, pero ahora prevemos un ritmo aún más gradual

# La inflación sigue enfriándose, pero su desaceleración reciente sigue respondiendo en mayor grado a una menor inflación de las mercancías

## DESGLOSE DE LA INFLACIÓN GENERAL

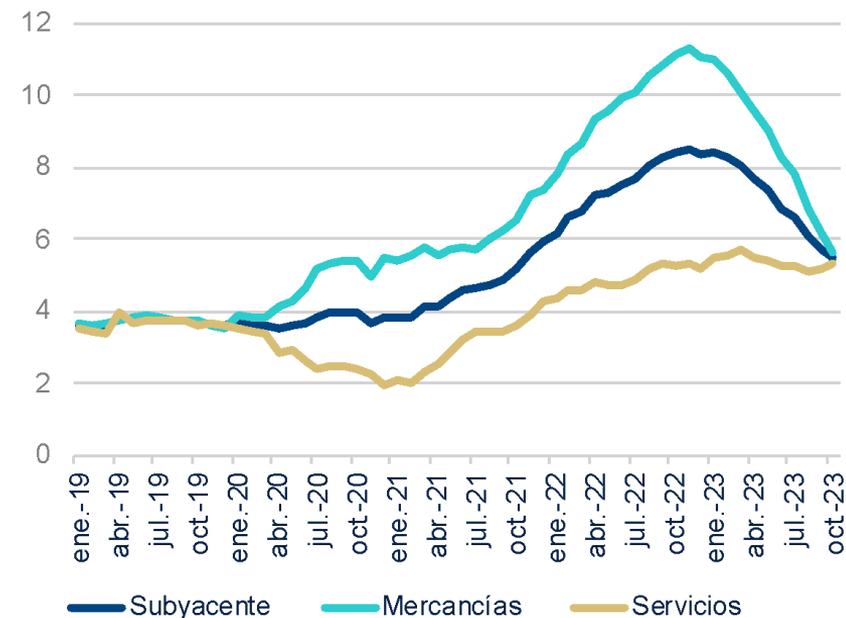
(TASA % DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: BBVA Research, INEGI.

## DESGLOSE DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE

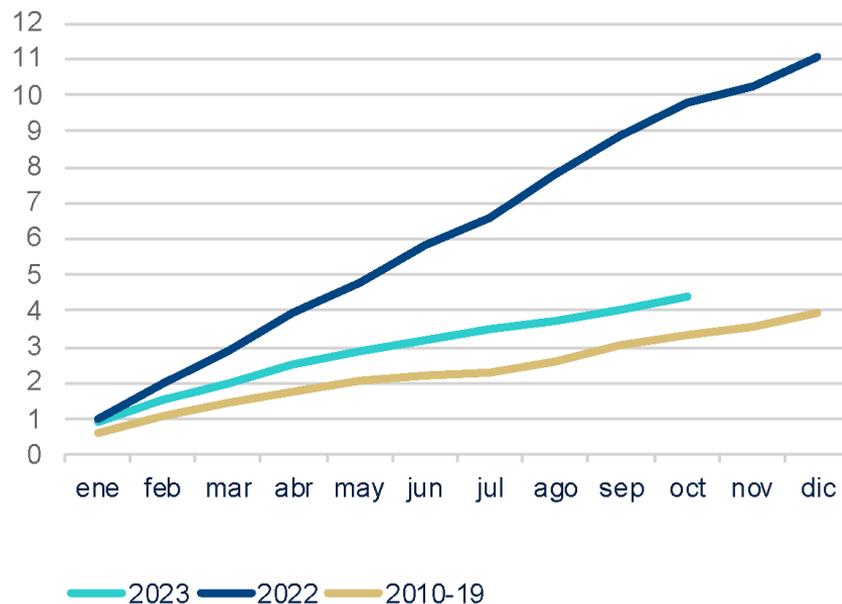
(TASA % DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: BBVA Research, INEGI.

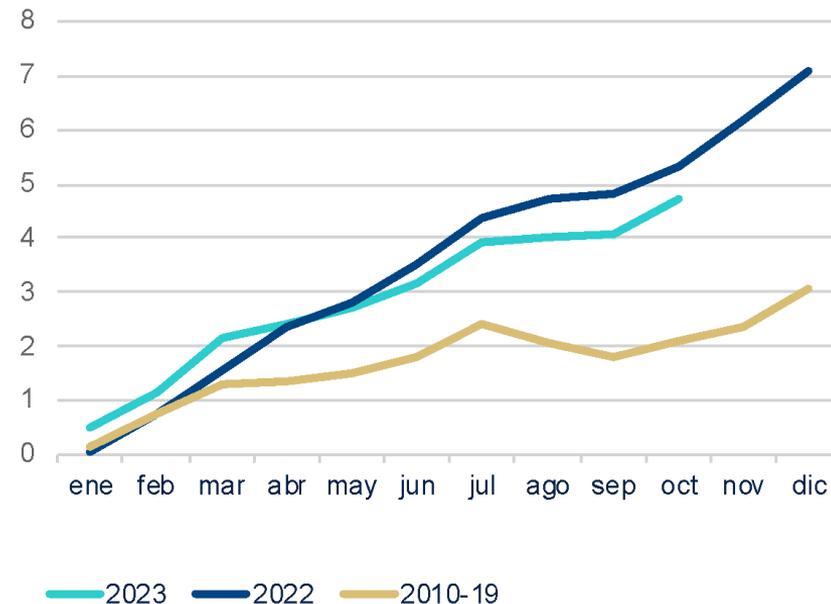
# La inflación subyacente de servicios sigue mostrando rigidez a la baja

## INFLACIÓN SUBYACENTE ACUMULADA DE MERCANCÍAS (%)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

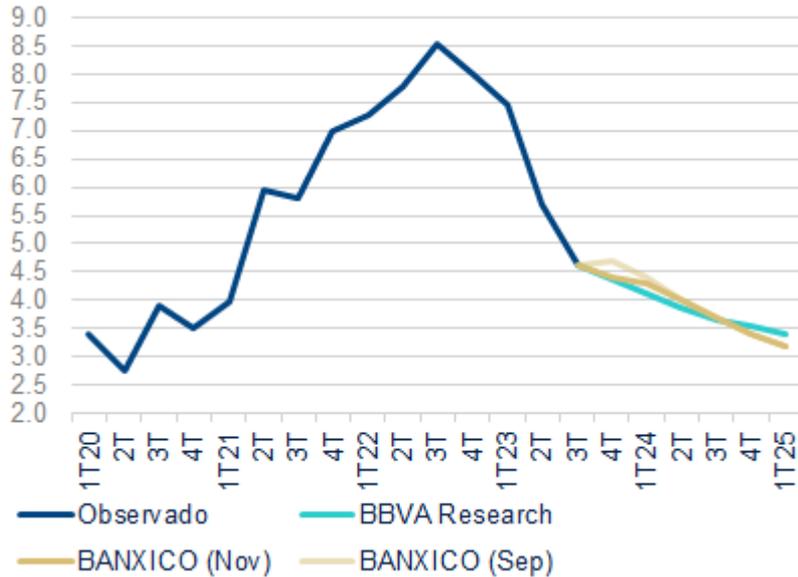
## INFLACIÓN SUBYACENTE ACUMULADA DE SERVICIOS EX-VIVIENDA Y EDUCACIÓN (%)



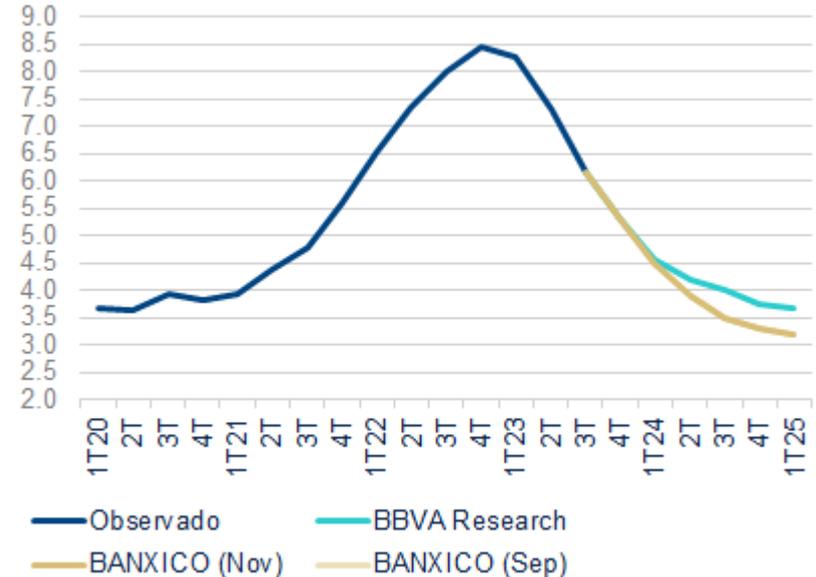
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

# Prevedemos que la tasa de inflación se ubicará dentro del rango objetivo a partir del segundo trimestre de 2024

## PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN GENERAL (VARIACIÓN % ANUAL MEDIA TRIMESTRAL)



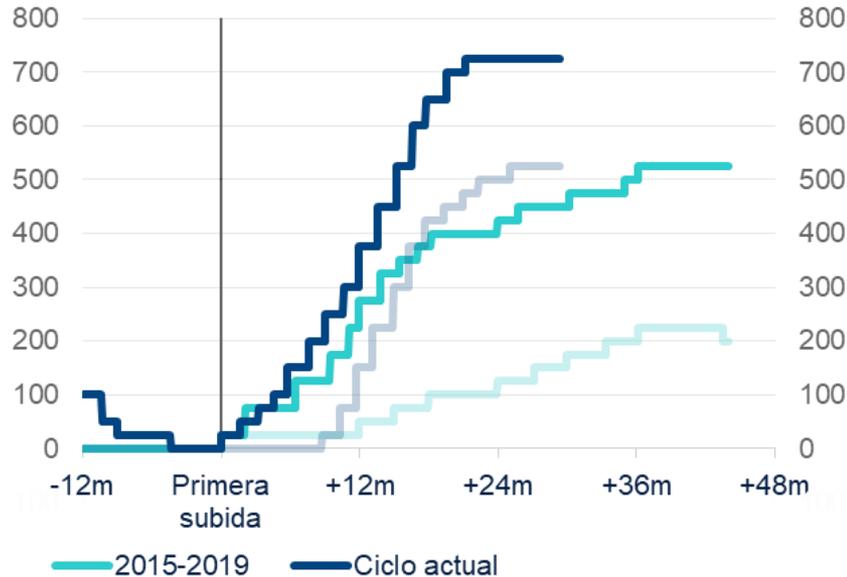
## PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE (VARIACIÓN % ANUAL, MEDIA TRIMESTRAL)



# Con Banxico en pausa durante las últimas cinco reuniones, el diferencial de tasas entre México y EE. UU. se ha reducido desde su máximo de 6.25%

## TASA OBJETIVO DE BANXICO EN CICLOS DE ENDURECIMIENTO MONETARIO

(PB VS TASA AL MOMENTO DE LA PRIMERA SUBIDA)

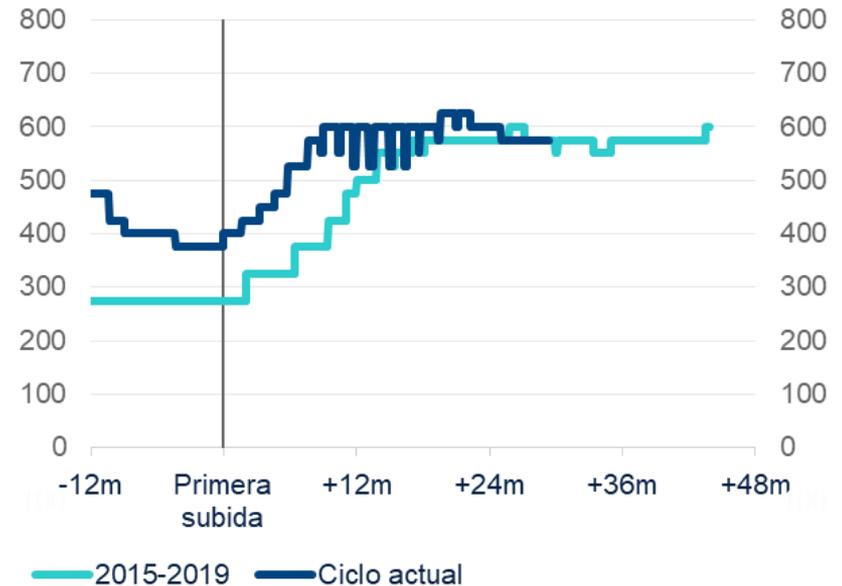


Las líneas tenues indican la diferencia en pb entre el límite superior del rango objetivo de la tasa de fondos federales y su nivel al momento de la primera subida de Banxico.

Fuente: BBVA Research / Haver

## DIFERENCIAL DE LA TASA OBJETIVO MEXICO-EEUU EN CICLOS DE ENDURECIMIENTO MONETARIO

(PB)



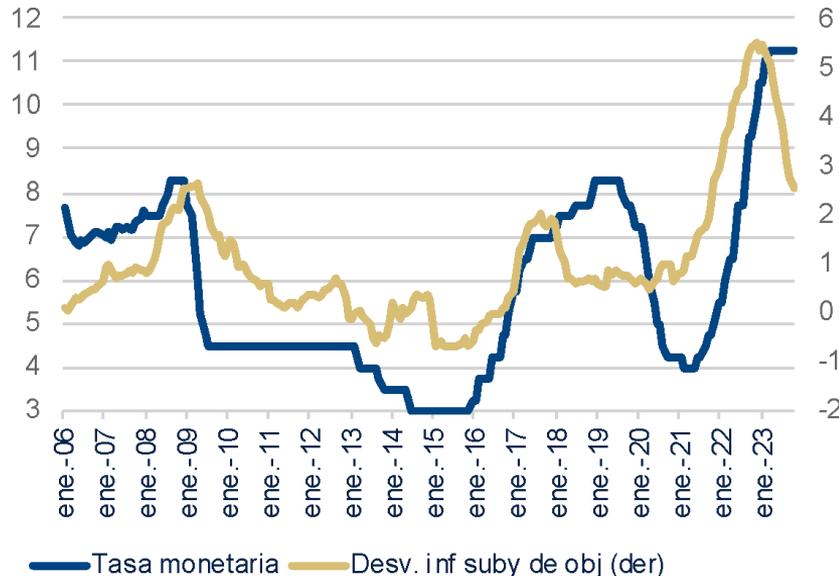
La línea vertical indica el momento de la primera subida de Banxico en cada ciclo.

Fuente: BBVA Research / Haver

# Es probable que la Junta haya iniciado la discusión para evitar una postura más restrictiva en 2024, lo cual sugiere el pronto inicio de un ciclo de bajadas

## TASA MONETARIA Y DESVIACIÓN DEL OBJETIVO DE INFLACIÓN SUBYACENTE

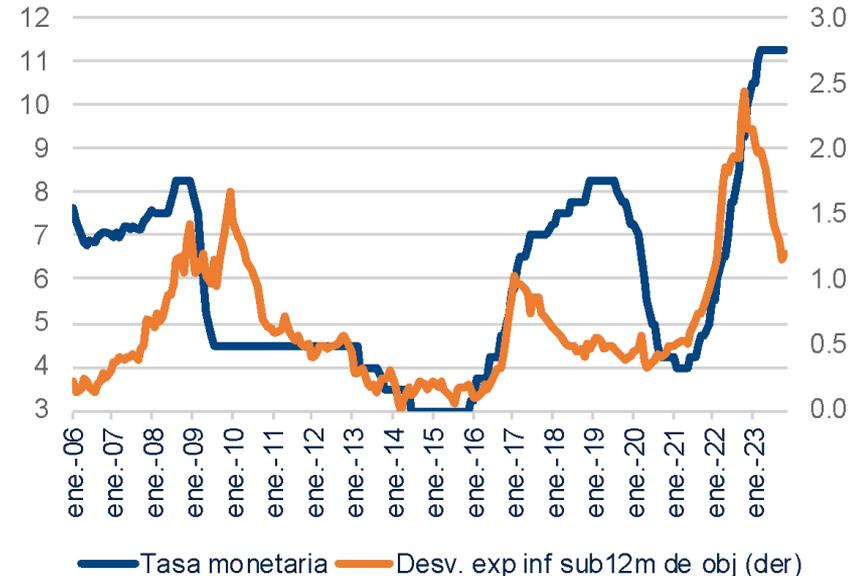
(% y PP)



Fuente: BBVA Research / Banxico.

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

(% y PP)

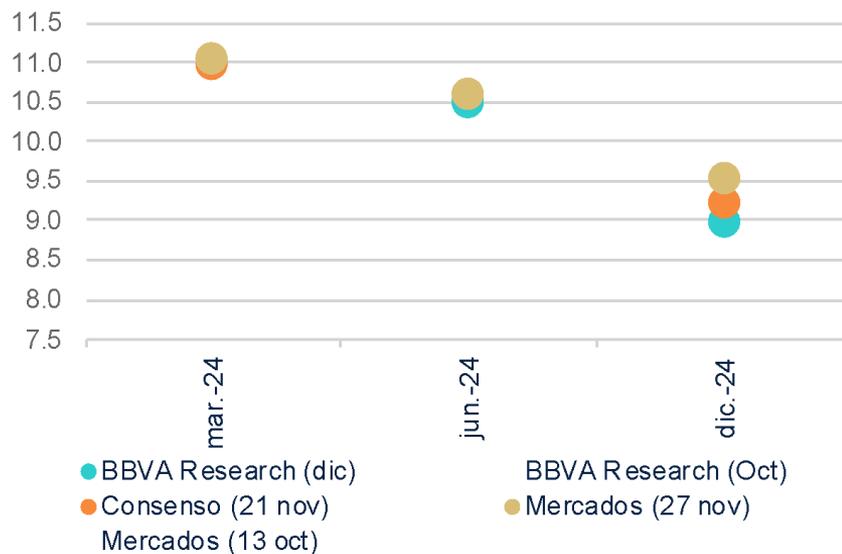


Fuente: BBVA Research / Banxico.

## La tasa monetaria ya no permanecerá sin cambios “durante un periodo prolongado”, sino solo “por cierto tiempo”

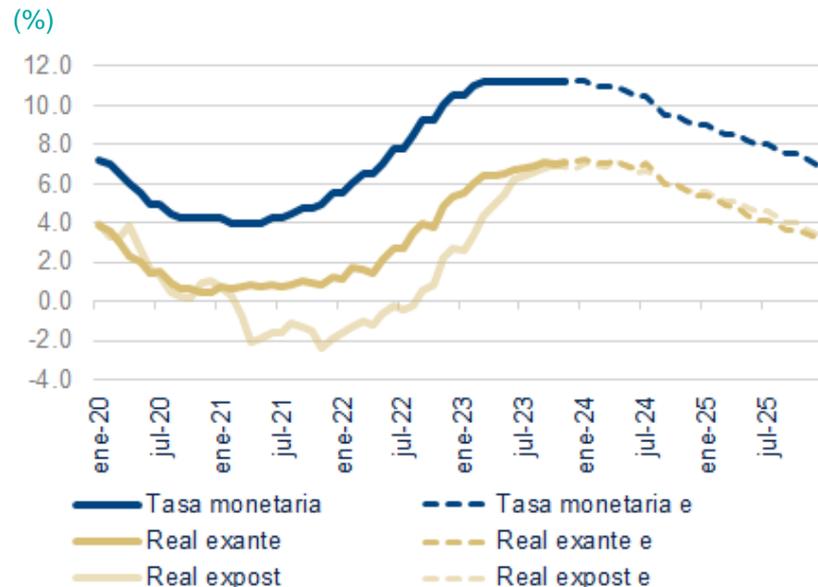
Prevedemos que el inicio del ciclo de bajadas iniciará en febrero, pero ahora anticipamos un ciclo de flexibilización aún más gradual debido a la cautela de Banxico

### EXPECTATIVAS PARA LA TASA MONETARIA: BBVA RESEARCH FRENTE AL MERCADO Y CONSENSO (%)



Fuente: BBVA Research, encuestas Banamex y Bloomberg.

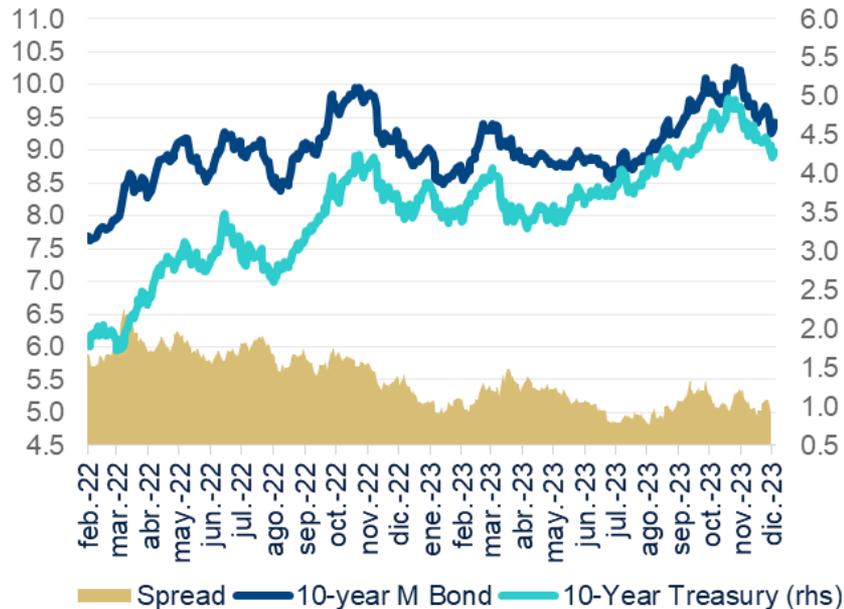
### PERSPECTIVAS PARA LAS TASAS DE POLÍTICA MONETARIA (%)



Fuente: BBVA Research, Banxico e INEGI.

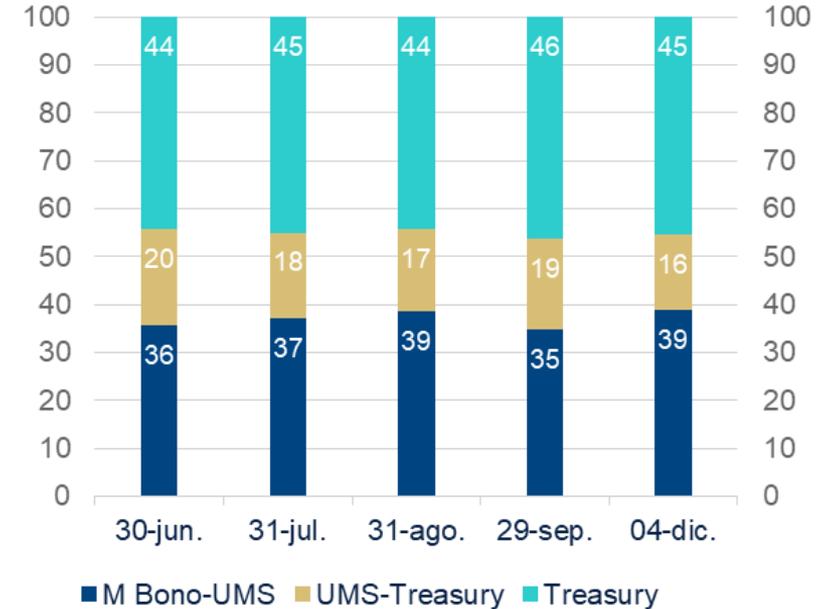
# La dinámica del rendimiento a 10 años de EE. UU. sigue siendo el principal determinante de los movimientos del Bono M a 10 años

## RENDIMIENTOS A 10 AÑOS DE MÉXICO Y EE. UU. (%)



Fuente: BBVA Research / Bloomberg / Haver.

## DESCOMPOSICIÓN DEL BONO M A 10 AÑOS (% CONTRIBUCIÓN AL RENDIMIENTO NOMINAL)

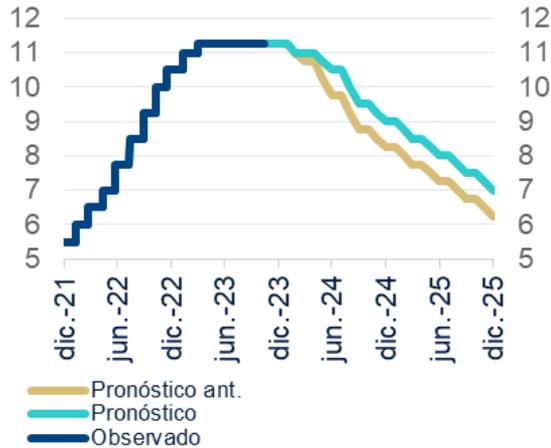


Fuente: BBVA Research / Bloomberg / Haver.

# Revisión al alza en nuestras previsiones de tasas ante la elevada probabilidad de un ciclo de bajadas más gradual de lo previsto con anterioridad

## TASA MONETARIA

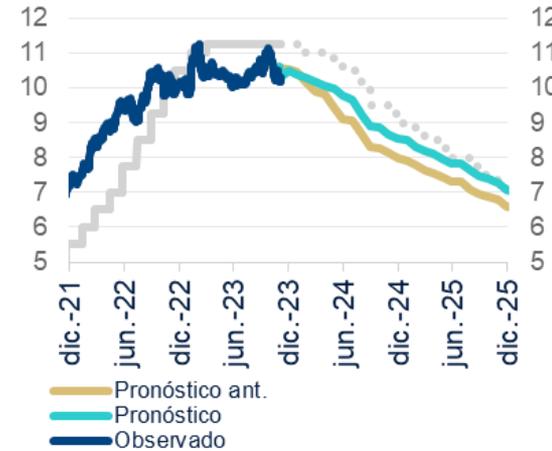
(%)



Tasa monetaria	23	24	25
<b>Pronóstico</b>	<b>11.25</b>	<b>9.00</b>	<b>7.00</b>
Anterior	11.25	8.25	6.25

## RENDIMIENTO DEL BONO M A 2 AÑOS

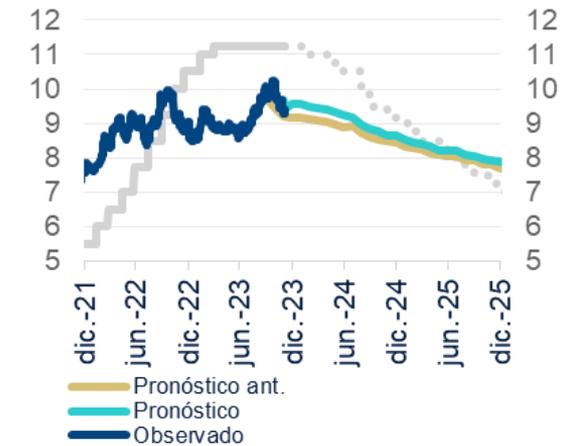
(%)



Bono M a 2 años	23	24	25
<b>Pronóstico</b>	<b>10.5</b>	<b>8.6</b>	<b>7.1</b>
Anterior	10.5	8.0	6.6

## RENDIMIENTO DEL BONO M A 10 AÑOS

(%)



Bono M a 10 años	23	24	25
<b>Pronóstico</b>	<b>9.6</b>	<b>8.6</b>	<b>7.9</b>
Anterior	9.2	8.4	7.7

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

Fuente: BBVA Research / Bloomberg / Haver.



# 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 contextos 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 el 2023 a 3.4% (3.2% previo) y anticipamos un crecimiento de 2.9% en 2024 (2.6% previo).

- **El consumo se mantiene resiliente** impulsado por las ganancias en salario real, empleo y la menor tasa de ahorro entre los hogares.
- **La inversión muestra un desempeño positivo** favorecida por la construcción pública y el rápido crecimiento del componente de maquinaria y equipo importado, ante las expectativas de *nearshoring*.
- El mayor dinamismo de la demanda interna en 2023 con **efecto arrastre positivo sobre 2024**, ante la resiliencia del consumo y el dinamismo de la inversión privada.

**Mercado laboral cierra el 2023 con fortaleza.** Crecimiento de la masa salarial real y la dinámica de desaceleración de la inflación darán soporte al consumo. Creación de empleo se desacelerará gradualmente en 2024.

# Principales mensajes



## Inflación y Política Monetaria

Prevedemos que **la inflación cerrará el año en 4.5% y descenderá a niveles por debajo de 4.0% a partir de 2T24**; la subyacente se mantendrá en una senda de descenso continuo, pero continuará por encima de la inflación general por algún tiempo.

- Prevedemos que la inflación subyacente se ubicará en 5.1% al cierre de este año y en 3.7% al cierre del siguiente.

Seguimos previendo **el inicio de un ciclo de bajadas en el 1T24, pero ahora anticipamos un ritmo más lento para alcanzar un nivel de 9.00% a fin de 2024.**

- Ahora prevedemos que la tasa monetaria cerrará el 2024 en un nivel de 9.00%.
- **La dinámica de las tasas en EE. UU. sigue siendo el principal determinante de las de México**; seguimos anticipando que las tasas a lo largo de la curva de rendimientos descenderán paulatinamente.



## Tipo de cambio y finanzas públicas

Prevedemos que el tipo de cambio cierre 2023 y 2024 en 18.0 y 18.5 ppd, respectivamente.

El **deuda pública se ubicará en alrededor de 48.6% del PIB en 2024 vs. 46.4% en 2023**. Para mantener este cociente constante a partir de 2024 será necesario reducir el déficit público a niveles cercanos a 2.0% del PIB.

## Resumen de pronósticos

		2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB (Var. anual %)	nuevo	-8.8	6.0	3.9	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>2.4</b>
	anterior				1.4	2.2	2.1
Empleo (%, al cierre)	nuevo	-3.2	4.3	3.7	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>
	anterior				3.5	3.2	3.5
Inflación (%, al cierre)	nuevo	3.2	7.4	7.8	<b>4.5</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
	anterior				4.6	3.5	3.7
Tasa de política monetaria (%, al cierre)	nuevo	4.25	5.50	10.50	<b>11.25</b>	<b>9.00</b>	<b>7.00</b>
	anterior				11.25	8.25	6.25
Tipo de cambio (ppd, al cierre)	nuevo	20.0	20.9	19.6	<b>18.0</b>	<b>18.5</b>	<b>19.1</b>
	anterior				18.5	18.8	18.8
M10 (%, al cierre)	nuevo	5.5	7.6	9.0	<b>9.6</b>	<b>8.6</b>	<b>7.9</b>
	anterior				9.2	8.4	7.7
Balance fiscal (% PIB)	nuevo	-2.8	-2.8	-3.2	<b>-3.3</b>	<b>-4.9</b>	<b>-3.0</b>
	anterior				-3.9	-3.1	-2.5
Cuenta corriente (% del PIB)	nuevo	1.9	-0.7	-1.3	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-1.4</b>
	anterior				-1.3	-1.3	-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](http://www.bbvarresearch.com).

# Situación México

Diciembre 2023