



Julio 2021

Acciones mexicanas: Greenlight*

- Se favorece la inversión en acciones mexicanas:
 - Reapertura económica local y global
 - Estímulos fiscales en EE.UU. impulsarán la actividad
 - Mercado bursátil rezagado y con positivas perspectivas
 - Estimaciones de utilidades corrigiéndose al alza

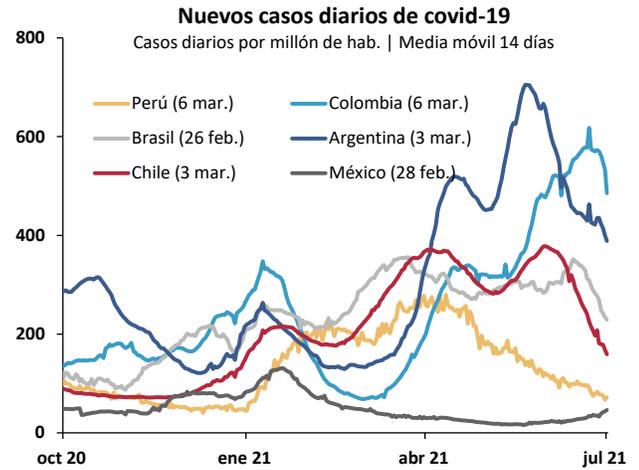
Repunte económico

México en el primer trimestre del 2021 estaba en medio de una segunda ola de contagios de covid-19 que obligó a las autoridades a fortalecer las restricciones sanitarias. Si bien el PIB del primer trimestre se expandió solo un 0.8% trimestral y tuvo una contracción de 3.6% anual, el consenso de mercado estima que el PIB del segundo semestre crecerá 18.4% anual. Con la reapertura económica, los indicadores de actividad rebotaron fuertemente y los indicadores líderes IMEF están en terreno de expansión económica, sobre su promedio de los últimos 5 años, con el de servicios en 53.8 pts. y el manufacturero en 52.4 pts. en la última medición de junio.

La recuperación económica en el país está siendo impulsada, en primer lugar, por los diversos programas de estímulo en EE.UU., los cuales favorecen a México debido al aumento de remesas y al crecimiento de las exportaciones, con más del 80% de éstas dirigidas hacia EE.UU. Por otra parte, el aumento en la vacunación y el contexto de la pandemia en el país propician una reactivación económica, que se traduce en que 19 de las 32 entidades (31 estados y Ciudad de México) están actualmente en verde en el semáforo epidemiológico que sigue la autoridad sanitaria, es decir, el menor nivel de restricciones. Con esto, México es el país de Latinoamérica que tiene más controlada la situación covid-19, con la menor cantidad de contagios y de muertes diarias por millón de habitantes según cifras oficiales. En este contexto, el FMI corrigió al alza su proyección de crecimiento para el 2021, desde un 4.3% proyectado en enero a 5.0% en la actualización de abril. Además, el Banco de México mejoró su proyección de crecimiento para este año, desde un 4.8% a un 6% en junio y estimó que el nivel de producto pre-pandemia se alcanzará en el segundo trimestre del 2022.

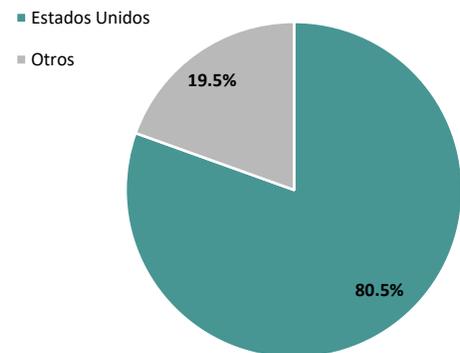
Con todo, la recuperación económica viene con un precio, que en este caso corresponde al aumento en la inflación. Ésta se ha acelerado a lo largo de la pandemia y en junio fue 5.9% anual, superando ampliamente la meta de 3% de Banxico. El Banco Central estimó en junio que este año se cerrará con la inflación en 4.8%, una cifra mayor al 3.6% del pronóstico previo, pero menor a la actual. Considerando que se está viviendo una fuerte recuperación del crecimiento y que es necesario controlar la inflación, una política monetaria excesivamente expansiva ya no es necesaria y, por lo mismo, Banxico elevó sorpresivamente la tasa de política monetaria en 25 pbs. hasta 4.25% a finales de junio.

*Luz verde, canción del artista Pitbull, lanzada el año 2016.



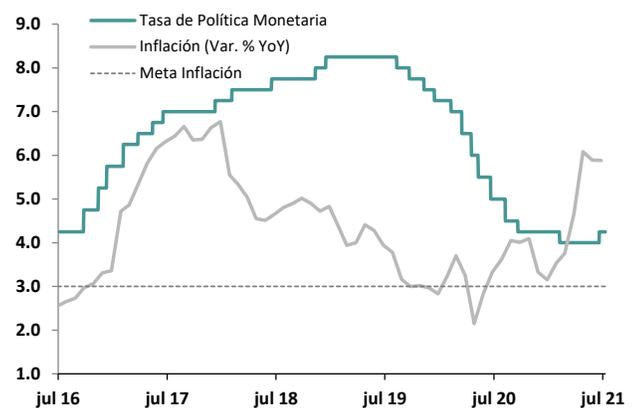
Fuente: Bloomberg, datos al 10 de julio 2021.

Exportaciones mexicanas por destino



Fuente: INEGI, datos a junio 2021.

Tasa de Política Monetaria e Inflación



Fuente: INEGI, datos a julio 2021.

Lo anterior a su vez fue beneficioso para el tipo de cambio, ya que luego de que el Fed anunció que normalizará la política monetaria en forma gradual, las monedas de los mercados emergentes se debilitaron. En este sentido, el peso mexicano debería al menos mantener el nivel actual, es decir, cerca de los 20 MXN/USD.

México es el país de América Latina que menos dinero ha gastado durante la pandemia de COVID-19, destinando sólo un 0.7% del PIB en medidas de estímulo fiscal para para mitigar los efectos de la pandemia. Con una deuda pública cercana al 60% del PIB, la decisión fue no aplicar un programa contra cíclico en materia fiscal. No hubo movimiento en las tasas impositivas ni transferencia de subsidios, y esto impactó directamente a la pobreza. A pesar de lo anterior, con la recuperación económica, se espera que el mercado laboral repunte y que esta cifra disminuya. Según datos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), en junio, la creación de empleo fue de 65,936, lo que lleva a un acumulado en primer semestre de 401,648 nuevos puestos de trabajo, de los cuales el 82.9% son empleos permanentes. Cabe recalcar que México tendrá una posición macroeconómica y fiscal mucho más fuerte que el resto de los países latinoamericanos cuando termine la crisis, gracias a la decisión de no adquirir deuda adicional y generar buenas expectativas ante los inversionistas.

Por el lado político, las elecciones federales del 6 de junio entregaron un resultado positivo en términos de gobernabilidad, en donde todas las coaliciones políticas se consideraron ganadoras en términos relativos. En éstas, el partido Morena, liderado por el presidente AMLO, obtuvo una mayoría de más del 50% de los escaños de diputados, pero perdió los 2/3 necesarios para avanzar con reformas constitucionales significativas, lo cual limita el poder del ejecutivo, pero ratifica el gran apoyo de la ciudadanía a la conducción del país. En este sentido, parte de las grandes reformas que aún impulsa AMLO, como la eléctrica -en la cual buscaría antes de finalizar 2021 promulgar una reforma para fortalecer a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) en desmedro de las empresas privadas-, carecerían del apoyo necesario para convertirse en ley.

Mercado accionario

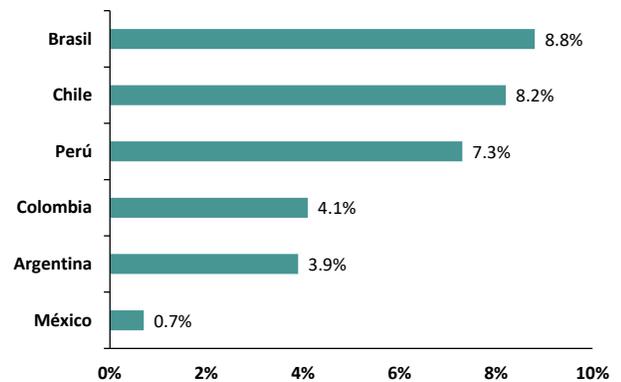
El índice MSCI México está formado por 23 empresas. En cuanto a la composición, los sectores más relevantes son el de consumo básico (33%), comunicación (23%) y materiales (21%), los cuales, dada su característica cíclica, se verían fuertemente beneficiados de la reactivación económica tanto a nivel local como internacional.

Tipo de Cambio
MXN/USD



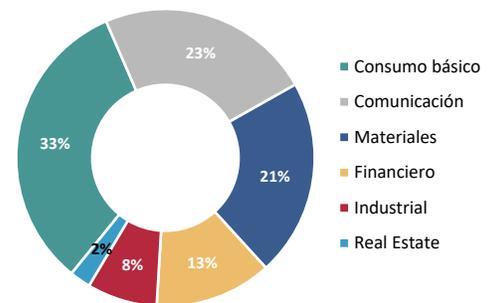
Fuente: Bloomberg, datos al 11 de julio del 2021.

Gasto fiscal desplegado por la pandemia
% PIB



Fuente: FMI, datos a abril del 2021.

Composición Sectorial
MSCI México | % del total



Fuente: MSCI, datos al 30 de junio de 2021



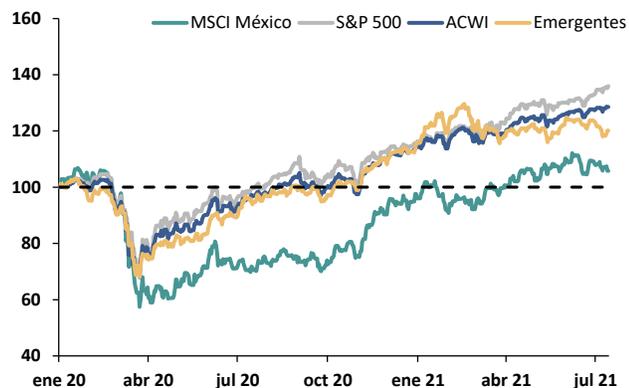
Si bien el desempeño de las acciones mexicanas este año ha sido bueno, es posible notar que éstas aún exhiben un fuerte rezago histórico respecto a las economías desarrolladas y al resto de emergentes, el cual aumentó luego de la pandemia producto del impacto que ésta tuvo sobre las economías más expuestas a sectores cíclicos. Sin embargo, estas brechas se deberían ir cerrando con la recuperación económica, ya que los fundamentos macro y corporativos sugieren que existe el potencial para que la renta variable mexicana siga recuperándose. Además, los primeros años de recuperación post recesión tienden a ser buenos para mercados emergentes, especialmente si vienen acompañados de precios altos de los *commodities*, donde, en el caso de México, el precio del petróleo juega un papel fundamental.

Por el lado corporativo, los estimados del EBITDA han estado consistentemente al alza desde agosto de 2020, y actualmente, se encuentran sobre los niveles estimados pre-pandemia para el 2021. Se espera que las proyecciones de utilidades se sigan corrigiendo al alza para este año, ya que las empresas mexicanas generan casi un 50% de sus utilidades fuera del país, por lo que la recuperación económica global se traduce en buenos resultados corporativos. En este contexto, se espera un crecimiento cercano a 130% de las utilidades corporativas este año.

En cuanto a valorizaciones, estas reflejan señales mixtas. En términos absolutos, la razón P/U transa bajo el promedio a 5 años, pero la razón P/VL transa levemente sobre éste. En tanto, relativo a América Latina, México transa con un P/U fwd. en torno a las 1.5 veces, muy por sobre la media de 1.1 veces, aunque con un P/VL en torno a una desviación estándar bajo el promedio a 5 años. Por su parte, el *dividend yield* es de 2.4%, bajo el promedio de 10 años de 2.6%, pero a medida que la recuperación económica se consolide, las empresas deberían volver a pagar mayores dividendos.

Rezago México vs índices globales

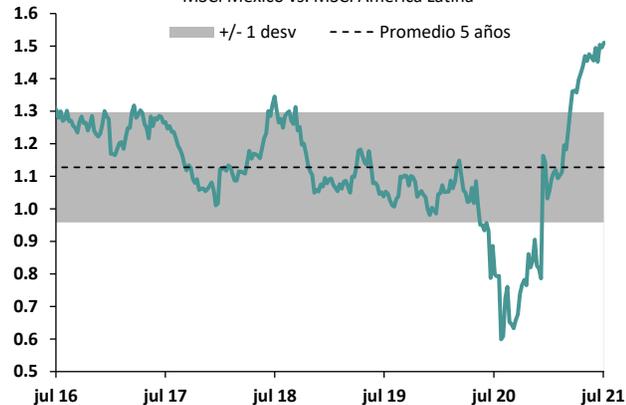
Desempeño burstátil | USD | Base 100: 01/01/2020



Fuente: Bloomberg, datos al 14 de julio del 2021.

P/U forward 12 meses Relativo

MSCI México vs. MSCI América Latina



Fuente: Bloomberg, datos al 9 de julio 2021

La información contenida en este documento no implica algún tipo de asesoría o consejos de inversión, ni corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo, por lo tanto, no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass Group y/o personas relacionadas ("Compass Group"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este documento. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass Group, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass Group, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente documento. Cualquier uso, almacenamiento, divulgación, distribución o copia de la información contenida en este documento, está estrictamente prohibido y sancionado por la ley.