

Situación México

Marzo 2024

01

Situación Global

1T24

Mensajes principales



Evolución reciente



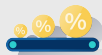
Las altas tasas de interés han afectado al sector manufacturero, pero los servicios siguen resilientes, evitando una desinflación más rápida. En este contexto, y teniendo en cuenta los riesgos geopolíticos, los bancos centrales han exhibido cautela y los mercados financieros han reducido sus expectativas de relajación monetaria agresiva.



Perspectivas: inflación y tasas



Se espera que la inflación siga cayendo, en línea con una esperada ralentización de los servicios, y asumiendo que no ocurran nuevos choques de oferta. Esto crearía las condiciones para que la Fed y el BCE recorten las tasas desde mediados de este año.



Perspectivas: crecimiento



El crecimiento previsiblemente perderá algo de fuerza en EE. UU., y seguirá relativamente débil en la eurozona y China. La moderación de la inflación y de las tasas de interés permitirá una recuperación a partir de la segunda mitad del año, excepto en China, donde los factores estructurales seguirán pesando negativamente. Aun así, la recuperación de la eurozona será débil.



Factores estructurales



La geopolítica afectará la futura dinámica económica, condicionando las políticas y los conflictos mundiales. Aumentará la incertidumbre y causará interrupciones de oferta. Junto con factores como la demografía y la política fiscal, estos choques podrían presionar la inflación e inducir a los bancos centrales a sostener las tasas de interés en niveles relativamente elevados, por encima de lo observado en el período pre-COVID.

La normalización de la oferta y la (sorprendentemente lenta) moderación de la demanda provocan una ralentización del crecimiento y de la inflación



Determinantes del escenario

Normalización de la oferta: mejoras en materias primas y cuellos de botella, pese al entorno geopolítico.

Moderación de la demanda, ante tasas elevadas, pero respaldada por la política fiscal y mercados laborales.



Tendencias macro

Caída de la inflación, que sigue por encima de los objetivos dadas la persistencia en servicios.

Aterrizaje suave del crecimiento: debilidad de las manufacturas, pero resiliencia de los servicios.



Bancos centrales y mercados financieros

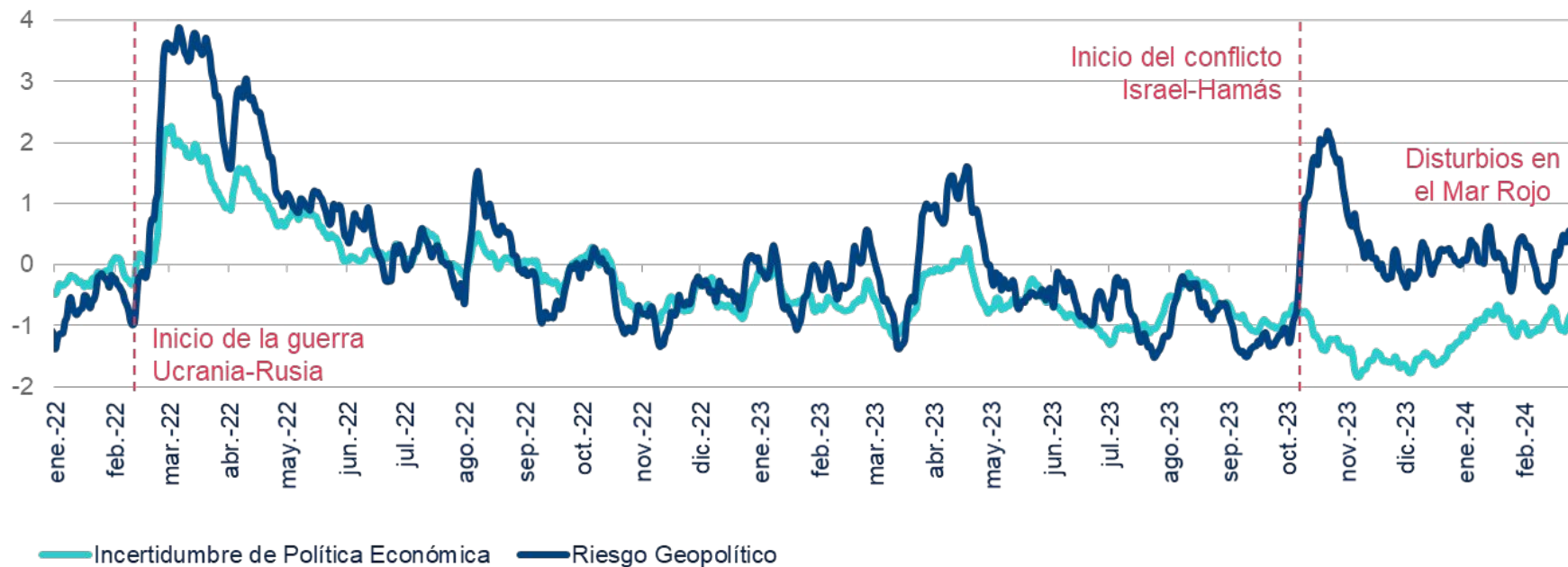
Ciclos alcistas de tasas parecen haber acabado; foco en cuándo y a qué ritmo llegarán los recortes.

Volatilidad financiera acotada, pese la reducción de las expectativas de una fuerte relajación monetaria.

El contexto geopolítico sigue preocupando; el conflicto en Medio Oriente ha escalado, con limitados efectos económicos hasta ahora

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: Monitor de Geopolítica de BBVA Research.

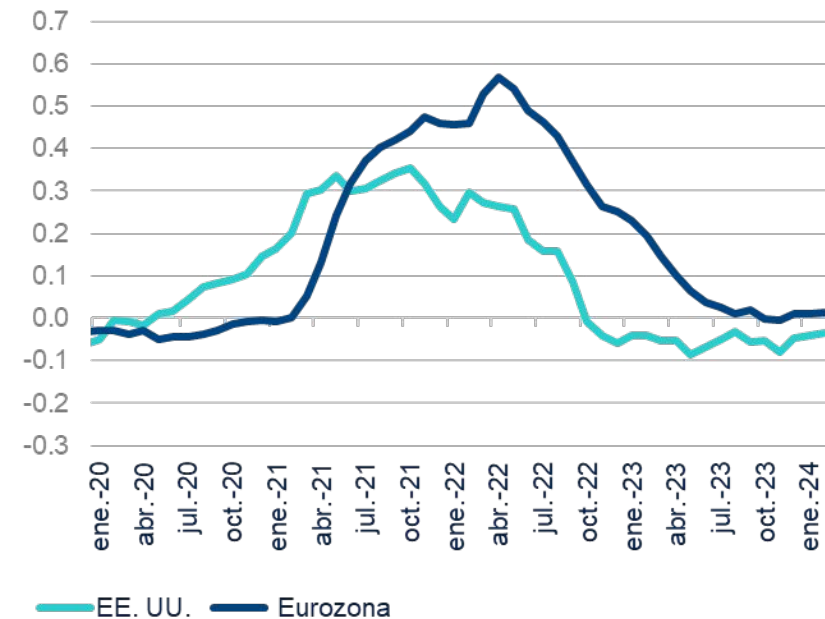
Pese al entorno geopolítico y los disturbios en el Mar Rojo, los precios de las materias primas y las disrupciones en los procesos productivos siguen bajos

PRECIOS DEL PETRÓLEO (BRENT) (DÓLARES ESTADOUNIDENSES POR BARRIL)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

INDICADOR DE CUELLOS DE BOTELLA DE BBVA RESEARCH (ÍNDICE)

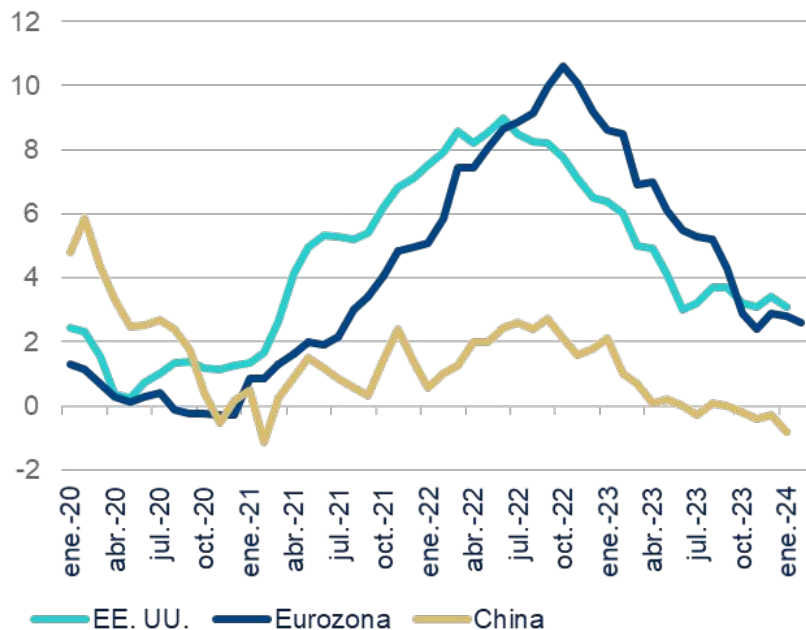


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver Analytics.

La tendencia desinflacionaria continúa, pero con la inflación de servicios aún alta; en China, persiste el temor a la deflación

INFLACIÓN GENERAL: IPC

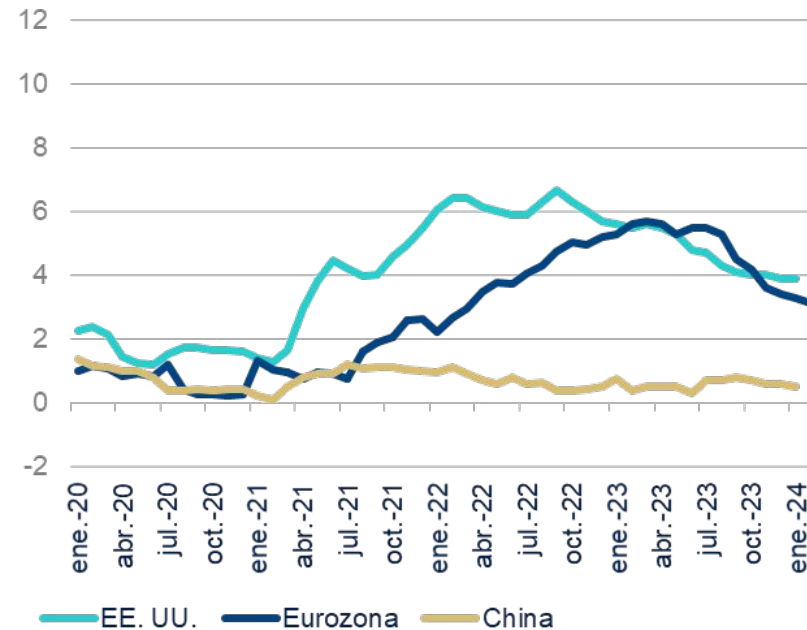
(A/A %)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

INFLACIÓN SUBYACENTE: IPC

(A/A %)

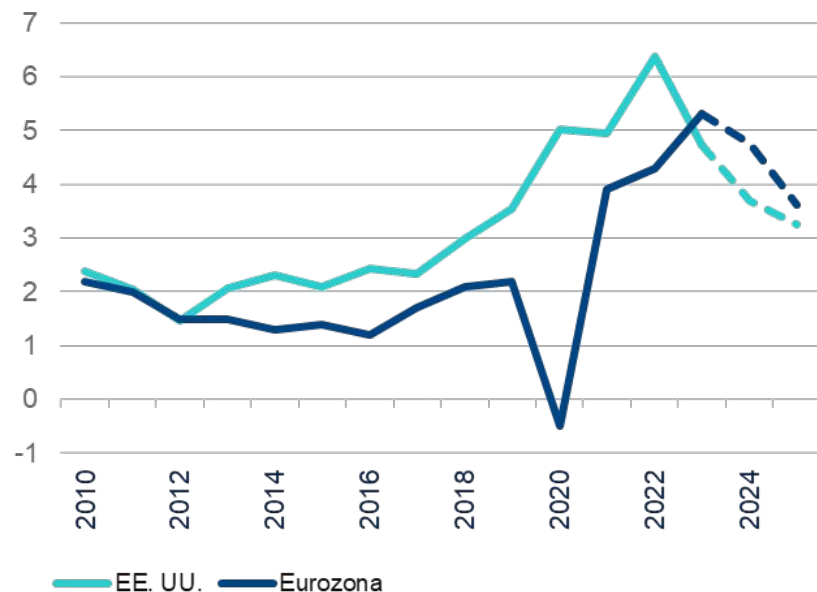


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver.

Los mercados laborales, la política fiscal y el uso del ahorro acumulado siguen apoyando el crecimiento, mitigando el efecto de la política monetaria

SALARIOS NOMINALES: CRECIMIENTO (*)

(%)



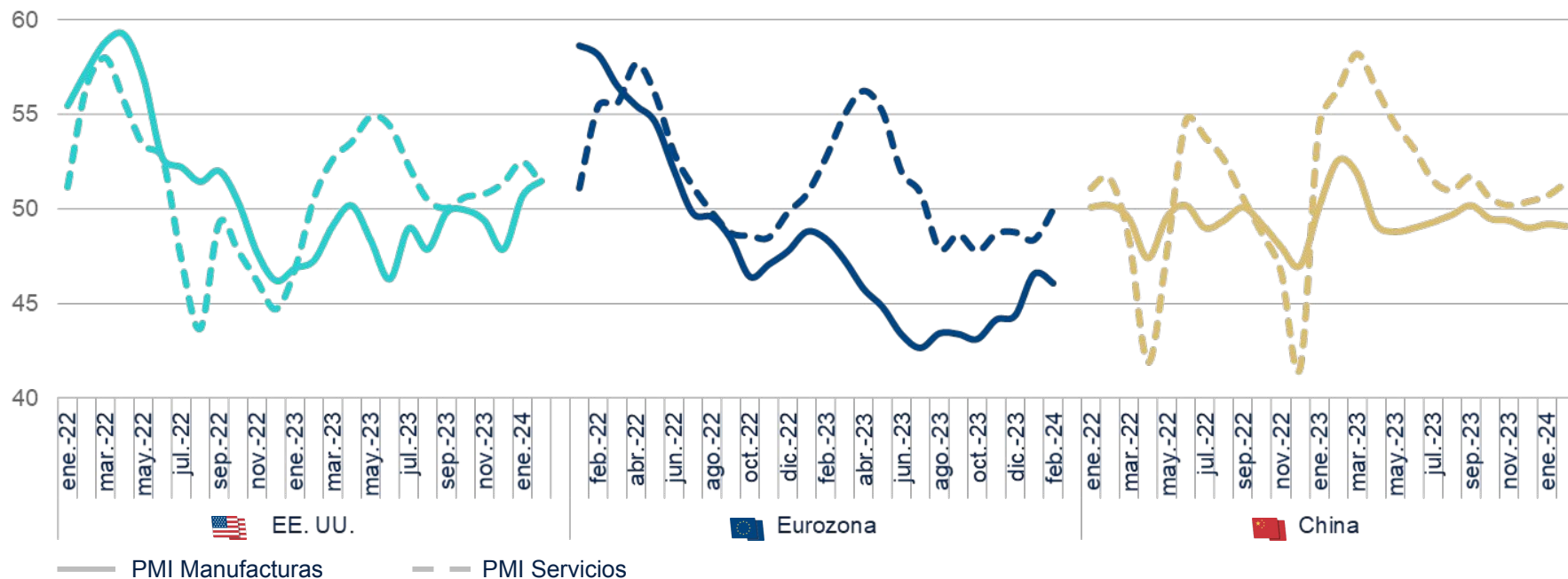
- Varios factores respaldan la actividad, y a los servicios en especial, pero menos que antes:
 - mercados laborales: desempleo bajo y crecimiento salarial robusto;
 - política fiscal: déficit elevado;
 - ahorro acumulado: todavía positivo.
- Aun así, el endurecimiento monetario ha causado una desaceleración del crecimiento:
 - los costos de financiación han aumentado;
 - los préstamos bancarios han disminuido;
 - el dólar se ha apreciado;
 - las expectativas de inflación han seguido ancladas (algo por encima del 2%).

(*) 2024 y 2025: trayectorias simuladas consistentes con las previsiones de actividad e inflación de BBVA Research. Datos de EE. UU.: salario horario promedio de empleados de producción y supervisión no directiva, total privado. Datos de la zona euro: compensación por empleado. Fuente: BBVA Research a partir de datos del BLS y de Eurostat.

La actividad sigue siendo más dinámica en EE. UU. y en el sector de servicios, pero hay señales preliminares de recuperación en otros mercados

INDICADORES PMI

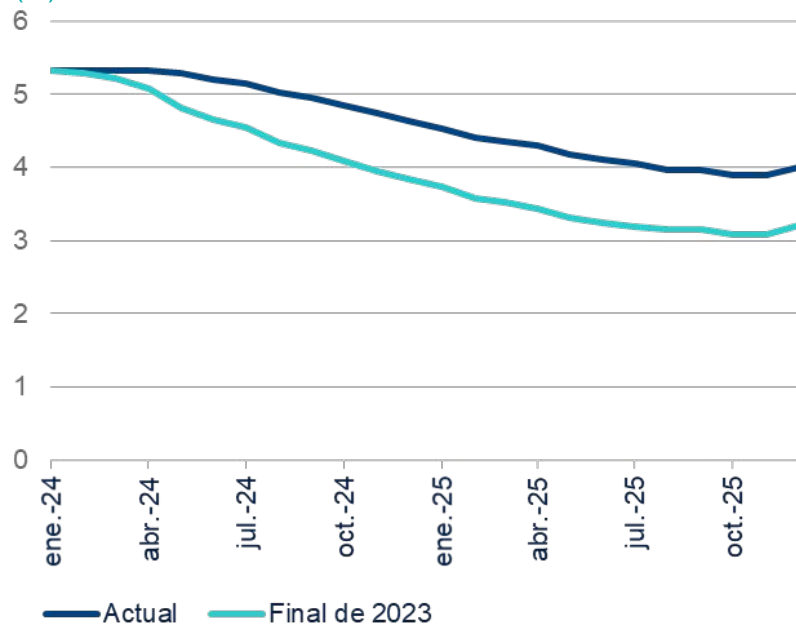
(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



Los mercados han reducido sus expectativas de relajación monetaria agresiva, tras los últimos datos macro y las señales de cautela de bancos centrales

FED: TASAS DE INTERÉS IMPLÍCITAS EN LOS CONTRATOS FUTUROS

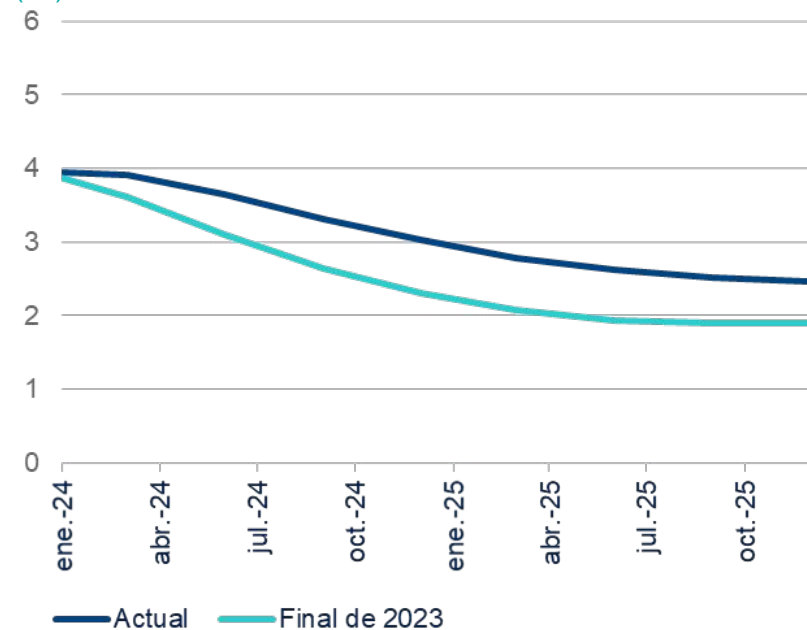
(%)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

BCE: TASAS DE INTERÉS IMPLÍCITAS EN LOS CONTRATOS FUTUROS (*)

(%)

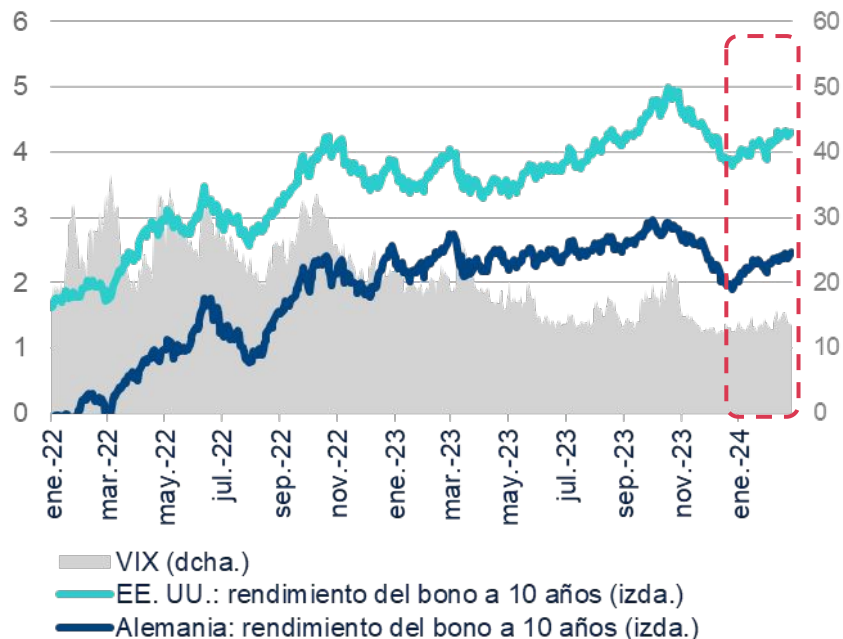


(*) Tipos de interés de la facilidad de depósito del BCE.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg..

La volatilidad sigue contenida pese al aumento en los rendimientos soberanos, la fuerza del dólar y las dudas sobre el sector inmobiliario comercial

RENDIMIENTOS SOBERANOS Y VOLATILIDAD

(%, ÍNDICE)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

DÓLAR ESTADOUNIDENSE: DXY

(ÍNDICE)

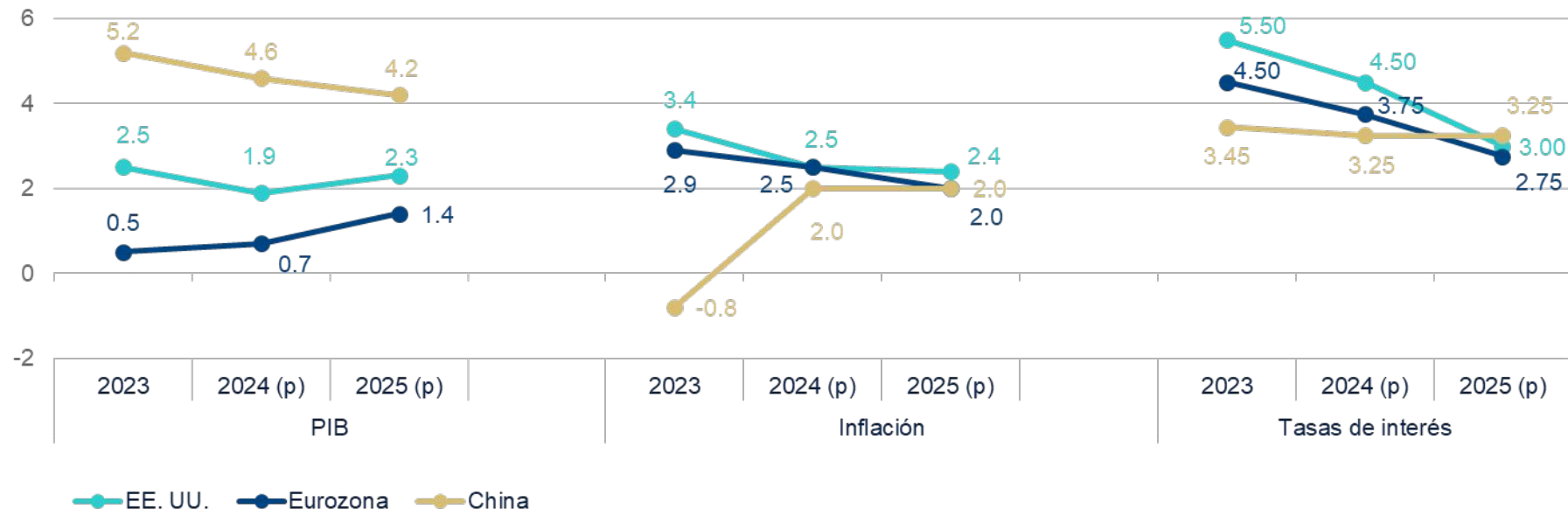


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Bloomberg.

Escenario: el bajo crecimiento reducirá la inflación y traerá bajadas de tasas; aun así, las presiones inflacionarias y las tasas seguirán relativamente altas

BBVA RESEARCH ESCENARIO BASE: CRECIMIENTO PIB, INFLACIÓN Y TIPOS DE INTERÉS (*) (**)

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



(*) Crecimiento del PIB mundial: 3,1% (+0,1pp) en 2023, 3,1% (+0,1pp) en 2024 y el 3,3% (+0,0) en 2025.

(**) En el caso de la eurozona, tipos de interés de las operaciones de financiación.

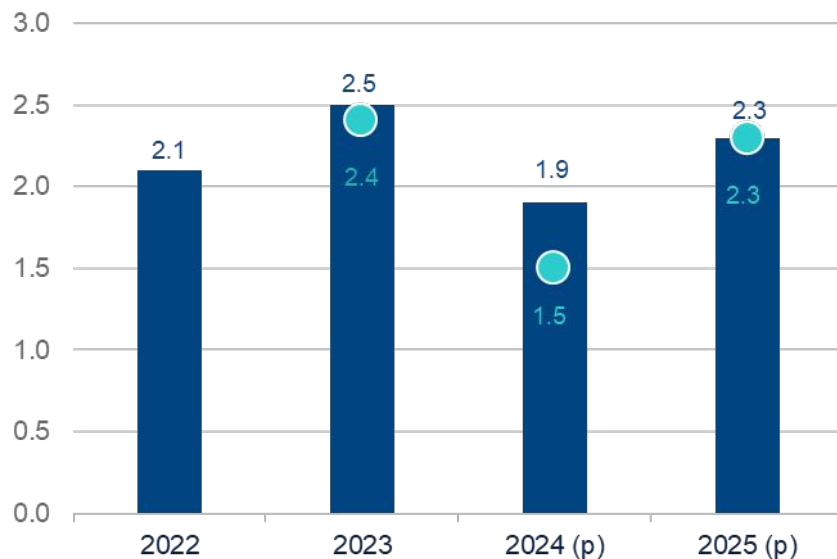
(p): previsión.

Fuente: BBVA Research basado en datos de Bloomberg.

EE. UU.: el proceso de desinflación continuará, lo que permitiría una bajada de tasas a partir de mediados de año

EE. UU.: CRECIMIENTO DEL PIB

(%)



■ Previsiones actualizadas (1T24) ● Previsiones anteriores (4T23)

(p): previsión.

Fuente: BBVA Research

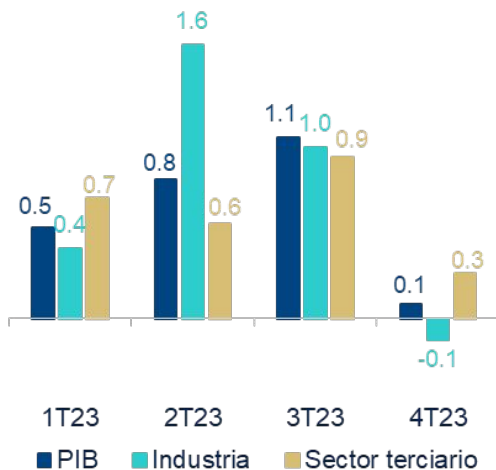
- **Demanda interna e inflación de servicios se mantienen fuertes**, pero una ralentización es probable ante la disminución del exceso de ahorro y la postura de la política monetaria.
- **Una caída adicional de la inflación permitiría bajadas de tasas** desde mayo, allanando el camino para una recuperación del crecimiento.
- **Los riesgos están balanceados**: podría darse una caída mayor del crecimiento e inflación; aunque es posible, pero no muy probable, que un crecimiento fuerte evite la convergencia de la inflación al 2% y una pronta caída de las tasas.
- **Riesgos**: elecciones presidenciales, recesión o estrés financiero por tasas altas, política fiscal.

02

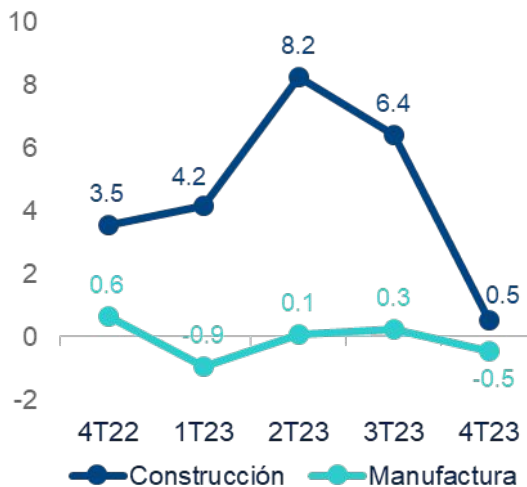
Anticipamos una moderación
del crecimiento y el ritmo de
creación de empleo en 2024

Fuerte desaceleración en 4T23 (0.1% TaT), con contracción en la industria (-0.1%) y modesto desempeño del sector terciario (0.3%)

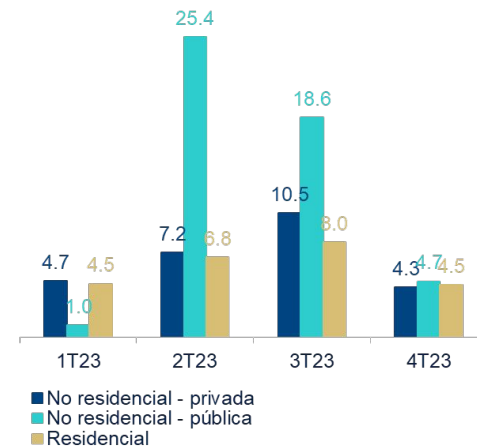
PIB
(T/T%, REAL, AE)



PIB: SECTORES SELECCIONADOS
(T/T%, REAL, AE)



VALOR DE LA CONSTRUCCIÓN: ENCUESTA NACIONAL DE EMPRESAS CONSTRUCTORAS
(T/T%, REAL, AE)



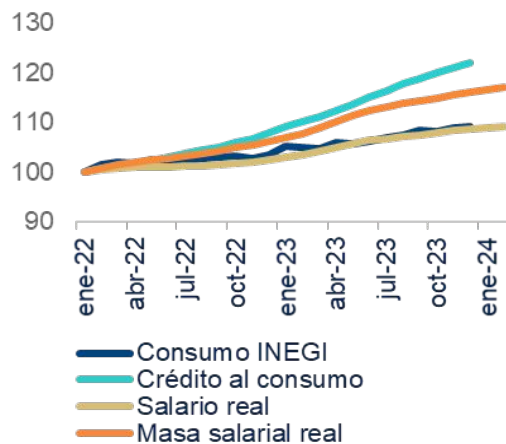
Fuente: BBVA Research, INEGI y Banxico.

La construcción no residencial se desaceleró de forma significativa en 4T23; la manufactura pierde terreno ante el menor crecimiento de la demanda externa. El sector mayorista y servicios conexos pierden impulso dentro del sector terciario.

Las ganancias en salario real y la tendencia hacia menor ahorro evitarían una contracción del consumo privado

CONSUMO PRIVADO Y SUS DETERMINANTES

(MEDIA MÓVIL 3 MESES, ÍNDICE ENE/2022=100, REAL, AE)



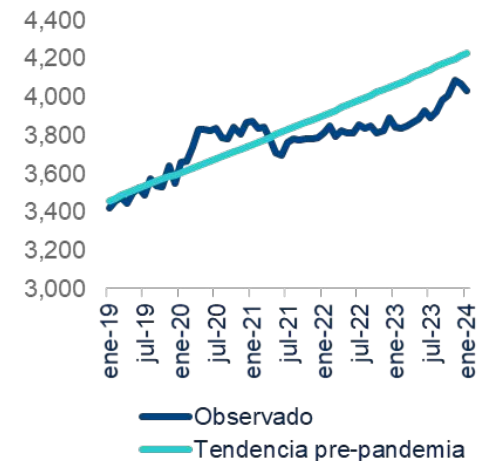
INDICADOR DE CONSUMO BIG DATA BBVA RESEARCH

(A/A%, REAL)



DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO: BALANCE DE LOS HOGARES

(MILES DE MILLONES DE PESOS, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research, INEGI y Banxico.

El saldo de los depósitos de los hogares en manos del sistema financiero se ubica 4.5% por debajo de su tendencia pre-pandemia, señalando una menor tendencia al ahorro; el adelanto de las pensiones para adultos mayores tendría un efecto positivo sobre el gasto privado en 1T24.

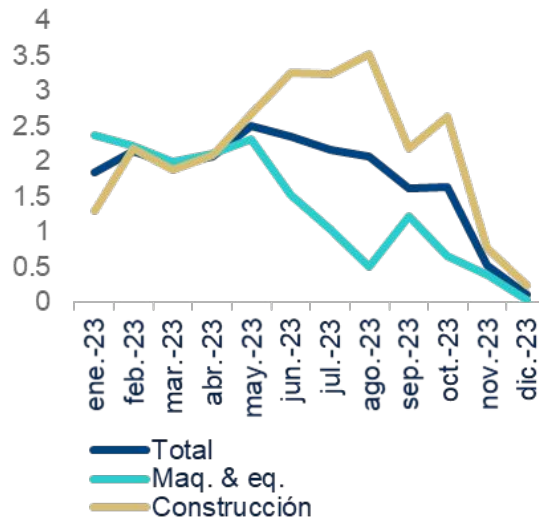
Inversión: fuerte desaceleración en construcción con pérdida de dinamismo en el segmento de maquinaria y equipo

INVERSIÓN FIJA BRUTA (ÍNDICE ENE/2019=100)

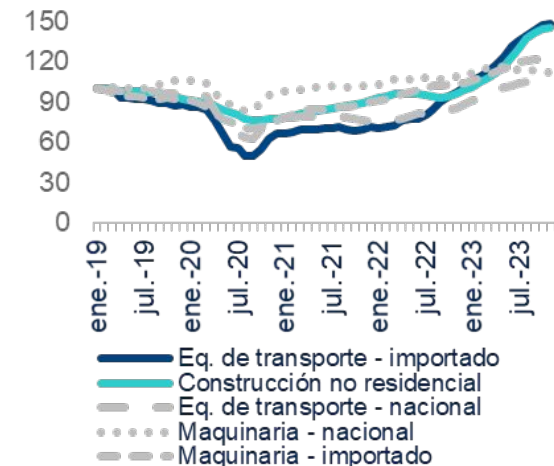


Fuente: BBVA Research e INEGI.

INVERSIÓN FIJA BRUTA (M/M%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



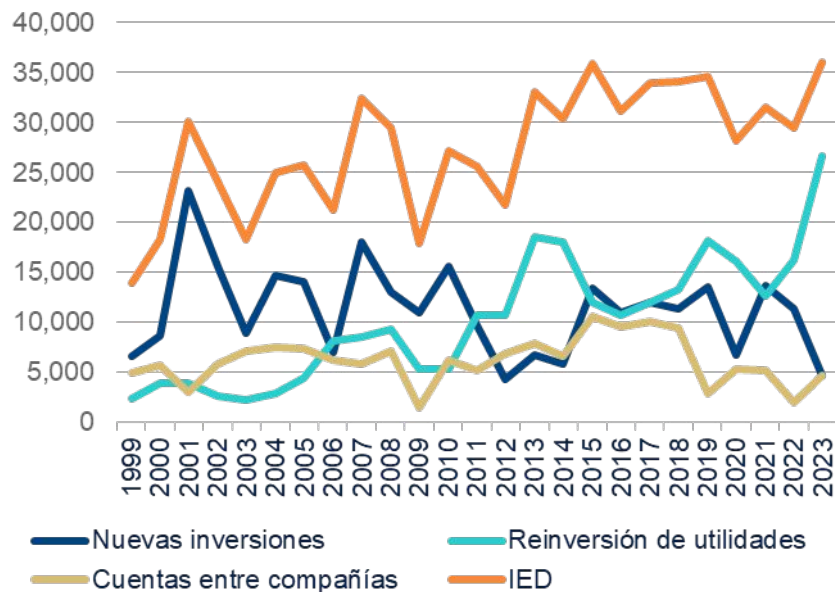
CONSTRUCCIÓN NO RESIDENCIAL VS COMPONENTES DE LA INVERSIÓN (MEDIA MÓVIL 6 MESES, ÍNDICE ENE/19=100)



El impulso en el segmento de equipo de transporte durante 2023 coincide con el rápido dinamismo de la construcción no residencial; desaceleración en ambos segmentos desde 4T23, ante menor inversión pública.

Las nuevas inversiones sólo representaron 13% del total de los flujos de IED hacia México en 2023

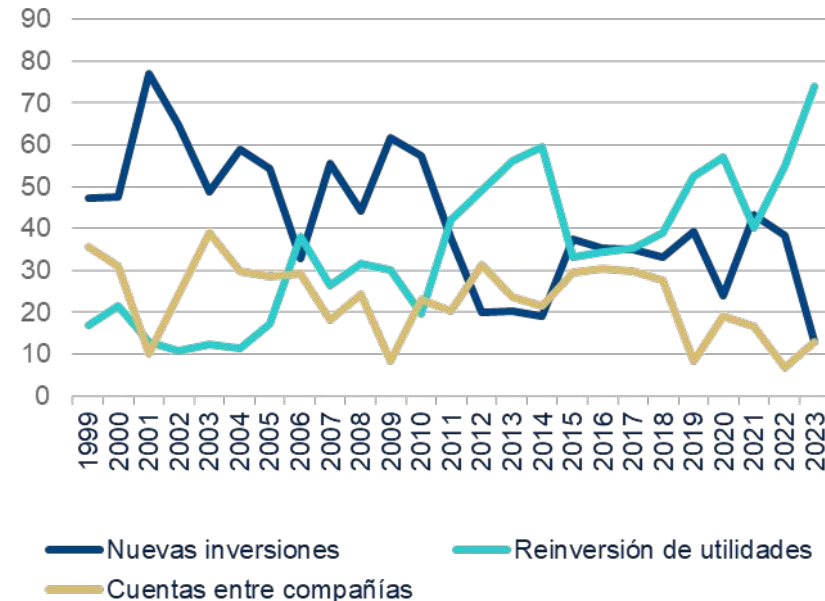
FLUJOS DE IED A MÉXICO Y PRINCIPALES COMPONENTES* (MILLONES DE USD)



*/ Se han excluido la venta de Grupo Modelo en 2013, la fusión de Televisa-Univisión y la reestructuración de Aeroméxico.

Fuente: BBVA Research, aj. est.

FLUJOS DE IED A MÉXICO Y PRINCIPALES COMPONENTES* (% 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, aj. est.

Mercado laboral aún con señales mixtas: desempleo e informalidad laboral por debajo del promedio y desaceleración del empleo formal ...

TASA DE DESEMPLEO

(% DE LA PEA, AE)



Prom. de 2005 a 2023.

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

TASA DE INFORMALIDAD LABORAL

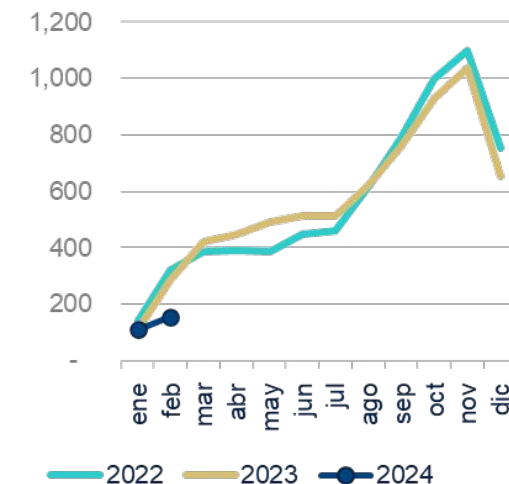
(% OCUPADOS, AE)



Prom. de 2005 a 2023.

PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS

(VAR. ACUM., ENE-DIC)



— 2022 — 2023 ● 2024

El empleo formal en febrero tuvo un crecimiento interanual de 2.9%, tasa 2.5 y 0.5 puntos porcentuales menor respecto a febrero de 2022 y 2023 respectivamente.

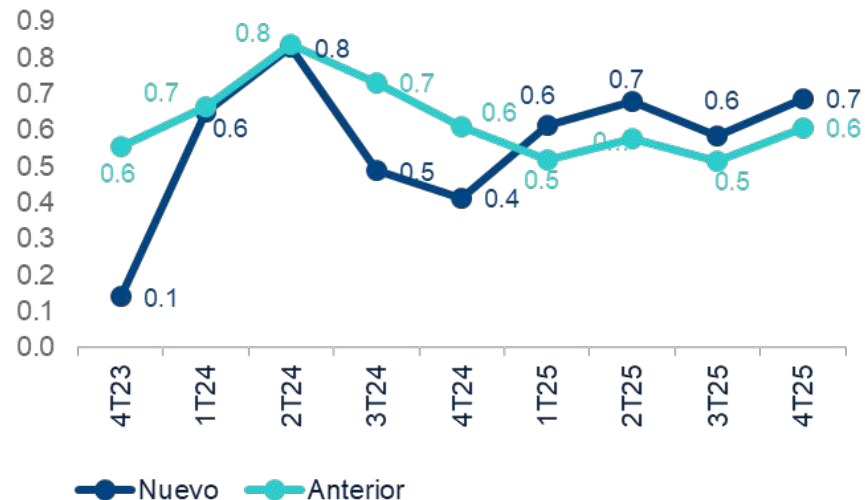
Revisamos a la baja nuestra estimación de crecimiento para 2024 a 2.5% (previo 2.9%) ante el dato menor al anticipado en 4T23

PIB
(CAMBIO % ANUAL, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research e INEGI.

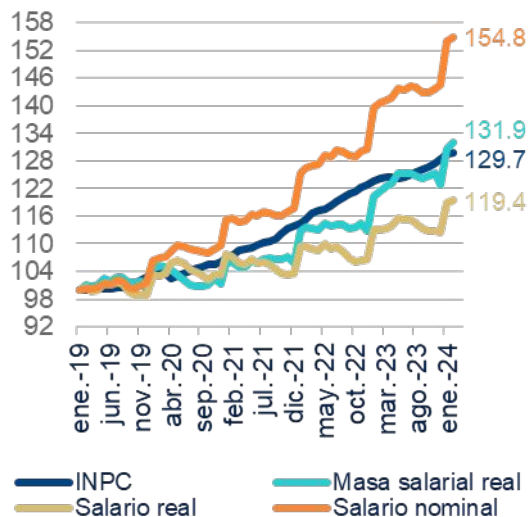
PIB
(T/T%, REAL, AE)



La relativa resiliencia del consumo privado y el mayor gasto público evitarían una mayor desaceleración este año.

Partiendo de nuestro escenario de crecimiento para el PIB, preveemos que continuará la desaceleración gradual de la creación de empleo formal

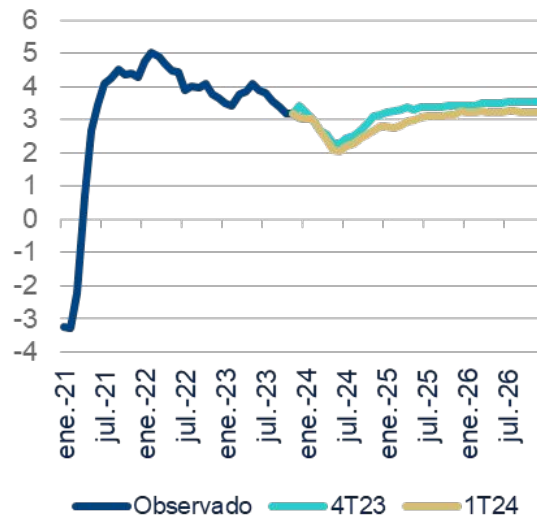
SALARIO REAL Y MASA SALARIAL REAL, IMSS (ÍNDICE ENE.-2019 = 100)¹



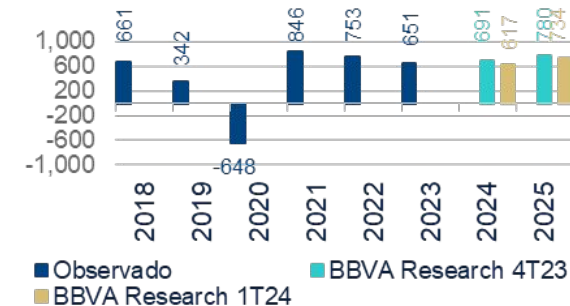
1) Cifras a febrero 2024.

Fuente: BBVA Research a partir de datos del IMSS.

EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL, %)



EMPLEOS AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN ANUAL EOP, MILES)



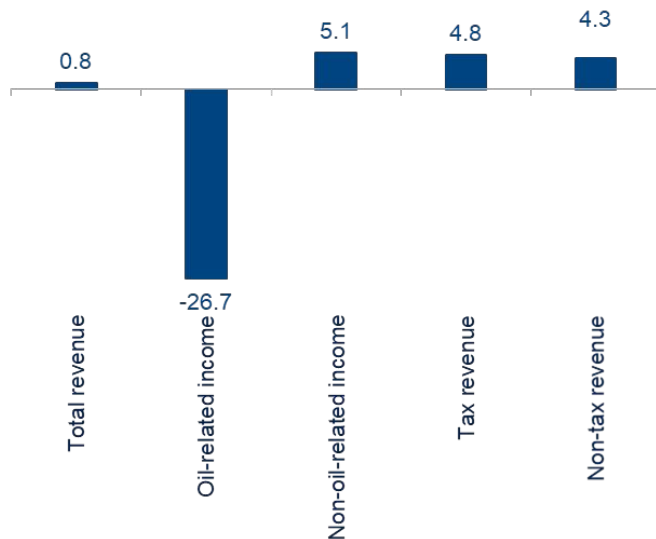
Pronóstico	2024	2025	2026	2027
Miles, Fdp				
BBVA Research 1T24	617	734	754	780
BBVA Research 4T23	691	780	835	865
Variación Anual, % Fdp				
BBVA Research 1T24	2.8	3.2	3.2	3.2
BBVA Research 4T24	3.1	3.4	3.5	3.5

La masa salarial mostrará resiliencia pero un ritmo menor de crecimiento dada la desaceleración del empleo esperada

El ingreso tributario compensó la caída anual de los ingresos petroleros. El gasto público fue impulsado por subsidios, transferencias y aportaciones

INGRESOS PÚBLICOS Y COMPONENTES PRINCIPALES EN ENERO 2024

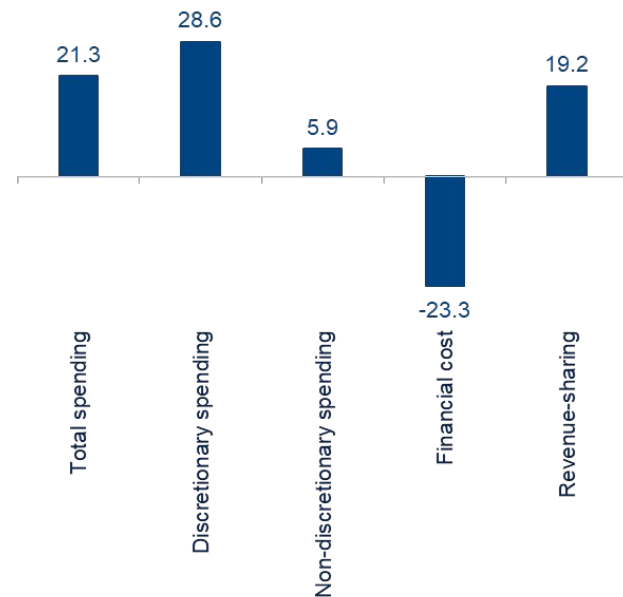
(% A/A REAL)



Fuente: BBVA Research y SHCP.

GASTO PÚBLICO Y COMPONENTES PRINCIPALES EN ENERO 2024

(% A/A REAL)

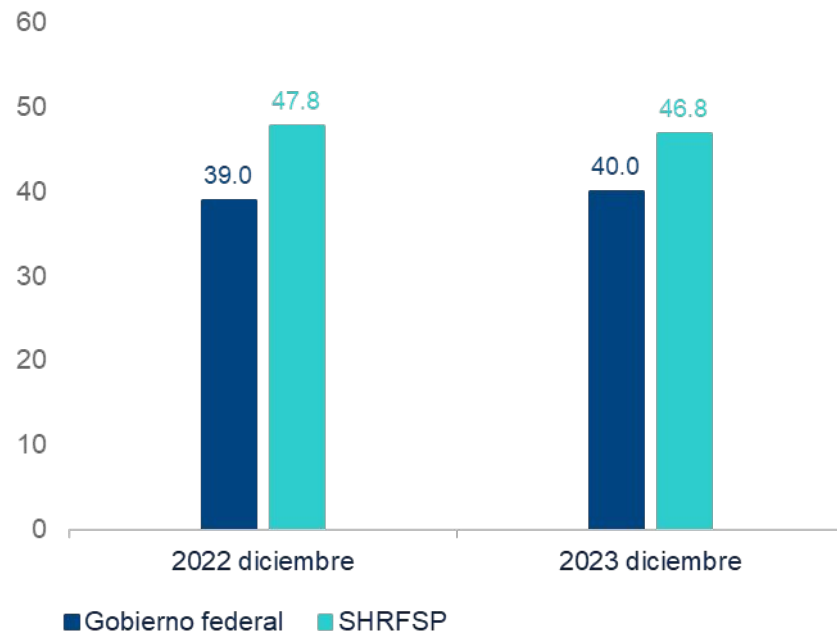


Fuente: BBVA Research y SHCP.

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

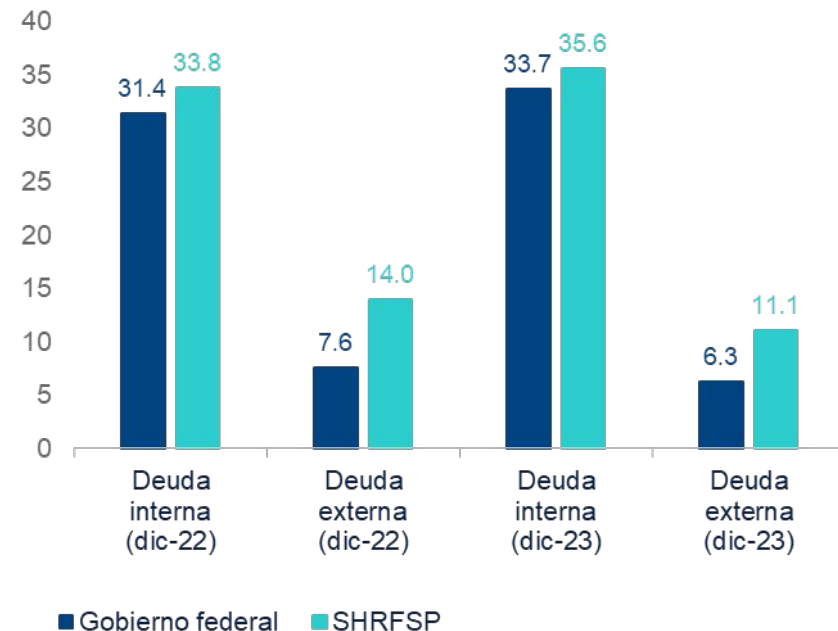
DEUDA PÚBLICA

(% PIB)



DEUDA PÚBLICA INTERNA Y EXTERNA

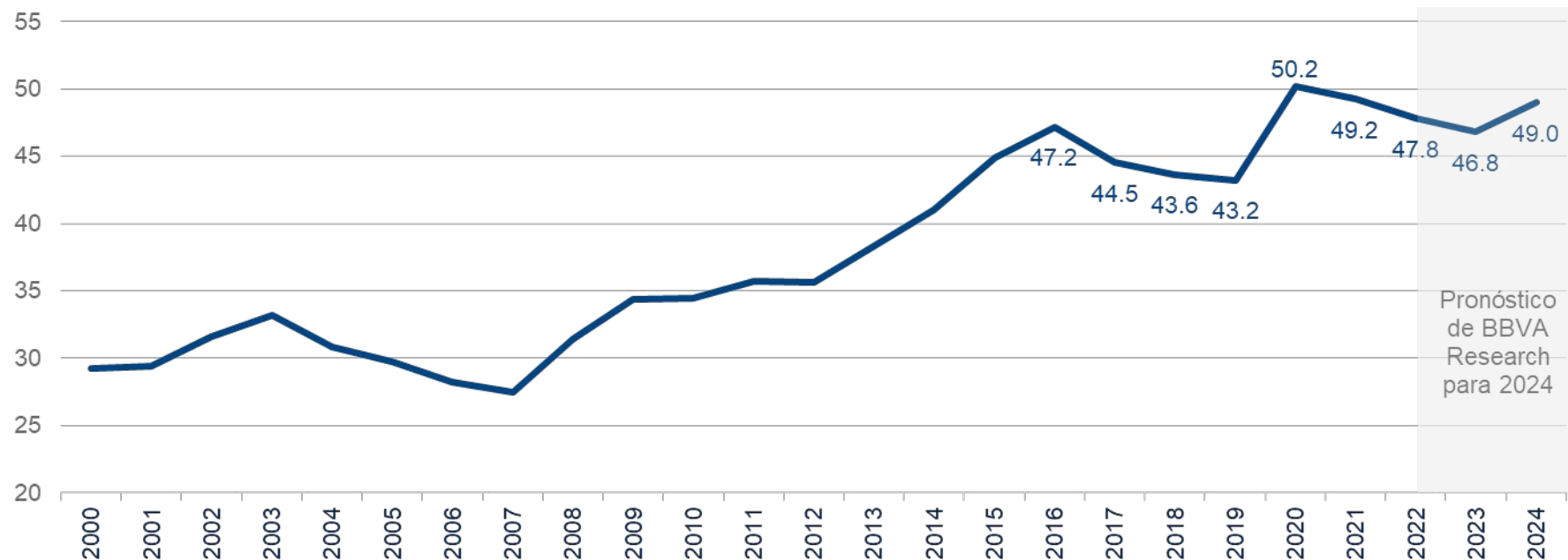
(% PIB)



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

BALANCE HISTÓRICO DE LAS NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO

(% DEL PIB)



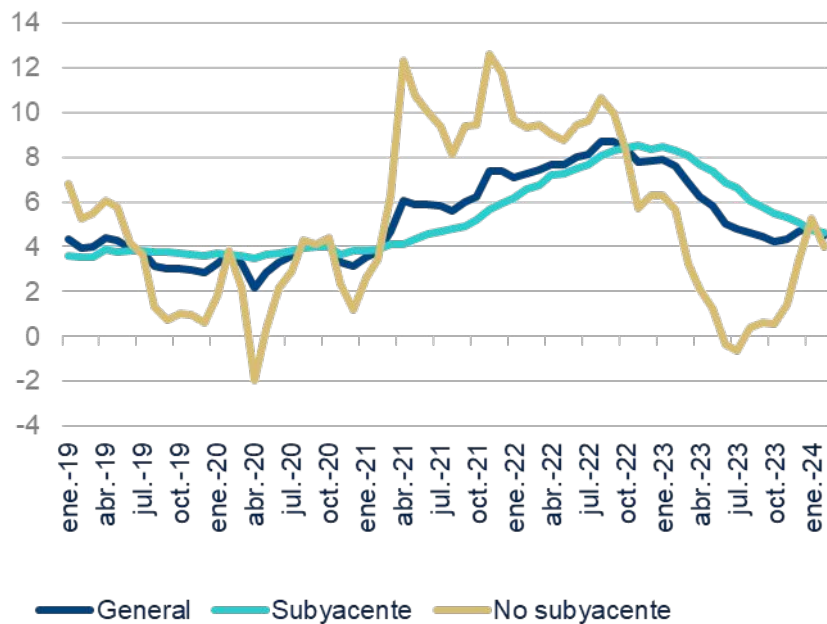
03

Preveemos una menor
inflación y menores tasas de
interés en 2024-25

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

DESGLOSE DE LA INFLACIÓN GENERAL

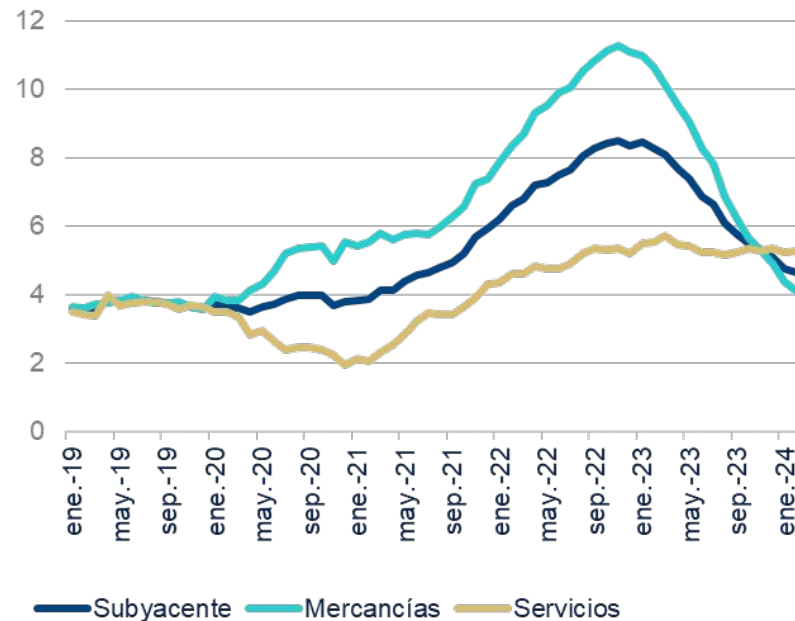
(TASA % DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: BBVA Research e INEGI.

DESGLOSE DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE

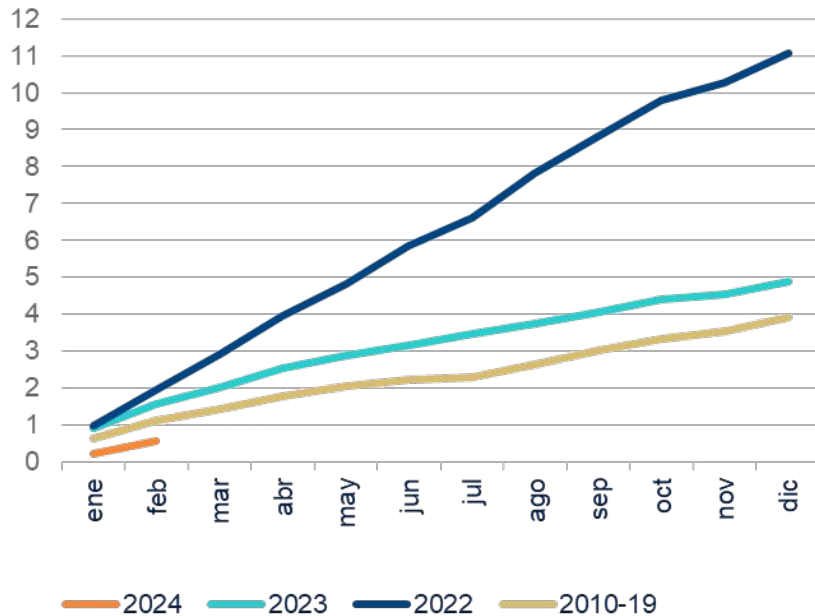
(TASA % DE VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: BBVA Research e INEGI.

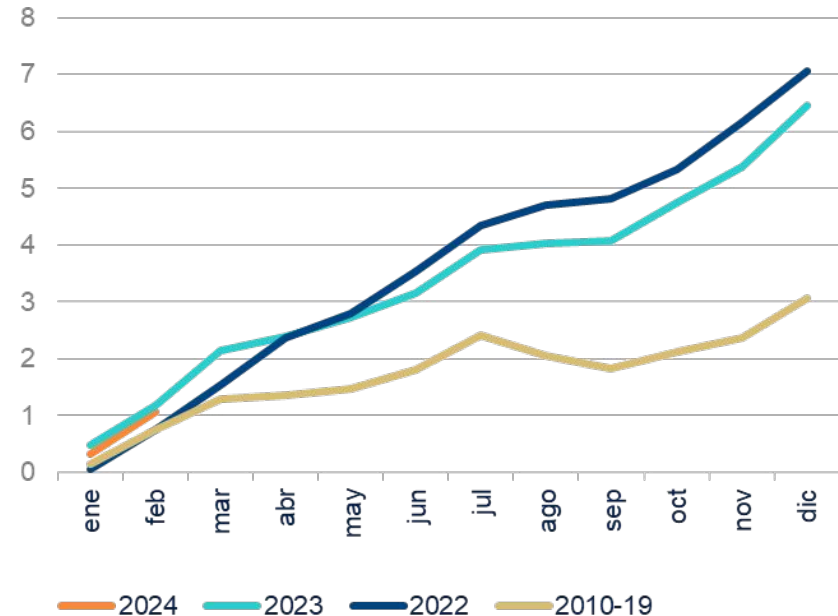
La inflación subyacente de servicios sigue mostrando rigidez a la baja

INFLACIÓN SUBYACENTE ACUMULADA DE MERCANCÍAS (%)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

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

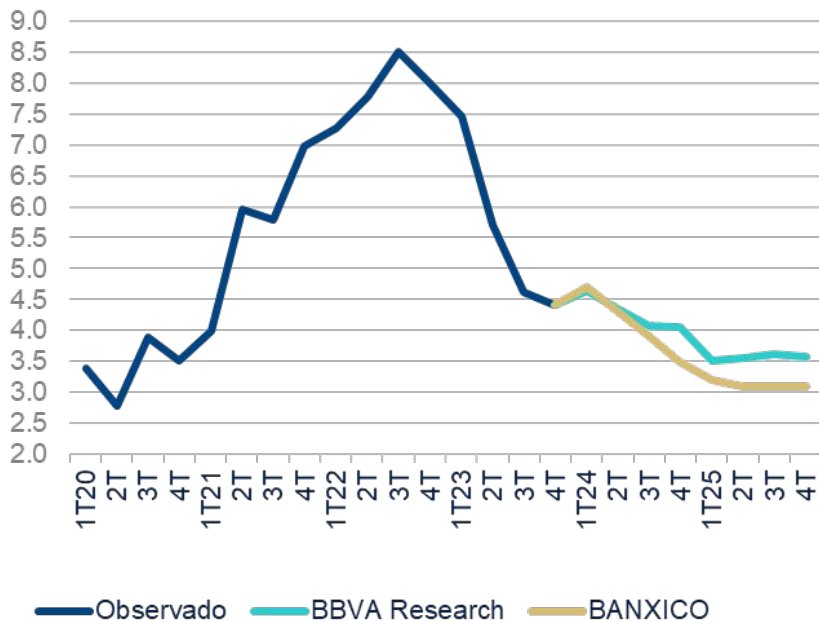


Fuente: BBVA Research con datos del INEGI.

Después de un repunte transitorio en 1T24, la inflación general retomará una senda bajista; la subyacente podría ubicarse por debajo de 4.0% a partir del 3T24

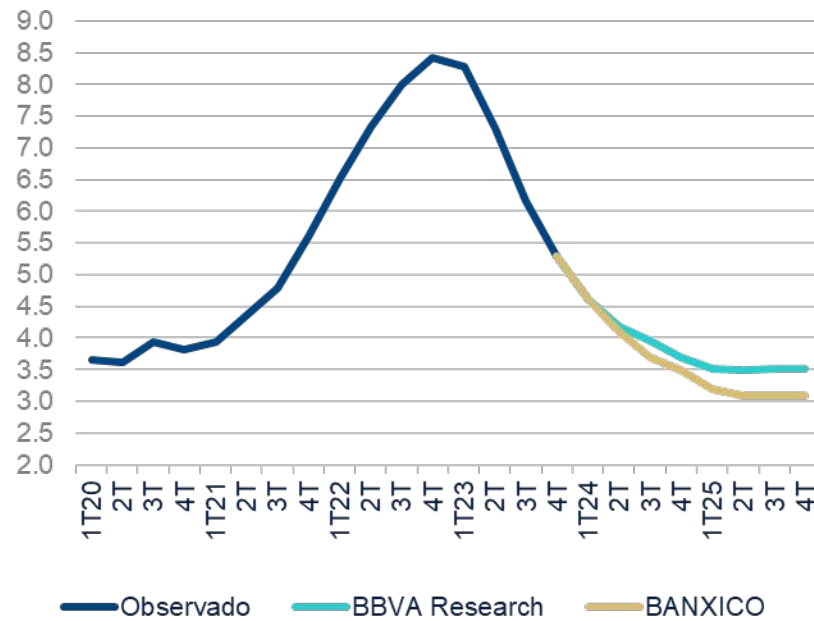
PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN GENERAL

(VARIACIÓN % ANUAL MEDIA TRIMESTRAL)



PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

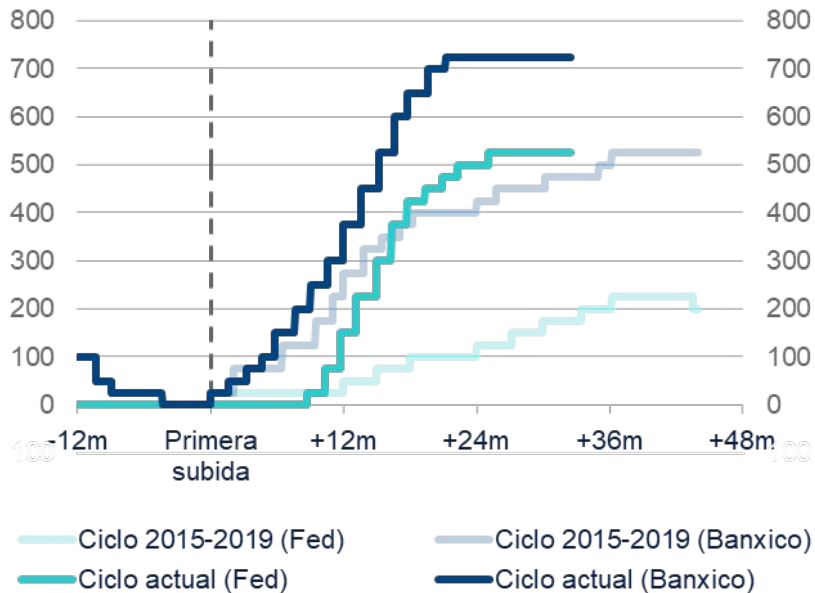
(VARIACIÓN % ANUAL, MEDIA TRIMESTRAL)



Banxico ha mantenido la tasa de política monetaria en 11.25% durante once meses consecutivos desde la última subida en marzo de 2023

TASA OBJETIVO DE BANXICO EN CICLOS DE ENDURECIMIENTO MONETARIO

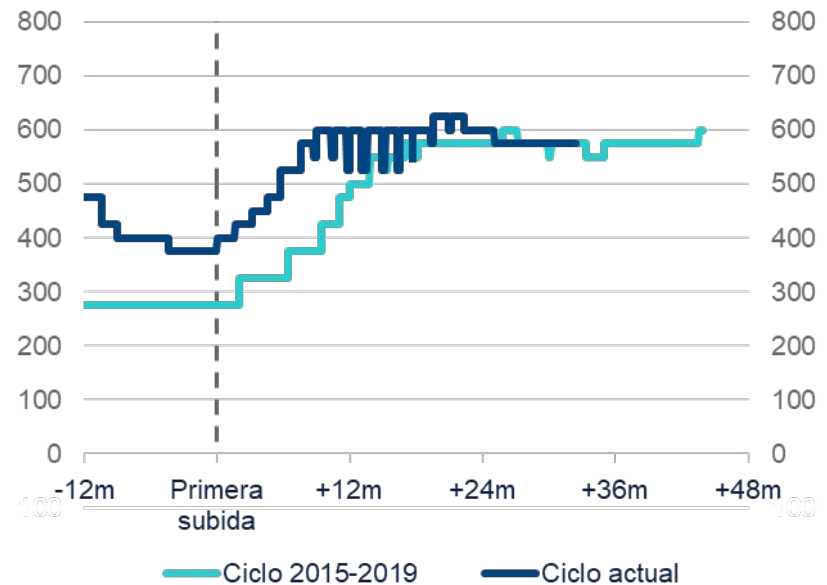
(PB VS TASA AL MOMENTO DE LA PRIMERA SUBIDA)



La línea vertical indica el momento de la primera subida de Banxico en cada ciclo.
Fuente: BBVA Research y Haver.

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

(PB)

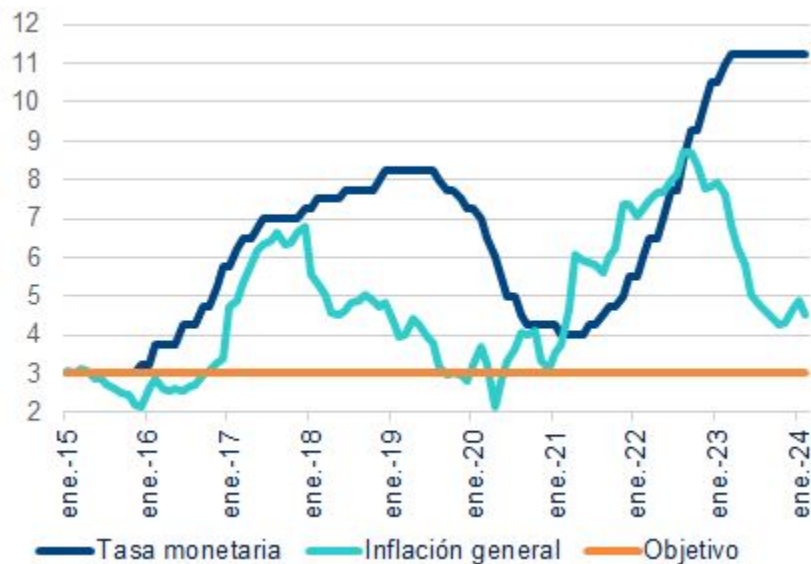


La línea vertical indica el momento de la primera subida de Banxico.
Fuente: BBVA Research y Haver.

Durante ese lapso, la inflación general ha disminuido 2.4 pp y las expectativas de inflación a 12 meses 1 pp, con lo cual...

TASA MONETARIA, OBJETIVO DE INFLACIÓN DE BANXICO E INFLACIÓN GENERAL

(% Y % ANUAL)



Fuente: BBVA Research, Banxico e Inegi.

MEDIA DE LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN A 12 MESES Y OBJETIVO DE INFLACIÓN

(% ANUAL)

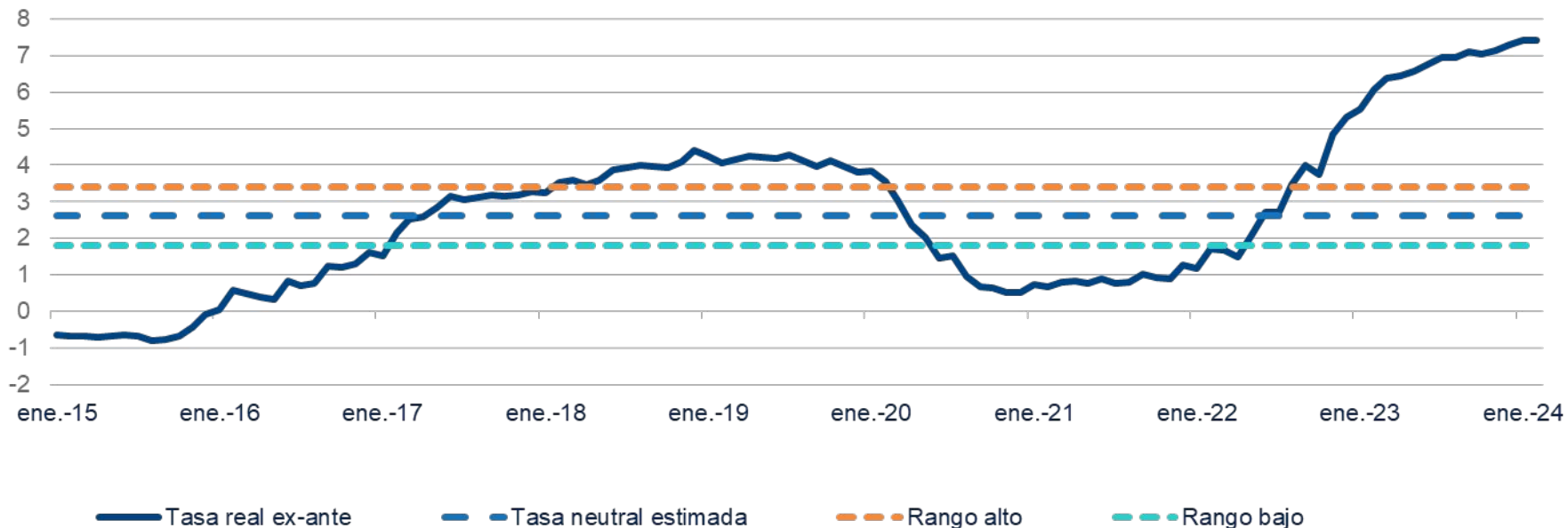


Fuente: BBVA Research y Banxico.

... la tasa de interés real ex-ante ha subido de 6.4% a 7.4%, y se ubica ahora 4 pp por encima del límite superior del rango neutral estimado

TASA MONETARIA REAL EX-ANTE E INTERVALO ESTIMADO PARA LA TASA NEUTRAL EN EL LARGO PLAZO

(%)



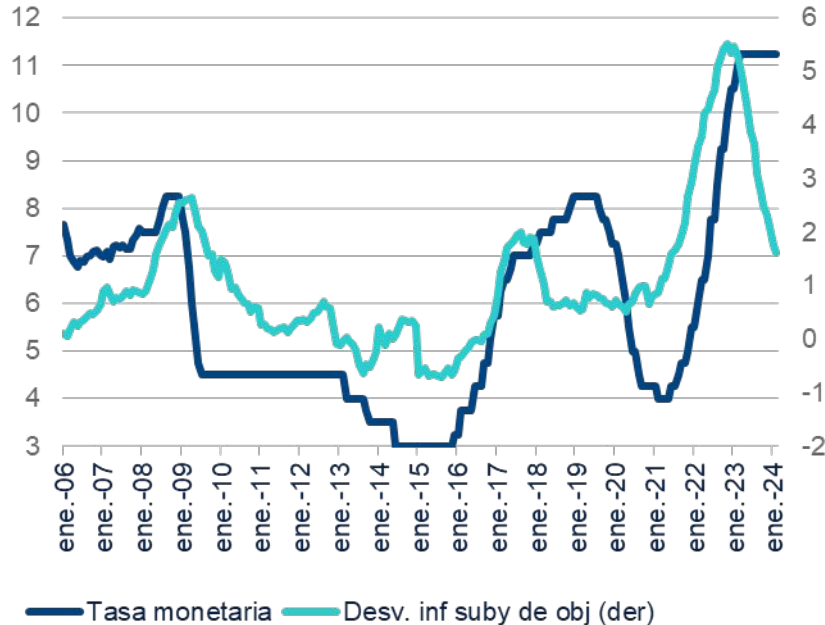
La línea punteada corresponde al punto medio del intervalo estimado por Banxico para la tasa neutral en el largo plazo en términos reales, el cual se ubica entre 1.8 y 3.4%. El área sombreada corresponde al intervalo estimado en el largo plazo.

Fuente: BBVA Research, Banxico e INEGI.

La favorable tendencia de la inflación subyacente y las expectativas de ésta sugieren que existe el espacio para empezar a bajar la tasa de interés...

TASA MONETARIA Y DESVIACIÓN DEL OBJETIVO DE INFLACIÓN SUBYACENTE

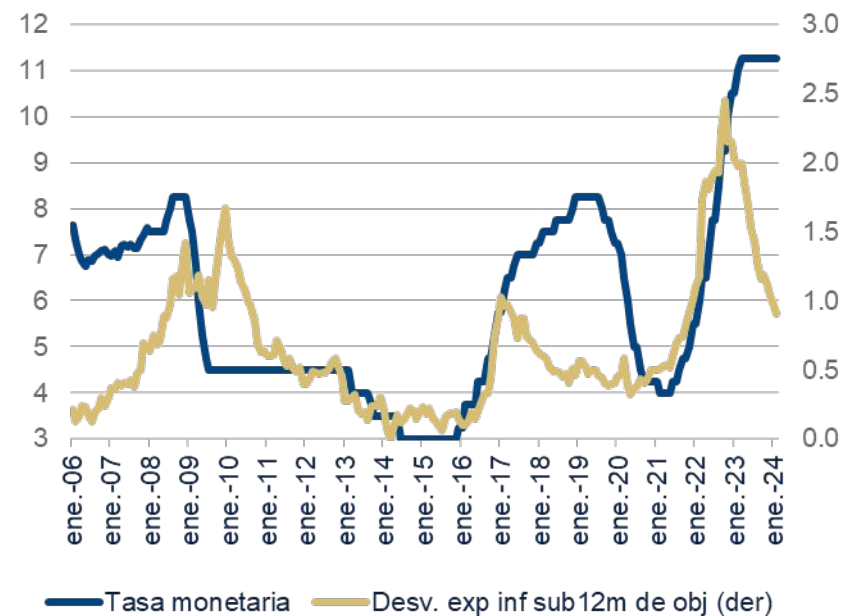
(% y PP)



Fuente: BBVA Research yBanxico.

TASA MONETARIA Y DESVIACIÓN DEL OBJETIVO DE LAS EXP. DE LA INFLACIÓN SUBY. A 12 MESES

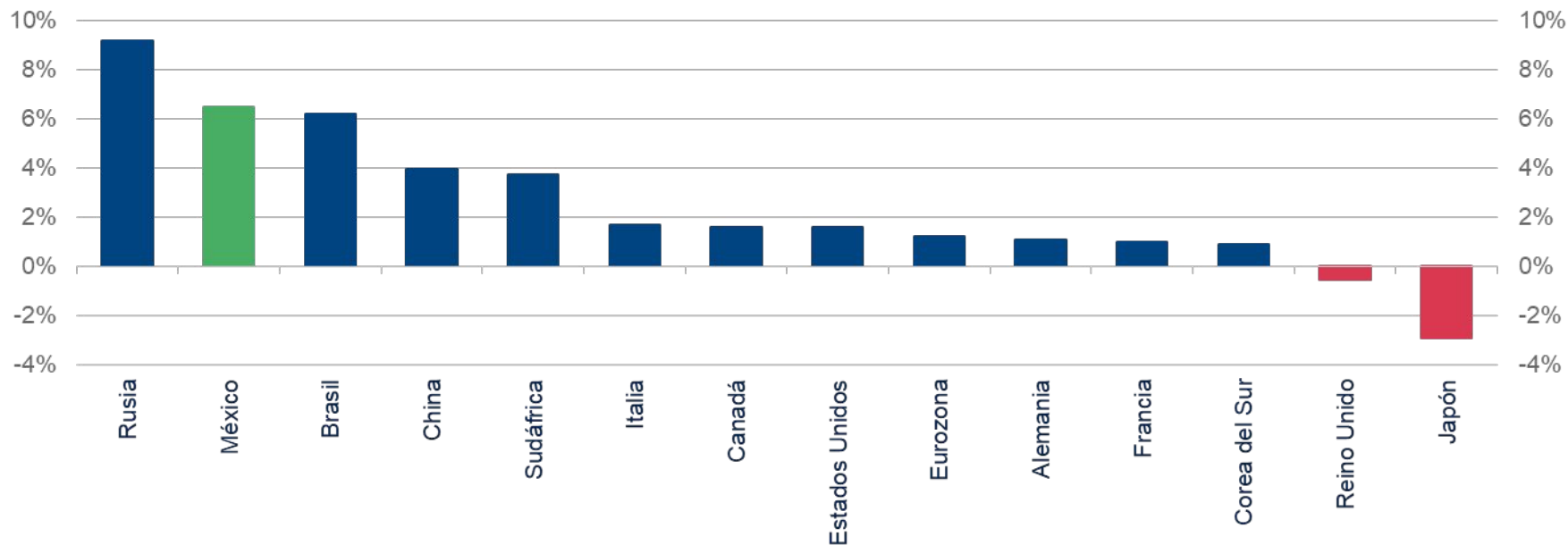
(% y PP)



Fuente: BBVA Research y Banxico.

... y consideramos que con expectativas de inflación bien ancladas existe un amplio margen para normalizar gradualmente la postura monetaria, ...

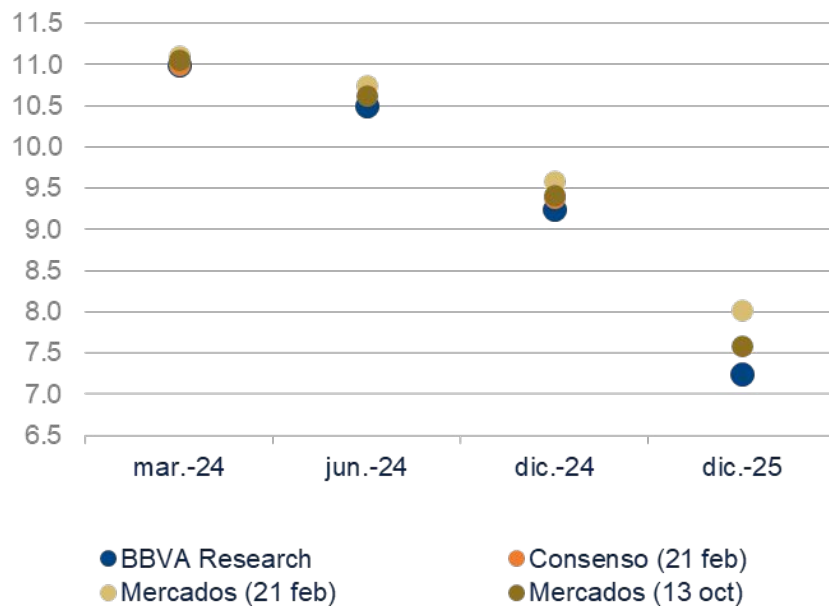
TASA DE POLÍTICA MONETARIA MENOS INFLACIÓN SUBYACENTE AL CONSUMIDOR PARA PAÍSES SELECCIONADOS DEL G20 (%)



... que anticipamos se mantendrá restrictiva durante 2024-25 a pesar del ciclo gradual de bajadas que tenemos previsto

EXPECTATIVAS PARA LA TASA MONETARIA: BBVA RESEARCH FRENTE AL MERCADO Y CONSENSO

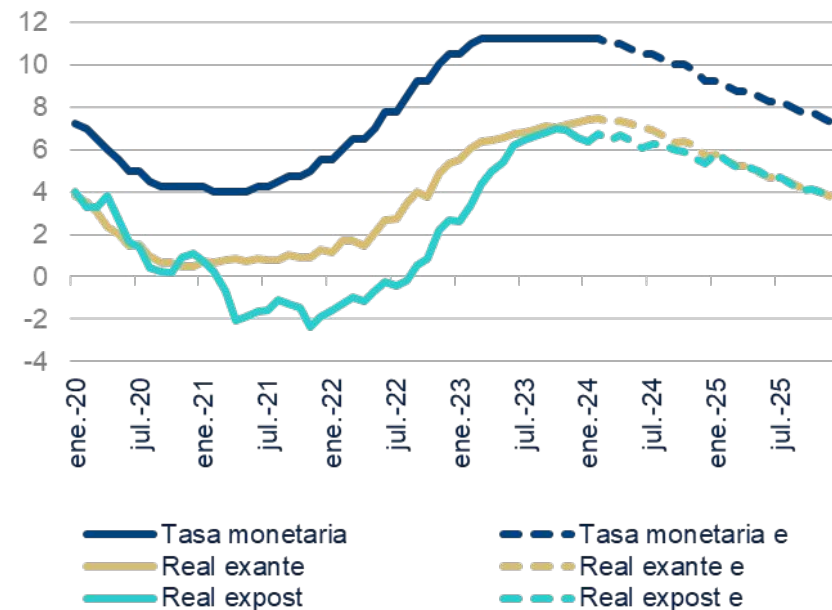
(%)



Fuente: BBVA Research, encuestas Banamex y Bloomberg.

PERSPECTIVAS PARA LAS TASAS DE POLÍTICA MONETARIA

(%)

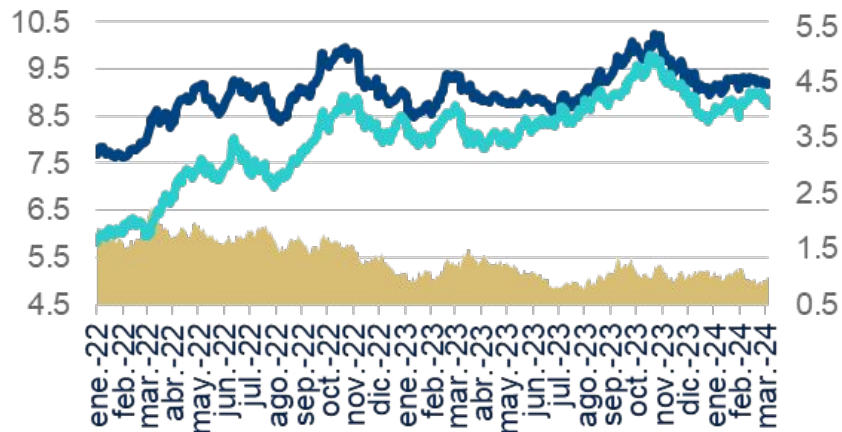


Fuente: BBVA Research, Banxico e INEGI.

Las tasas de interés en EE. UU. repuntaron ante datos de empleo e inflación más fuertes de lo esperado; en México se incrementaron en menor medida

RENDIMIENTOS A 10 AÑOS EN MÉXICO Y EEUU (%)

(%)

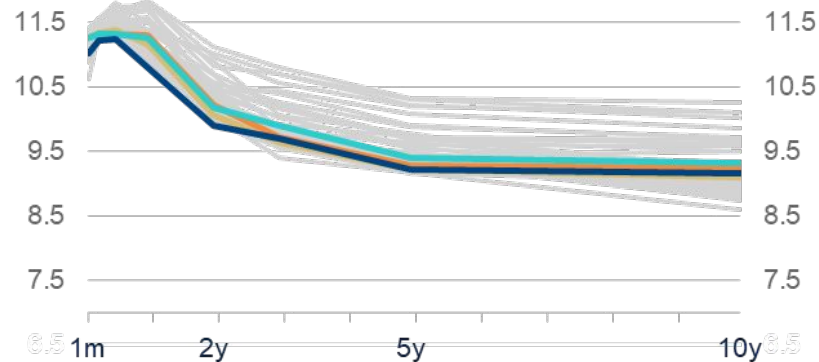


■ Diferencial
■ Bono M a 10 años
■ Treasury a 10 años (der.)

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver.

CURVA SOBERANA DE RENDIMIENTOS (%)

(%)

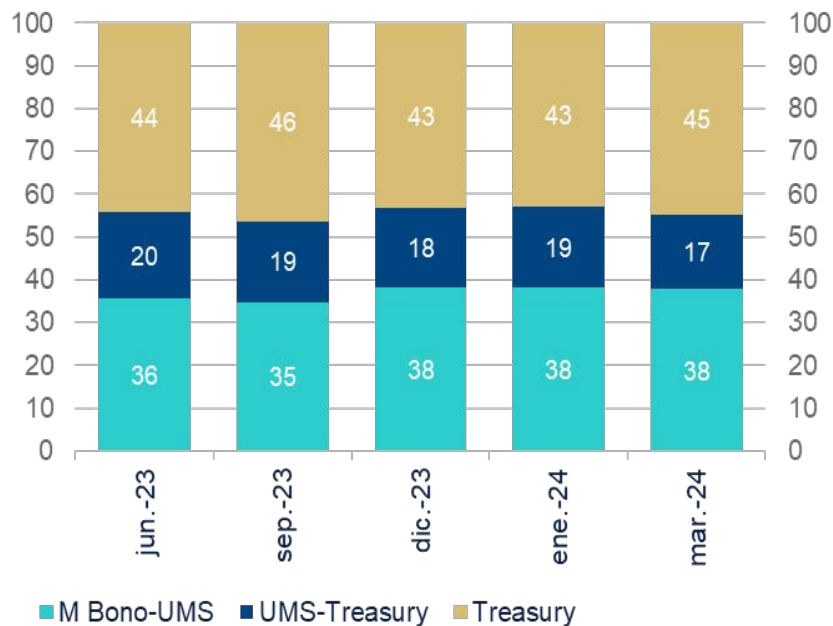


— 3 meses antes (06-dic.-23) — 2 meses antes (08-ene.)
— 1 mes antes (06-feb.) — Actual (06-mar.)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

El fuerte crecimiento en 2023 sumado a la narrativa del *nearshoring* ha favorecido la estabilidad en la percepción del riesgo soberano

DESCOMPOSICIÓN DEL RENDIMIENTO A 10 AÑOS EN MÉXICO (%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

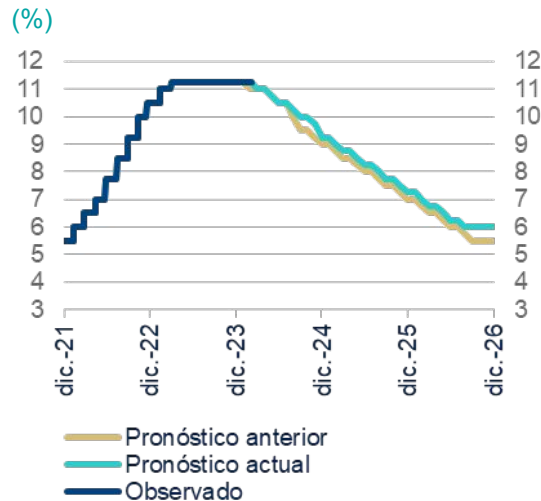
RIESGOS IMPLÍCITOS EN EL MERCADO DE BONOS GUBERNAMENTALES (31-DIC.-18=100)



Riesgos implícitos en el mercado de bonos gubernamentales, calculados como la diferencia entre los Bonos a 10 años de México denominados en pesos y en dólares (cambiario), y la diferencia entre los Bonos a 10 años denominados en dólares de México y EEUU (soberano).
Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

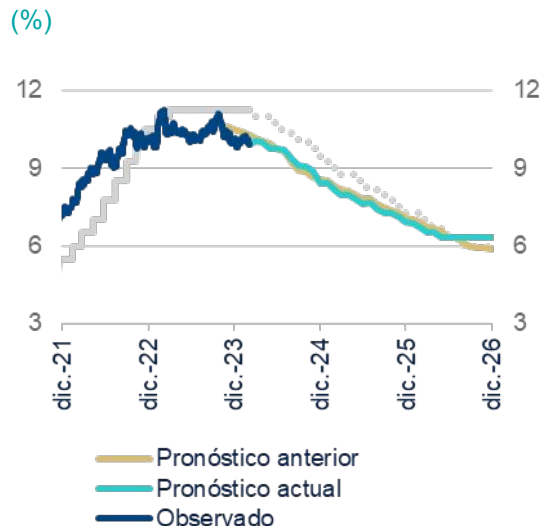
Ajustamos nuestra expectativa del ciclo de normalización monetaria de Banxico, que llevaría la tasa monetaria a 9.25% a finales de año

TASA MONETARIA



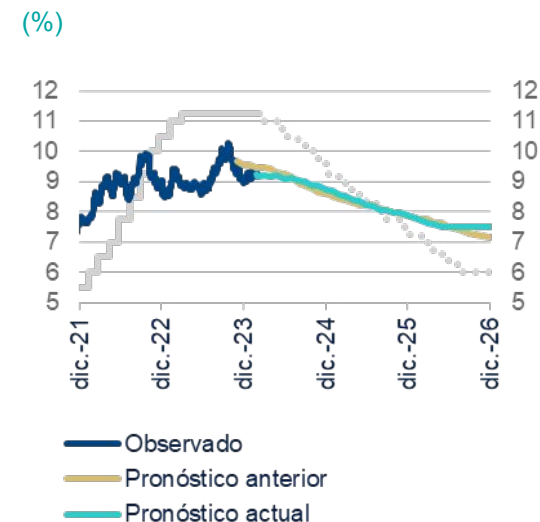
Tasa monetaria	24	25	26
Pronóstico (fdp)	9.25	7.25	6.00
Anterior	9.00	7.00	5.50

BONO M A 2 AÑOS



Bono M a 2 años	24	25	26
Pronóstico (fdp)	8.4	6.9	6.3
Anterior	8.6	7.1	5.9

BONO M A 10 AÑOS



Bono M a 10 años	24	25	26
Pronóstico (fdp)	8.7	7.9	7.5
Anterior	8.6	7.9	7.2

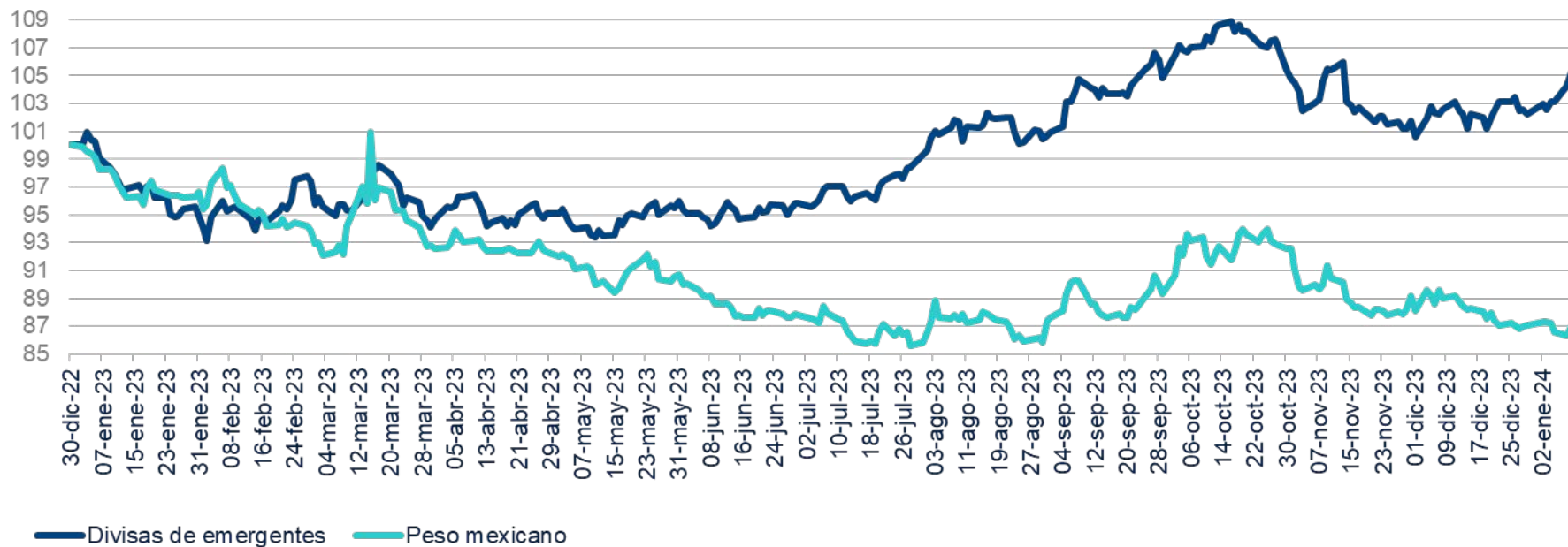
La línea gris sólida (observado) y punteada (pronóstico) indica la tasa objetivo de Banxico a un día.

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver.

Es probable que el mejor momento del tipo de cambio haya quedado atrás, pero el peso continúa mostrando fortaleza absoluta y relativa

EVOLUCIÓN RELATIVA DE LAS DIVISAS DE EMERGENTES¹ DURANTE 2023

(ÍNDICE, 31 DIC 2022=100)



¹ Con base en una reponderación del índice JP Morgan EM Currency Index tras eliminar el MXN.

Fuente: BBVA Research y Bloomberg.

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 a la baja nuestra estimación de crecimiento para 2024 a 2.5% (2.9% previo) y anticipamos un crecimiento de 2.4% en 2025 (2.4% previo).

- **El consumo modera su crecimiento** a medida que se normaliza el gasto; las ganancias en salario real y la tendencia hacia menor ahorro evitarían una contracción.
- **Fuerte desaceleración en construcción** con pérdida de dinamismo en el segmento de maquinaria y equipo; menor crecimiento hacia adelante ante menor inversión pública.
- El bajo dinamismo de la demanda interna en 4T23 con **efecto arrastre negativo sobre 2024**, ante la moderación del consumo y la ralentización en inversión pública y privada.

Mercado laboral con señales mixtas. La desaceleración de la creación de empleo formal continuará durante 2024, a pesar de esto se espera un crecimiento anual de 2.8% del empleo. Junto con la desaceleración esperada de la inflación dará resiliencia a la masa salarial.

Principales mensajes



Inflación y Política Monetaria

Prevedemos que **la inflación cerrará el año en 3.9% y descenderá a niveles por debajo de 4.0% a partir de 2S24**; la subyacente se mantendrá en una senda de descenso continuo, y pronto estará por debajo de la general.

- Prevedemos que la inflación subyacente se ubicará en 3.6% al cierre de este año y en 3.5% al cierre del siguiente.



Consideramos que existe un amplio margen para normalizar gradualmente la postura monetaria ante la favorable tendencia de la inflación subyacente y sus expectativas.

- Ahora prevedemos que la tasa monetaria cerrará el 2024 en un nivel de 9.25%.
- El fuerte crecimiento en 2023 sumado a la narrativa del *nearshoring* ha favorecido la estabilidad en la percepción del riesgo soberano.



Tipo de cambio y finanzas públicas

Prevedemos que el tipo de cambio cierre 2024 y 2025 en 18.2 y 18.6 pppd, respectivamente.



La deuda pública se ubicará en alrededor de 49.0% del PIB en 2024 vs. 46.8% en 2023. Para mantener este cociente constante a partir de 2025 será necesario reducir el déficit público a niveles cercanos a 2.0% del PIB.

Resumen de pronósticos

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
PIB (Var. anual %)	nuevo	-8.8	6.0	3.9	3.2	2.5	2.4	2.6
	anterior					2.9	2.4	2.6
Empleo (%, al cierre)	nuevo	-3.2	4.3	3.7	3.0	2.8	3.2	3.2
	anterior					3.1	3.4	3.5
Inflación (%, al cierre)	nuevo	3.2	7.4	7.8	4.7	3.9	3.5	3.5
	anterior					3.7	3.6	3.7
Tasa de política monetaria (%, al cierre)	nuevo	4.25	5.50	10.50	11.25	9.25	7.25	6.00
	anterior					9.00	7.00	5.50
Tipo de cambio (ppd, al cierre)	nuevo	20.0	20.9	19.6	17.2	18.2	18.6	18.9
	anterior					18.5	19.1	19.3
M10 (%, al cierre)	nuevo	5.5	7.6	9.0	9.0	8.7	7.9	7.5
	anterior					8.6	7.9	7.2
Balance fiscal (% PIB)	nuevo	-2.8	-2.8	-3.2	-3.3	-4.9	-3.0	-3.0
	anterior					-3.1	-2.5	-2.5
Cuenta corriente (% del PIB)	nuevo	1.9	-0.7	-1.3	-0.5	-0.7	-0.7	-0.8
	anterior					-1.0	-1.4	-1.3

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.bbvaresearch.com.

Situación México

Marzo 2024