

BBVA

Banca Privada

2025



Visión Económica y Estrategia de Inversión 2025

Creando Oportunidades

Carta CIO Global

Cerramos un 2024 electoral donde casi la mitad de la población mundial ha sido llamada a votar. Decía Otto von Bismarck, artífice de la unificación alemana en la segunda mitad del siglo XIX que “nunca se miente tanto como antes de las elecciones, durante la guerra y después de una cacería”.

Siendo positivos y queriendo asumir que la primera de sus afirmaciones sigue vigente para esos eventos y no se haya extendido al modus operandi diario de la clase política, hemos de tomar con cautela muchas de las cosas que los políticos dicen con carácter previo a una cita electoral.

Poniendo un ejemplo que pueda ser conocido por todos, cuando en 2016 Donald Trump alcanzó por primera vez la presidencia, lo hizo también con unas promesas llamativas en muchos aspectos. De sus promesas, algunas se vieron realizadas, como la salida de Estados Unidos de los acuerdos de París, recortes de impuestos, nombramiento de jueces para la Corte Suprema, traslado de la embajada en Israel a Jerusalén... Pero muchas otras, no se cumplieron o sólo se realizaron parcialmente, como la construcción de un muro que dividiría la frontera con México, y que sería éste último país quien lo costearía, la expulsión de once millones de inmigrantes ilegales, la salida de la OTAN (NATO)...

Escribió el psicólogo Lawrence J. Peter que sólo hay una cosa más dolorosa que aprender de la experiencia, y es no aprender de la experiencia.

La experiencia nos dice que no todo lo que se dice en campaña se cumple posteriormente, y también nos dice que no sabemos qué partes de las promesas electorales se cumplirán y cuáles se ignorarán. Tampoco sabemos cuáles serán exactamente las consecuencias de la implementación de muchas de ellas, ya que debido a las complejas interrelaciones en el mundo económico, diversas promesas podrían crear fuerzas contrarias de llevarse a término, (por ejemplo: la expulsión de doce millones de inmigrantes ilegales, tensionaría el mercado laboral y sería inflacionario, presionando los tipos al alza, y en cambio, la desaparición de doce millones de consumidores, sin duda, lastraría el consumo y el crecimiento, presionando las tasas de interés a la baja).

La experiencia también nos dice que sucederán eventos que no están en nuestro foco de atención al día de hoy.

Cuando Trump ganó en 2016 el entorno económico era muy diferente en al de hoy. En noviembre 2016 los tasas en Estados Unidos se situaban en el 0,5% y con perspectiva al alza, hoy se encuentran en el 4.5% y con perspectiva a la baja. El desempleo en 2016 estaba en una tasa del 4.7%, con tendencia a la baja desde hacía unos años, hoy está en 4.2%, subiendo desde casi dos años.

En 2016, las primeras dos semanas, tras el resultado electoral, subió la rentabilidad del bono a 10 años, se fortaleció el US dólar y sectores como energía, financieras e industriales lo hicieron mejor que el mercado. Sin embargo, en los cuatro años de mandato ninguno de esos activos mantuvo esa tendencia inicial, la rentabilidad del bono soberano estadounidense cayó, el dólar se debilitó y ninguno de esos tres sectores mejoró el comportamiento del mercado en agregado. Es difícil “acertar” con el futuro....

Nuestra mejor recomendación es mantener carteras diversificadas.

Hemos de ser conscientes de que nos movemos en la incertidumbre, no conocemos el futuro, y el futuro puede tomar caminos muy diferentes. Los inversores tratamos de tener certezas y agarrarnos a ellas, pero la incertidumbre es algo consustancial a los mercados financieros, es algo con lo que debemos convivir y que debemos asumir, siendo peligroso creer que podemos eliminarla. Como nosotros, en BBVA Global Wealth, asumimos que no sabemos con certeza qué nos va a deparar el 2025, nuestra mejor recomendación es mantener carteras diversificadas, con activos diferenciados que tiendan a funcionar de forma diferente unos de otros en un mismo momento. Si todos los activos de nuestra cartera se comportan bien o mal a la vez, eso constituye un peligro para nuestras carteras.

Tras un 2024 donde las tasas de interés empezaron a girar, 2025 debiera ser un año con tasas a la baja, inflaciones que sigan descendiendo y con un crecimiento económico modesto (aunque no hay que olvidar que en los dos últimos años el crecimiento del Producto Interior Bruto de Estados Unidos nos ha sorprendido con fuerza al alza). Ese escenario como marco central suele ser propicio para los activos de inversión, que deberían tener un comportamiento positivo, y eso hace que pensemos que hay que aprovechar para poner el dinero a trabajar. No debemos dejar pasar la oportunidad que hoy nos brindan unas tasas de interés elevadas frente a los últimos diez años, y que además debieran ser más bajas dentro de doce meses. La ganancia real, una vez descontada la inflación, que podemos asegurarnos actualmente, es muy elevada.

Ese escenario como marco central suele ser propicio para los activos de inversión... No debemos dejar pasar la oportunidad que hoy nos brindan unas tasas de interés elevadas frente a los últimos 10 años.

Si la economía crece suele ser positivo para las empresas y el crédito corporativo, sobre todo el de mayor calidad crediticia, nos parece que ofrece una relación de rentabilidad/riesgo atractiva.

El crecimiento de los beneficios empresariales se anticipa superior al de los dos años anteriores, siendo mayor el porcentaje de compañías que contribuyen a ese crecimiento, **y eso debiera también ayudar a dar soporte a los mercados de renta variable** que aparentemente son menos atractivos en valoración, pero que debieran disfrutar de un entorno que les suele ser favorable.

En definitiva, tasas a la baja, inflaciones a la baja y crecimiento económico representan un buen entorno para invertir. Una cartera diversificada es el mejor medio para evitar sustos mayores si el entorno no resulta como lo esperábamos.

Javier Marsal, CFA
BBVA Global Wealth
Chief Investment Officer



Banca Privada

Índice

01 Visión Macroeconómica

Global
Local

02 Estrategia de Inversión Local

Renta Fija México
Renta Variable México
Fibras
Tipo de Cambio

03 Estrategia de Inversión Global

Renta Fija Americana
Renta Variable Estados Unidos
Renta Variable Europa
Renta Variable Emergentes
Renta Variable Japón

04 Commodities

Petróleo
Oro

05 Grados de preferencia

Dameros de inversión



BBVA

Banca Privada

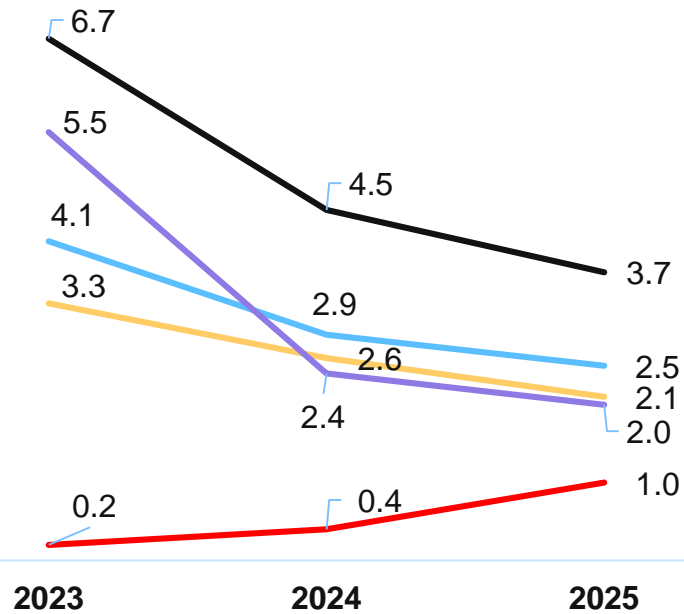
Visión económica Global

Creando Oportunidades

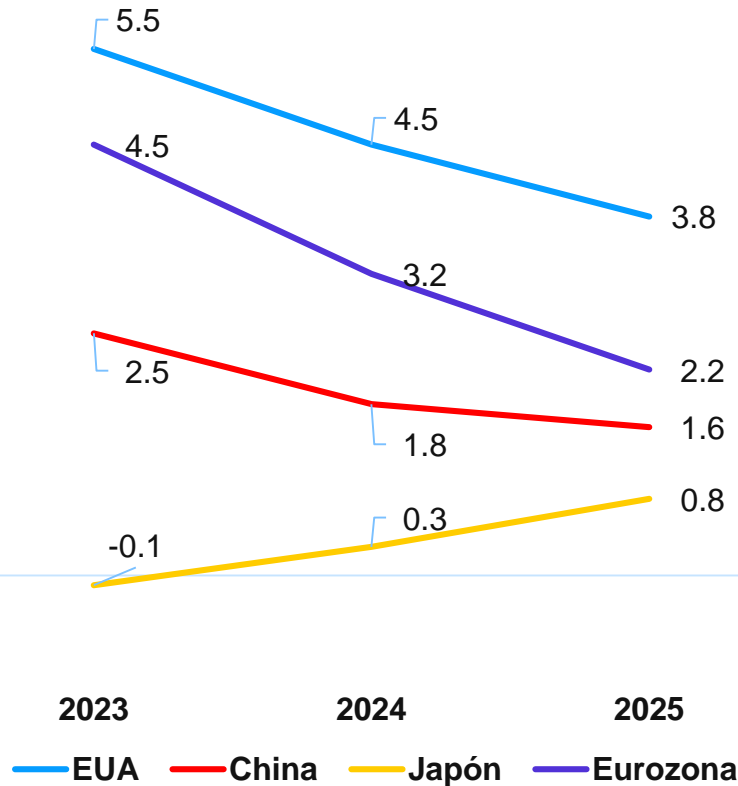
Visión del consenso 2025

El consenso espera una menor inflación, menores tasas de interés y un menor crecimiento, pero con diferencias entre las principales economías.

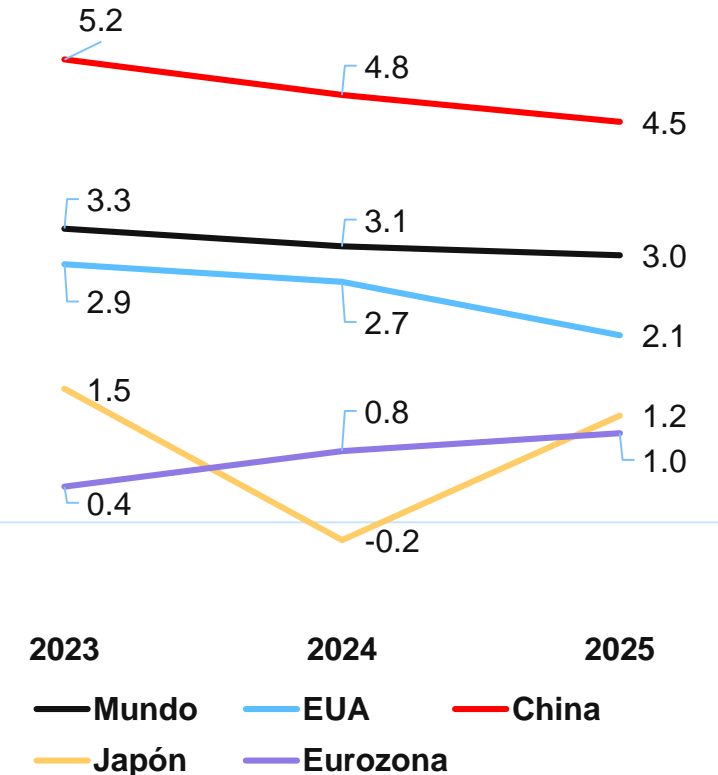
Inflación % anual



Tasas de interés, % anual



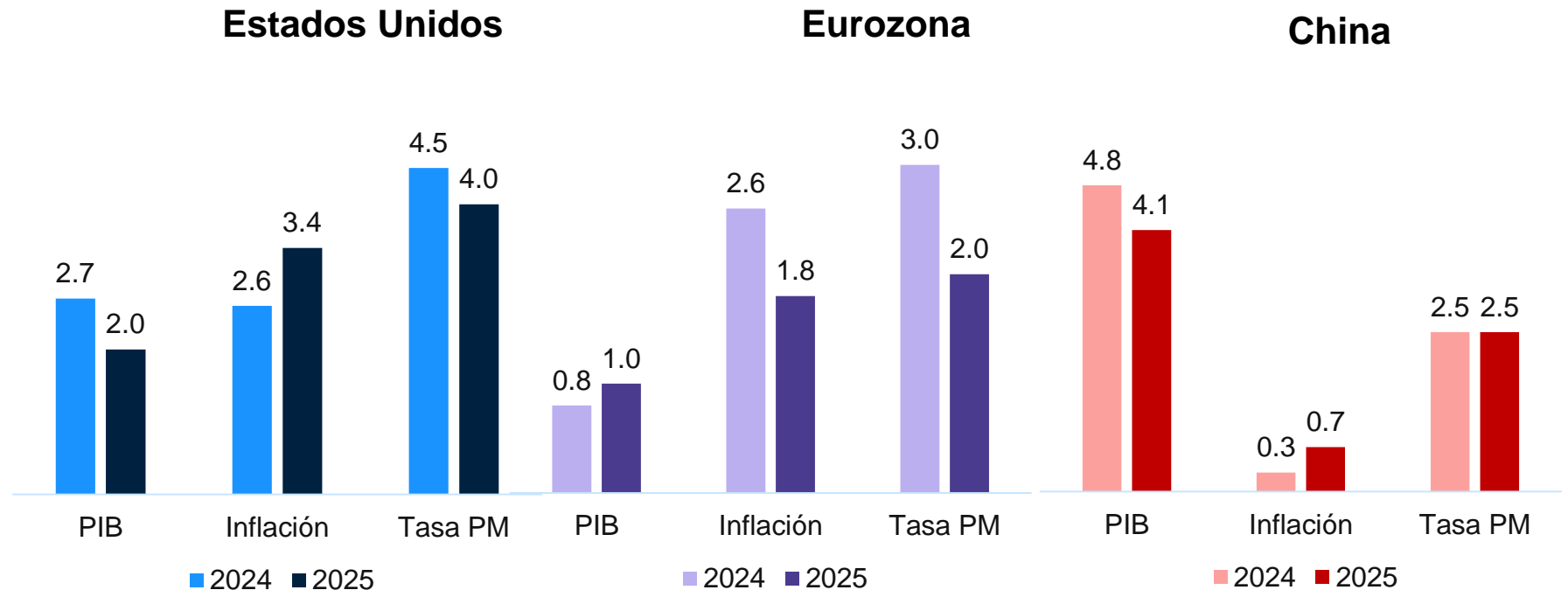
PIB Var % anual



Escenario base BBVA Research

EUA aplica aranceles más altos y reduce impuestos:

- 60% de aranceles de EUA a China, 10% al resto; China responde con 60% a productos específicos.
- Se extienden los recortes fiscales de 2017.



BBVA

Banca Privada

Visión económica Local

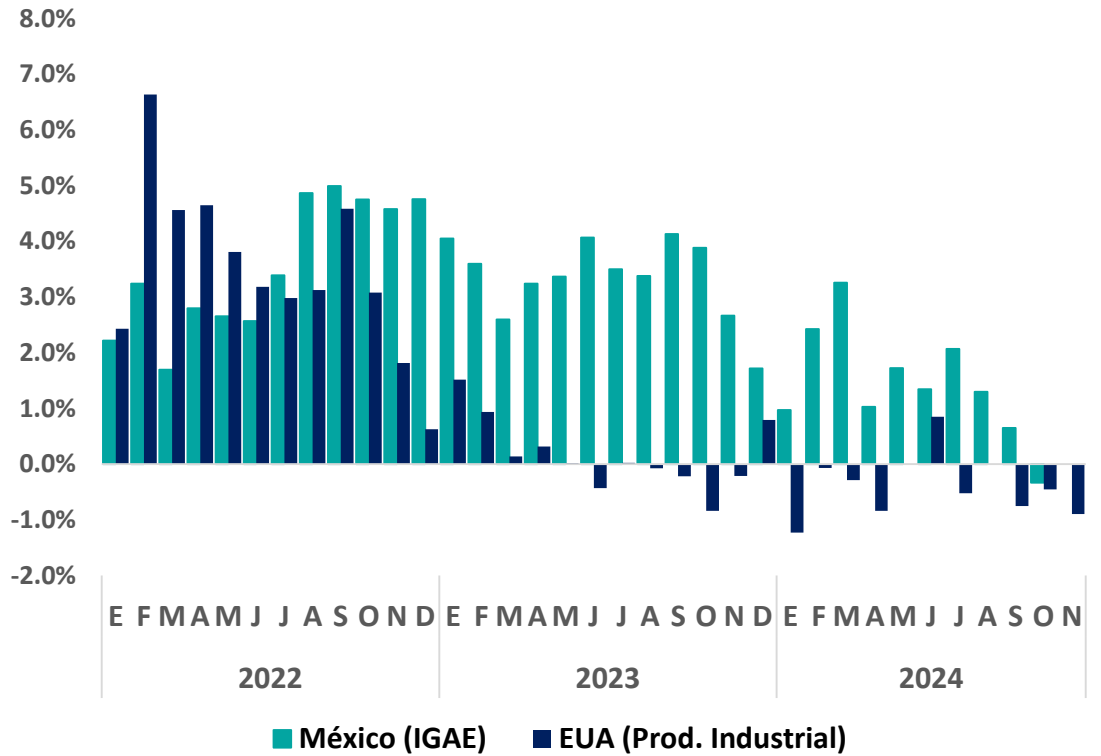
Creando Oportunidades



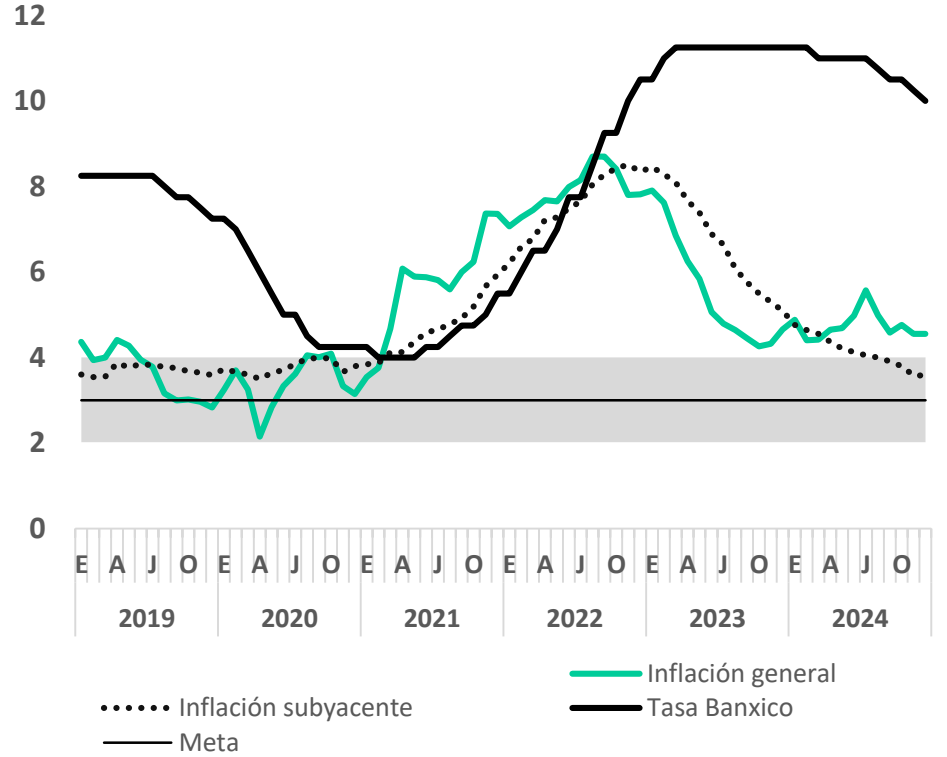
Actividad económica

La economía sigue desacelerando y la inflación subyacente acompaña el menor dinamismo económico.

Actividad económica



Inflación y tasa de interés

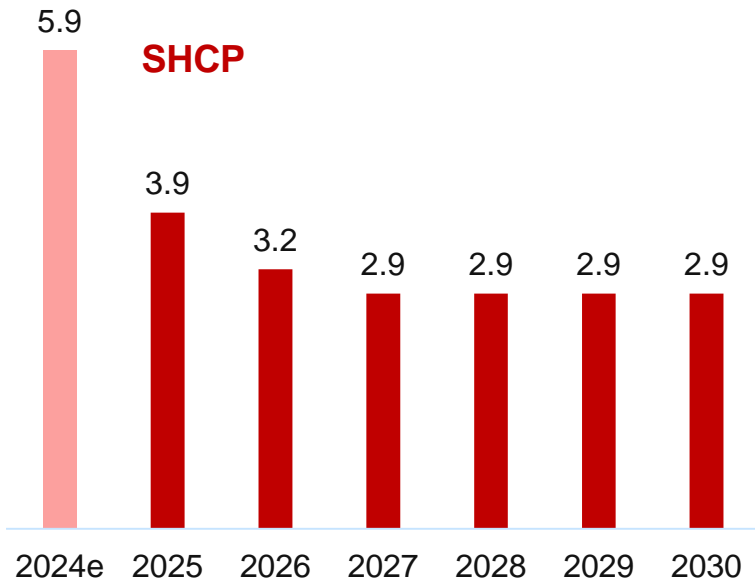


Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos o índices o los resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.
 Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BPyP con información de Bloomberg

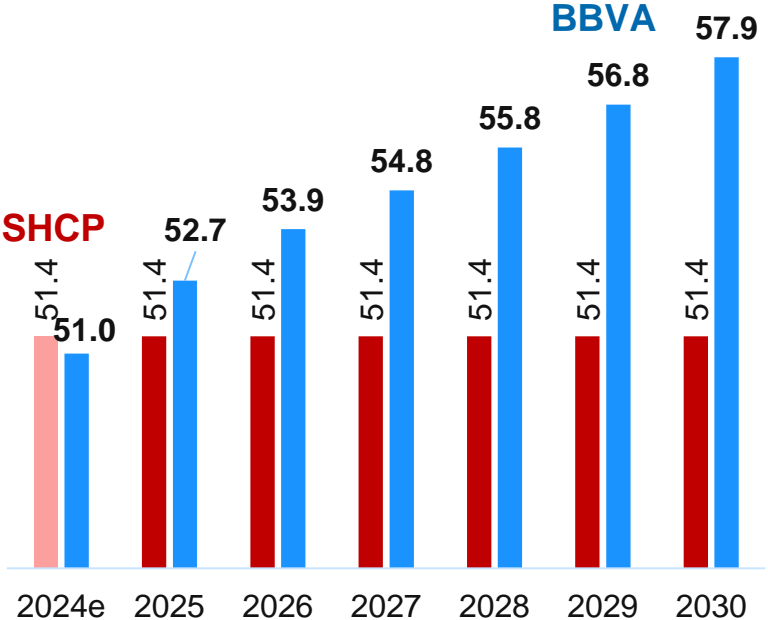
Finanzas públicas

- El Paquete Económico plantea una consolidación fiscal de 2 puntos del PIB bajo supuestos macro optimistas. La deuda amplia seguirá creciendo y con ello las preocupaciones por el grado de inversión.
- Los mayores riesgos estarán en la segunda parte del Sexenio, pero una reforma hacendaria hacia adelante podría ayudar a aliviar la situación.

Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) % PIB



Saldo Histórico de Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) % PIB



Calificaciones crediticias

Grado de inversión	Moody's	S&P Global	Fitch Ratings
	A3	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+	
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	

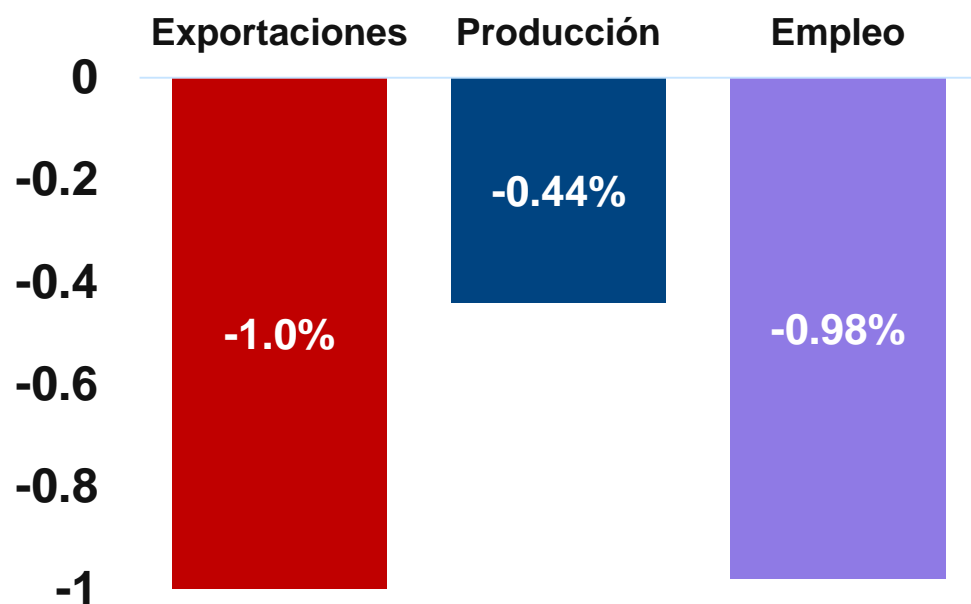
— Perspectiva Negativa
 = Perspectiva Estable
 = Perspectiva Estable

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos o índices o los resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro. Fuente: Dirección de Estrategia de Inversión BPyP con información de Bloomberg, SHCP y BBVA Research

Amenazas arancelarias

- Los aranceles pueden tener un impacto negativo inmediato en la producción y el empleo en México. No obstante, la alta integración productiva en Norteamérica a EUA puede limitar el alcance y tiempo de aplicación de esas medidas.
- S&P Global Ratings: *“Las posibles disputas entre México y Estados Unidos sobre comercio, inmigración y otros asuntos probablemente se gestionarán de una manera pragmática que sustente la estabilidad económica”.*

Impacto de una caída de 1% en las exportaciones sobre la producción y el empleo*



En Norteamérica hay un alto nivel de integración productiva



75% de
contenido regional por
TMEC

8x
cruzan la frontera
**componentes y
piezas** antes de
terminar un **vehículo**

Estimaciones macro

- Desaceleración económica, menor inflación y menores tasas hacia 2025
- El crecimiento en 2025 se mantiene en 1.0%: efecto negativo de aranceles (-0.4pp) es compensado por el consumo interno (+0.3pp) y déficit público aún elevado (+0.1pp).

	BBVA 2025e	Consenso 2025e	SHCP 2025e
Inflación fin de periodo, %	3.5%	3.9%	3.5%
Tasa fondeo fin de periodo, %	8.0%	8.5%	8.0%
PIB var % anual %	1.0%	1.2%	2.3%
Tipo de cambio fin de periodo, pesos por dólar	\$20.7	\$21.0	\$18.5
RFSP % PIB	-4.4%	-4.3%	-3.9%

Riesgos:

- **Inflación y tasas de interés** más altas a lo previsto.
- **Crecimiento económico** más bajo por tasas internas relativamente más altas y un menor dinamismo en demanda externa.
- **Tipo de cambio:** uno más depreciado compensa efecto negativo de los aranceles sobre el crecimiento, pero crea presiones inflacionarias.
- **Finanzas públicas** con márgenes muy acotados. Desviaciones de meta tendrían que compensarse con recortes adicionales de gasto y/o recaudación más agresiva.



BBVA

Banca Privada

Estrategia de Inversión México

Creando Oportunidades

Renta Fija Local (Fondeo)

La tasa de fondeo en México bajará en 2025 pero continuará alta

Posicionamiento:

Implementación:

Neutral:
Optimizar la liquidez en vehículos eficientes

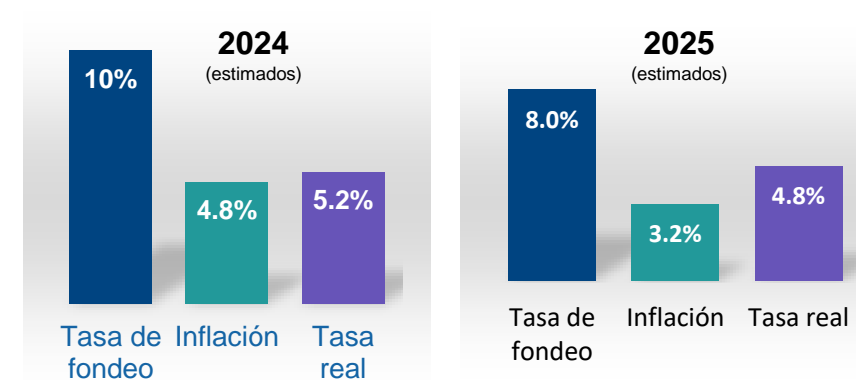


BBVAC+
BBVA Conservador Plus Pesos

- México tiene una de las tasas reales más altas:** Con una tasa real aún por encima de 5.0%, México está entre los países con las tasas más altas. Esta podría descender a 4.8% para fines de 2025, y a 3.5% en 2026, lo que sugiere un ajuste gradual en la política monetaria que podría crear oportunidades de inversión conforme las tasas se moderan.
- Riesgo de reinversión para plazos cortos:** Invertir a corto plazo podría resultar menos rentable debido al riesgo de reinversión en un entorno de tasas a la baja. Los instrumentos de deuda a largo plazo (con cupones fijos) mitigan este riesgo y son una opción para quienes buscan estabilidad en rendimientos.
- Eficiencia en la liquidez del portafolio:** En 2025, la retención fiscal en instrumentos de renta fija se mantendrá sin cambios en 0.5%. Sin embargo, sigue siendo atractivo buscar opciones que ayuden a optimizar la liquidez, se recomienda elegir instrumentos sin retención provisional para maximizar el efectivo disponible.

	Política Monetaria	Inflación	Tasa real
Brasil	12.25%	4.87%	7.38%
México	10.00%	4.55%	5.45%
Sudáfrica	7.75%	2.90%	4.85%
Colombia	9.50%	5.20%	4.30%
Perú	5.00%	1.97%	3.03%
Arabia Saudita	5.00%	1.98%	3.02%
China	3.10%	0.20%	2.90%
Reino Unido	4.75%	2.60%	2.15%
India	6.50%	4.41%	2.09%
Nueva Zelanda	4.25%	2.20%	2.05%
Estados Unidos	4.50%	2.70%	1.80%
Australia	4.35%	2.80%	1.55%
Canadá	3.25%	1.90%	1.35%
Dinamarca	2.75%	1.60%	1.15%
Corea del Sur	3.00%	1.90%	1.10%
Suecia	2.50%	1.60%	0.90%
Chile	5.00%	4.20%	0.80%
Eurozona	3.00%	2.20%	0.80%
Suiza	0.50%	0.70%	-0.20%
Japón	0.25%	3.00%	-2.75%

Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

Renta Fija Local (Duración)

Aprovechar tasas altas para incrementar duración en la deuda

Posicionamiento:

Positivo:
Comprar

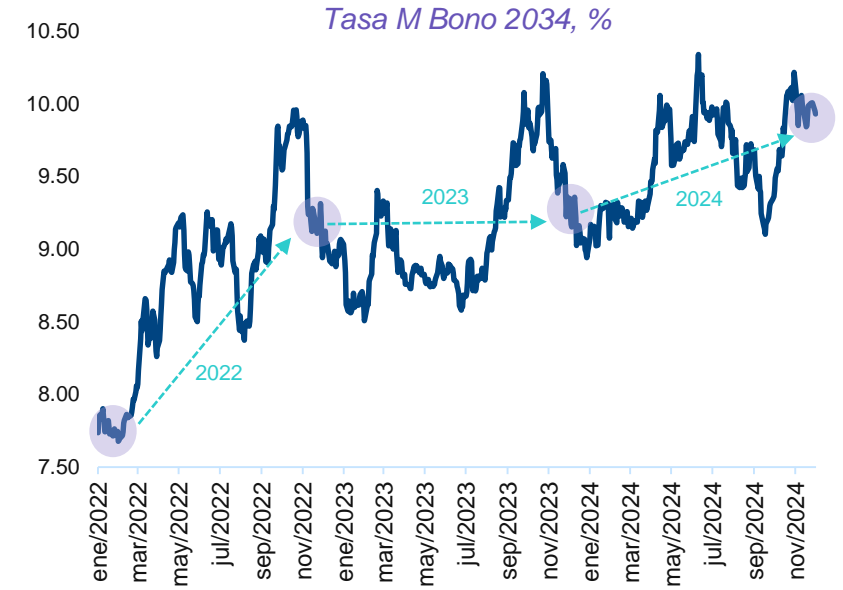


Implementación:

BBVADLP (Deuda local gestión pasiva)
BBVADGA (Deuda local gestión activa)
BBVACRE (Deuda global peso hedge)
Segregado udizado / MLB Deuda

- **Aumento en tasas de largo plazo en México:** Las tasas largas han subido debido a factores como la correlación con el alza en tasas estadounidenses por el efecto del triunfo de Trump (déficit>inflación), lo que podría hacer que la Fed tenga un proceso más lento en su bajada de tasas; aunado al aumento en el riesgo país por reformas de Morena post elecciones.
- **Recortes en la tasa de fondeo por parte de Banxico continuará:** Se espera que Banxico tenga margen para reducir sus tasas de fondeo hacia 2025, con proyecciones BBVA del 8.0%. No descartamos un escenario en donde Banxico acelere los recortes en la tasa de fondeo ante una mayor desaceleración económica.
- **Oportunidad en estrategias de duración:** Creemos que el actual rebote en las tasas locales es una reacción excesiva del mercado. Esto abre oportunidades para los inversionistas que buscan aprovechar las tasas altas en bonos de mediano plazo. Una potencial baja en tasas sería favorable para las estrategias de duración, esperamos rendimientos de doble dígito hacia los próximos 12 meses.

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.



Fuente: Bloomberg

Rentabilidades históricas M Bonos vs Cetes (rendimientos brutos)

Fecha	Cetes	Mbonos 1-3	Mbonos 3-5 años	Mbonos 5-10 años
2009	6.72%	10.33%	10.83%	9.63%
2010	4.87%	7.60%	10.88%	13.69%
2011	4.72%	6.51%	9.36%	11.38%
2012	4.70%	5.51%	6.90%	12.71%
2013	4.27%	6.59%	6.02%	1.47%
2014	3.52%	4.89%	6.92%	9.95%
2015	3.27%	4.51%	5.36%	4.64%
2016	3.82%	1.34%	0.30%	-1.18%
2017	6.77%	5.63%	5.46%	5.83%
2018	7.90%	6.42%	5.21%	2.79%
2019	8.54%	11.11%	13.95%	18.44%
2020	6.47%	9.60%	13.95%	16.93%
2021	4.40%	1.17%	-2.06%	-5.37%
2022	7.45%	3.53%	2.23%	-1.63%
2023	11.70%	9.71%	8.33%	9.64%
2024	11.63%	9.33%	7.40%	3.46%
Promedio	6.30%	6.49%	6.94%	7.02%

Renta Variable Local

IPC muestra fuerte castigo con valuaciones a descuento

Posicionamiento:

Neutral:
Aprovechar caídas para comprar



Implementación:

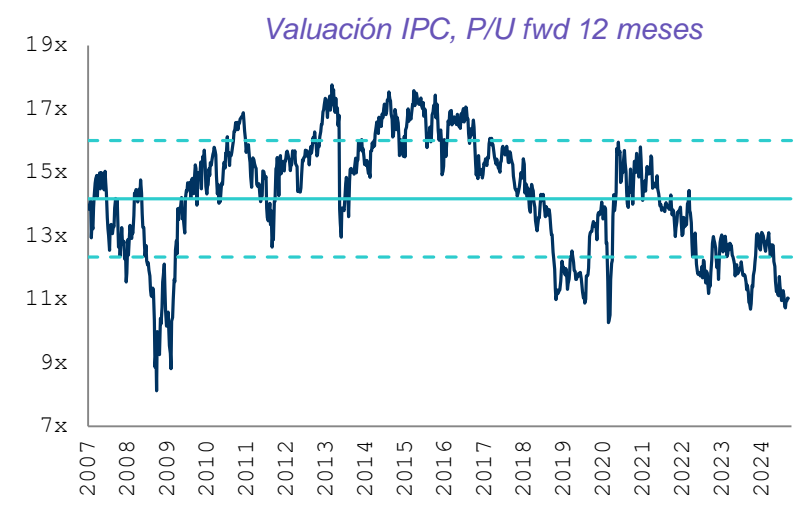
BBVARV
ETFs: Nafrac / Mextrac
Acciones Top Picks México

- Falta de momentum positivo pero con valuaciones atractivas:** El IPC continúa pagando el poco optimismo que se vive en el mercado local por factores políticos internos y externos. No obstante, a pesar de la falta de momentum positivo, reconocemos las valuaciones atractivas, cotizando con un descuento del 25% frente al promedio histórico. Rendimiento 2024 IPC (US) -30% vs EM +4%.
- Objetivo fundamental del IPC en 2025:** El objetivo 2025 de BBVA Research para el IPC es de 55,850 pts, lo que implica un potencial de alza de doble dígito, similar a la rentabilidad estimada de un bono M. En el reporte BBVA sugiere que los riesgos de ver fuertes bajas son limitados, lo que hace difícil mantener una visión negativa. Por otro lado, las perspectivas de utilidades de las empresas son razonablemente buenas con una TCAC* esperada de 6.5% en el EBITDA para 2024-2026.
- Estrategia de compra escalonada aprovechando bajas:** Mantendremos una postura neutral en el IPC, sin embargo, recomendamos ir acumulando posiciones entre niveles de 48,000 a 50,000 puntos, lo que podría resultar en una estrategia atractiva para inversionistas con paciencia y un perfil moderado/agresivo a mediano plazo.

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

*TCAC: Tasa de crecimiento anual constante

Fibras

Atractiva clase de activo que se beneficiará de baja en tasas

Posicionamiento:

**Positivo
Comprar**



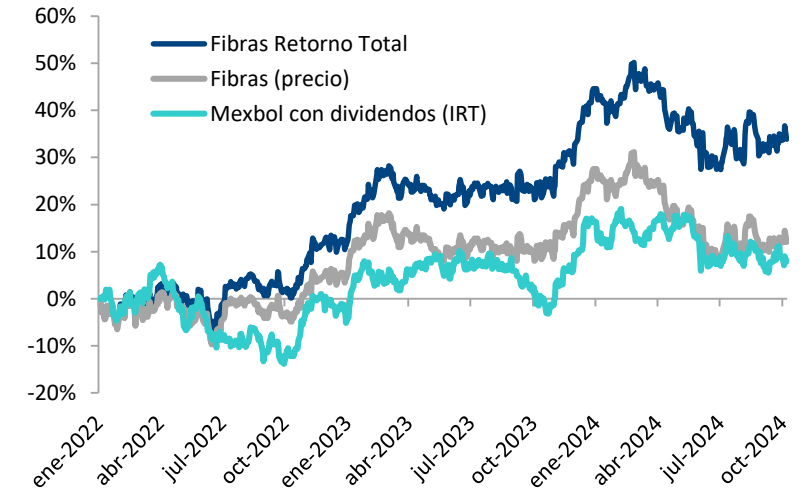
Implementación:

BBVANSH (Nearshoring)
Top picks: FMTY, VESTA, FIBRAPL
Deep value: FUNO, FMQ, DANHOS

- **2024, un año de retos para el sector de Fibras:** El índice de Fibras (FBMEX) enfrentó dificultades en 2024 debido a tensiones políticas y ruido electoral tanto en México como en Estados Unidos, lo cual afectó la confianza de los inversionistas. Sin embargo, se espera que un enfoque diplomático más moderado y constructivo de México hacia EE. UU. pueda restaurar la confianza en el sector.
- **Perspectiva positiva a largo plazo:** Las Fibras tienen un pronóstico favorable respaldado por tendencias como el *nearshoring*, la relación comercial estratégica entre EE. UU. y China, y las ventajas competitivas de México, incluyendo costos laborales atractivos y una demografía favorable
- **Preferencia en Fibras industriales:** Se favorecen las Fibras industriales por su flujo operativo estable, generación de ingresos en dólares y bajo apalancamiento. Además, el ciclo de reducción de tasas en México es positivo para el rendimiento de las Fibras, haciendo atractivas aquellas que ofrecen altos *dividend yields*, especialmente las de renta variable que actúan como "bond proxy"

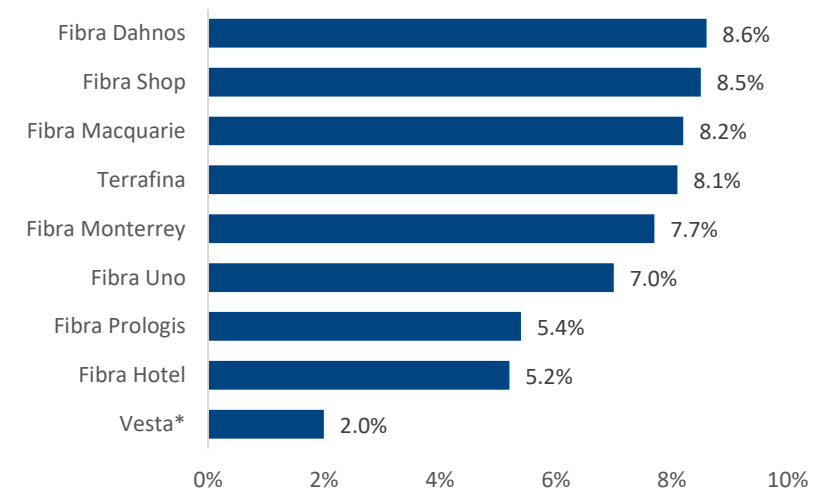
Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

Comparativo Fibras vs IRT



Fuente: Bloomberg

Dividend Yield estimado 12 meses



*Vesta no es un vehículo Fibra, por lo que su estructura de dividendos es diferente

Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio

Mantenemos exposición a la dolarización en los portafolios

Posicionamiento:

Neutral
Disminuir dolarización con una depreciación mayor a \$21



Implementación:

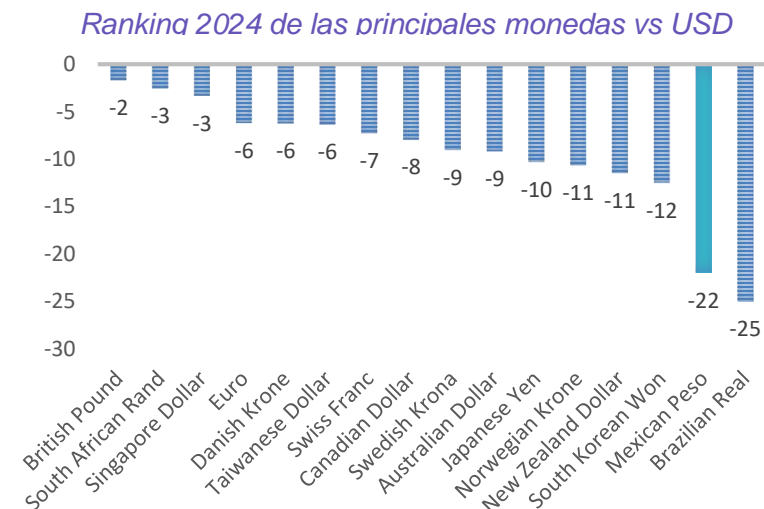
Activos de liquidez en USD
BBVADOL / BBVACD+

- **Del “super peso” a tener su mayor depreciación en 16 años:** El peso mexicano finalizó el 2024 teniendo el segundo peor desempeño frente al dólar en el 2024 (considerando una muestra de las 15 monedas más importantes del mundo), historia que contrasta mucho con la narrativa del “super peso” que tuvo lugar durante 2022-2023, en donde el peso se apreció vs dólar.
- **Efecto de las elecciones en EE. UU.:** El peso mexicano ha tenido que incorporar una prima de riesgo país mayor posterior a las elecciones en México y EE.UU., aunado a una situación de menor diferencial de tasas (carry FX) que había sido su principal soporte en años recientes. Lo anterior, en un contexto de menor estabilidad en finanzas públicas, entrada de remesas desacelerando y menor crecimiento económico.
- **Perspectivas de tipo de cambio se mantienen divididas:** BBVA Research proyecta un cierre 2025 de \$20.70 vs el estimado promedio del consenso de \$21.0 Sin embargo, hay una amplia dispersión en las estimaciones (pronóstico más optimista en \$19 vs más pesimista en \$22.3), reflejando una coyuntura incierta para la moneda. Creemos que el peso podría ser más vulnerable en los primeros 6 meses del año y reflejar una mayor estabilidad en la segunda mitad del 2025. Estaremos aprovechando niveles por encima de \$21 para ir disminuyendo exposición en activos líquidos dolarizados.

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.



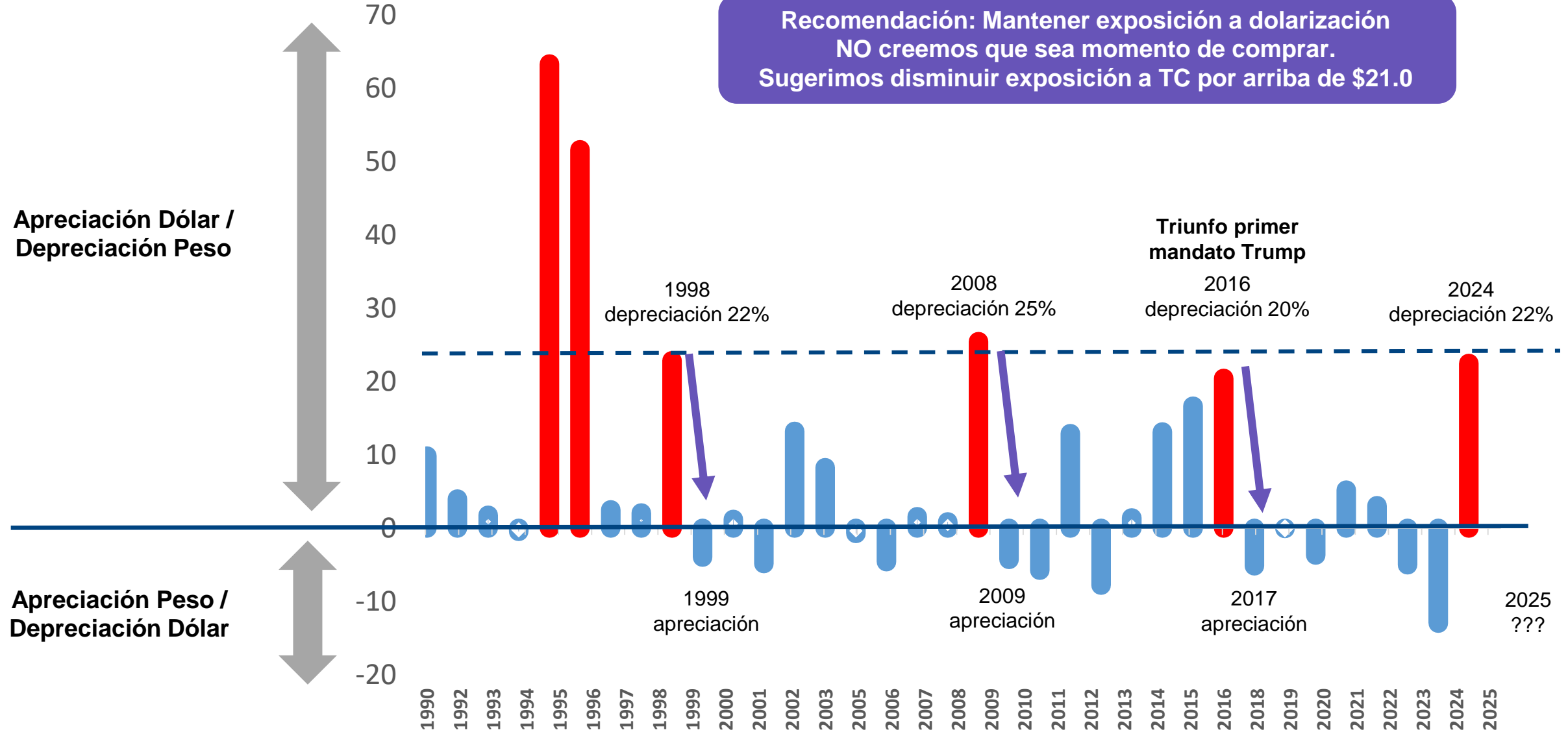
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio

Las mayores depreciaciones del peso en su historia han sido seguidas de un movimiento de apreciación al año siguiente





BBVA

Banca Privada

Estrategia de Inversión Global

Creando Oportunidades

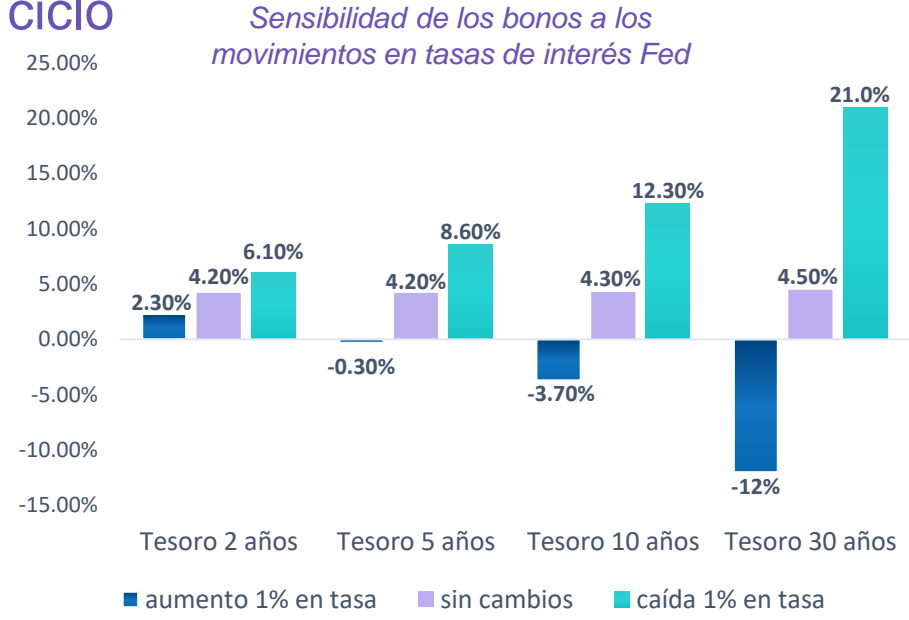
Renta Fija Estados Unidos

Una Fed más cauta para bajar tasas en 2025, pero no es el fin del ciclo

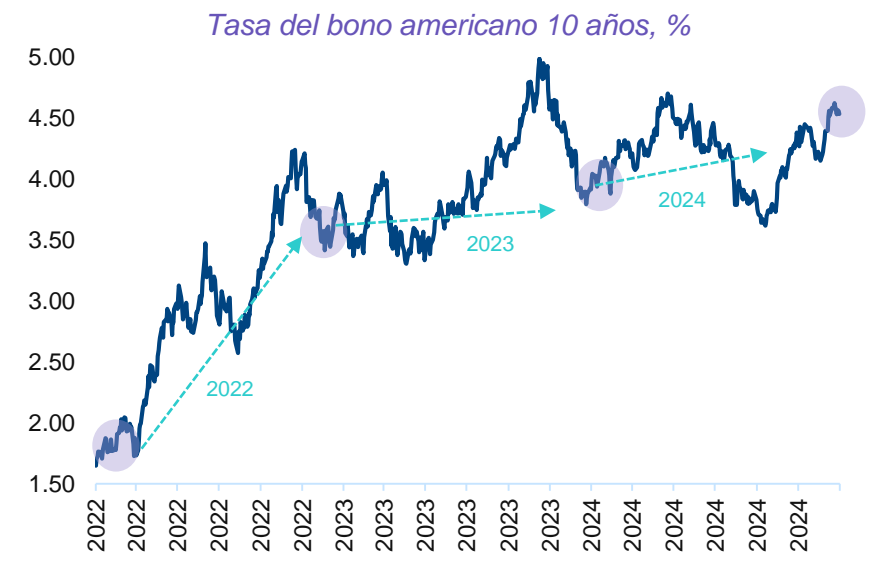


- Expectativas de tasas en EE. UU.:** El cambio en expectativas sobre las tasas ha sido influenciado por escenarios como "hard landing" o "soft landing". Dicho de otra manera, en 2024 las expectativas de tasas se movieron más en función al crecimiento económico que a los estimados de inflación. La posibilidad de tasas "más altas por más tiempo" se ha fortalecido ante la narrativa de datos económicos positivos y expectativa de inflación por el efecto de un mayor déficit posterior al triunfo de Trump.
- ¿Qué se espera de la Fed en 2025?:** Se estima que la Fed pueda llevar la tasa de fondeo a niveles de 4.0% para 2025, lo anterior equivale a un recorte de 50 pb en todo el año (2 recortes de 25 pb), sin embargo, estos estimados pensamos pueden ir cambiando en los próximos meses. Si la economía se debilita de manera significativa, podría haber recortes de tasas más agresivos, siendo favorable para la duración americana.
- Estrategia de duración en dólares:** La sensibilidad en los rendimientos de los bonos del tesoro ante una caída en tasas de la Fed es muy favorable, con estimados de rendimientos positivos hacia los próximos 12 meses (6.1% UST2Y, 8.6% UST5Y, 12.3% UST10Y, 21% UST30Y). El mayor riesgo de la estrategia es que la inflación repunte y las tasas suban, en este escenario los nodos de 2 a 3 años serían los más defensivos.

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.



Fuente: BBVA con datos de JP Morgan AM



Renta Variable Estados Unidos

S&P500 sostiene valuaciones apoyado por crecimiento de utilidades

Posicionamiento:

Implementación:

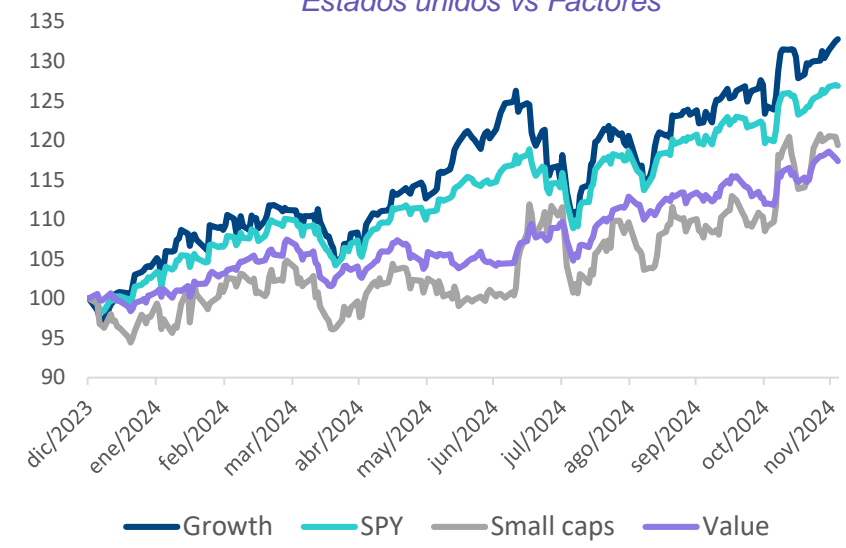
Positivo
Comprar con mayores
ajustes



BBVARVUSA
BBVANDQ
BBVADIG
Warrants Top Picks SIC

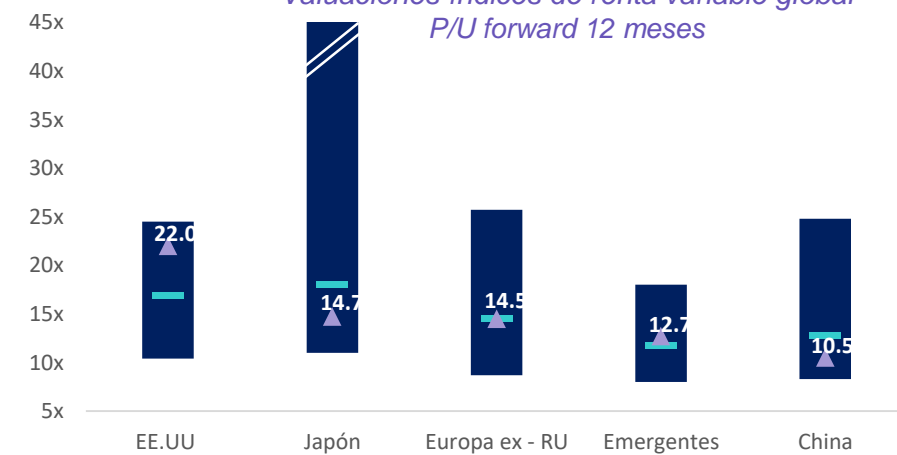
- **S&P 500 en máximos históricos:** Las bolsas americanas continuaron haciendo máximos históricos durante todo el 2024, lo que ha llevado a cotizar con valoraciones elevadas que superan promedios de largo plazo (múltiplo precio utilidad próximos 12 meses). Sin embargo, estas valoraciones han sido respaldadas por el crecimiento en ganancias corporativas, lo cual justifica su nivel actual.
- **Resultados corporativos sólidos:** Durante el 3T2024 se esperaba un crecimiento en utilidades de 4% del consenso vs +9% crecimiento real al cierre del trimestre. Las empresas tecnológicas (7 magníficas) han enfrentado retos para sostener sus máximos históricos, lo que ha dado espacio para que otros sectores se recuperen (servicios de comunicación, financieras, consumo discrecional lograron superar el rendimiento del S&P500 en 2024).
- **Mantener exposición en renta variable de EE. UU.:** A pesar de las altas valoraciones, reducir exposición en EE. UU. es costoso. Con el mercado validando un “soft landing” y la Fed ajustando tasas moderadamente, recomendamos mantener exposición en acciones estadounidenses y aprovechar ajustes al rango de 5,800 - 5,700 pts del S&P500 para comprar.

Comparativo base 100 acumulado 2024
Estados unidos vs Factores



Fuente: Bloomberg

Valuaciones índices de renta variable global
P/U forward 12 meses



Fuente: Bloomberg

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

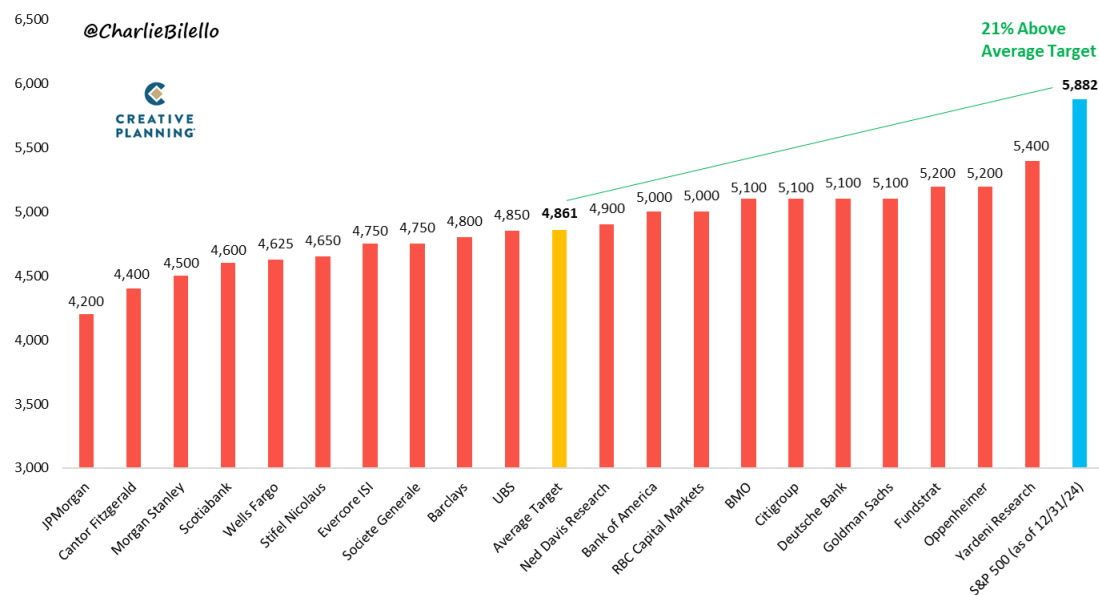
Objetivo fundamental del S&P500

Consenso inicia optimista para 2025

2024, otro año más en donde el consenso se equivoca:

- El objetivo promedio del consenso de analistas para cierre 2024 fue de 4,861 pts, sin embargo, el S&P500 cerró el año 20% por arriba del target promedio.
- Sobresalió el objetivo de JP Morgan de 4,200 pts, siendo el más pesimista de todo el mercado durante el año.
- El consenso se mantuvo negativo todo el año, sin embargo, la fortaleza del mercado americano volvió a sorprender, ligando 2 años consecutivos con rendimientos superiores a doble dígito.

S&P 500: Wall Street's 2024 Year-end Price Targets vs. Current Level
 (Target Data via Bloomberg in Dec 2023)



2025, previsiones positivas del consenso:

- El objetivo promedio del consenso de analistas para 2025 se posiciona optimista con un target promedio de 6,600 pts.
- Sobresale hasta el momento el target de Deutsche Bank y Wells Fargo en 7,000 pts, siendo los más agresivos próximos 12 meses.
- La tesis del mercado se sustenta principalmente en 3 factores: expectativas de crecimiento económico, incrementos en las ganancias corporativas y políticas monetarias favorables (baja en tasas Fed).

S&P500	Est. 2025	
Institución	Objetivo	Rdto %
Deutsche Bank	7,000	19%
Wells Fargo	7,000	19%
Societe Generale	6,750	15%
Goldman Sachs	6,700	14%
HSBC	6,700	14%
Bank of America	6,666	14%
Scotiabank	6,650	13%
Barclays	6,600	12%
Citigroup	6,500	11%
JP Morgan	6,500	11%
Morgan Stanley	6,500	11%
BBVA	6,500	11%
UBS	6,400	9%
BNP	6,300	7%
Promedio	6,626	13%

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

Renta Variable Europa

Europa se mantiene en las sombras del desempeño de Estados Unidos



- **Europa opacada por el optimismo en EE. UU.:** La renta variable en Europa muestra limitaciones en la generación de alfa en comparación con EE. UU., que cuenta con un mejor rendimiento histórico y menor volatilidad. Aunque los dividendos son atractivos en la región y su composición está más enfocada a emisoras “value”, el bajo crecimiento en ganancias reduce la competitividad de Europa frente al S&P 500.
- **Economía europea con bajo crecimiento y riesgos elevados:** Europa, y en particular Alemania, ha enfrentado un crecimiento casi nulo en 2023 y 2024, afectando la perspectiva de la región. La baja productividad y la incertidumbre política en diferentes países limitan su atractivo, a pesar de la capacidad del Banco Central Europeo para reducir tasas apoyado por menores niveles de inflación que Estados Unidos.
- **Un proyecto llamado zona euro que luce roto:** Europa sigue sumergida en una economía lenta y sin crecimiento, sin invertir en innovación, con una demografía desfavorable, alta polarización, crisis migratoria europea, con altos riesgos energéticos, riesgos políticos en diferentes países, elevados endeudamientos, regulaciones excesivas, un proyecto de moneda común llamada euro que luce roto, que hacen que Europa siga en el rezago perpetuo, bajo las sombras del optimismo y del boom americano.

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

Desempeño anual EUA vs Europa (USD)			
	S&P 500	Stoxx600	Relativo
2024	27.0%	2.80%	24.2%
2023	24.2%	16.5%	-7.8%
2022	-19.4%	-18.1%	1.4%
2021	26.9%	13.9%	13.0%
2020	16.3%	4.5%	-11.8%
2019	28.9%	20.8%	-8.1%
2018	-6.2%	-17.4%	-11.1%
2017	19.4%	22.7%	3.3%
2016	9.5%	-4.1%	-13.6%
2015	-0.7%	-4.1%	-3.4%
2014	11.4%	-8.4%	-19.8%
2013	29.6%	22.6%	-7.0%
2012	13.4%	16.5%	3.1%
2011	0.0%	-14.0%	-14.0%
2010	12.8%	1.3%	-11.5%

Fuente: Bloomberg



Fuente: Financial Times

Renta Variable Emergentes

Atractivo de largo plazo, pero con altos riesgos por políticas Trump a China

Posicionamiento:

Neutral (cautos)



Implementación:

BBVAEMG
 Warrants subyacente
 ETF's VWO, EEM

- **Emergentes mostrando recuperación:** En 2024 los mercados emergentes terminaron con un rendimiento mediocre una vez más (+4%), sin embargo Chino mostró señales de recuperación (+17%) principalmente los estímulos del gobierno para incentivar el crecimiento. No obstante, los problemas estructurales en China siguen presentes, la crisis inmobiliaria, un consumo que no termina por recuperarse y el fantasma de la deflación seguirán pesando.
- **Perspectiva de rendimientos a 10 años:** El rendimiento histórico de mercados emergentes ha sido menor que el S&P 500, no obstante, dado un mayor nivel de riesgo en la región se proyecta un rendimiento anualizado del 7.0% en los próximos 10 años, haciéndolos atractivos frente a mercados desarrollados. Las acciones emergentes están cotizando en su nivel más bajo relativo frente a Estados Unidos desde 1990, por lo que, en el largo plazo se podría cerrar el diferencial (regreso a la media).
- **Importancia de una gestión activa en emergentes:** Dado que el desempeño de estos mercados depende en gran parte de China(25%) y otros países de Asia, se recomienda una gestión activa y diversificada. Esto permite capitalizar oportunidades y gestionar los riesgos idiosincráticos específicos de cada país, factor que cobra mayor relevancia posterior al triunfo de Trump y la expectativa de mayores aranceles a China.



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

Renta Variable Japón

Una historia atractiva que contar dentro de mercados desarrollados

Posicionamiento:

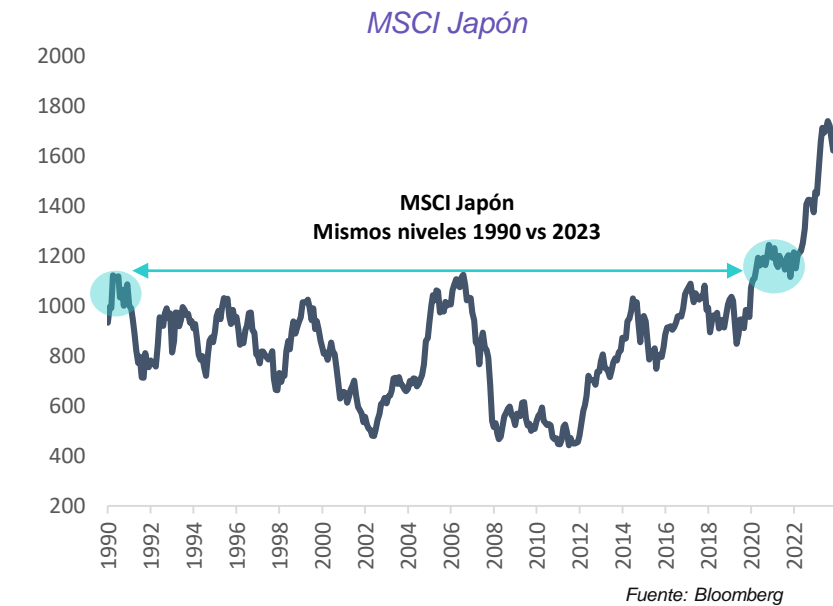
**Positivo
Comprar**



Implementación:

Warrants ligados a subyacentes de Japón
ETF's VJPA, EWJ

- **El renacer de Japón tras décadas de deflación:** Japón, tras un largo periodo de bajo crecimiento y deflación, ha comenzado a atraer inversiones gracias a cambios estructurales y políticas de "gobierno-empresa". El regreso de la inflación positiva ha creado un círculo virtuoso, ya que el aumento en salarios ha fortalecido el consumo interno, impulsando el crecimiento económico.
- **Reforma de gobierno corporativo:** En 2023-2024, Japón ha implementado reformas para dar mayor valor a los accionistas, incluyendo recompra de acciones y mejora en políticas de gobierno corporativa en emisoras que cotizan por debajo de 1x valor contable, impulsando una mayor rentabilidad en la renta variable, por lo que, ahora se percibe como una opción atractiva en los mercados asiáticos.
- **Valuaciones atractivas:** Japón cotiza a descuentos importantes en comparación con otros mercados desarrollados, lo que ha generado interés entre inversionistas buscando diversificación fuera de EE. UU. Existen riesgos relacionados con cambios políticos, aumento en tasas y apreciación del Yen que afecten a las exportaciones. Sin embargo, Japón se presenta como una nueva alternativa y accesible para jugar la diversificación fuera de Estados Unidos.



Disclaimer: El rendimiento histórico de valores, instrumentos, productos, índices o resultados históricos de las inversiones no garantizan el rendimiento futuro.

A golden industrial valve with a red handwheel is shown pouring a stream of gold coins into a golden bucket. The scene is set against a white background, and the coins are falling from the valve's spout into the bucket below. The entire image is partially obscured by a dark blue diagonal overlay on the right side.

BBVA

Banca Privada

Commodities

Creando Oportunidades

¿Oro negro o agujero negro? Año negativo a pesar de los altos riesgos geopolíticos

Posicionamiento:

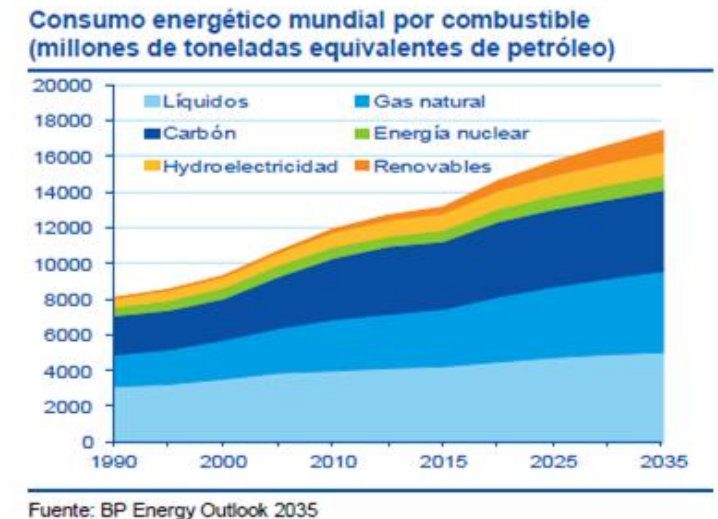
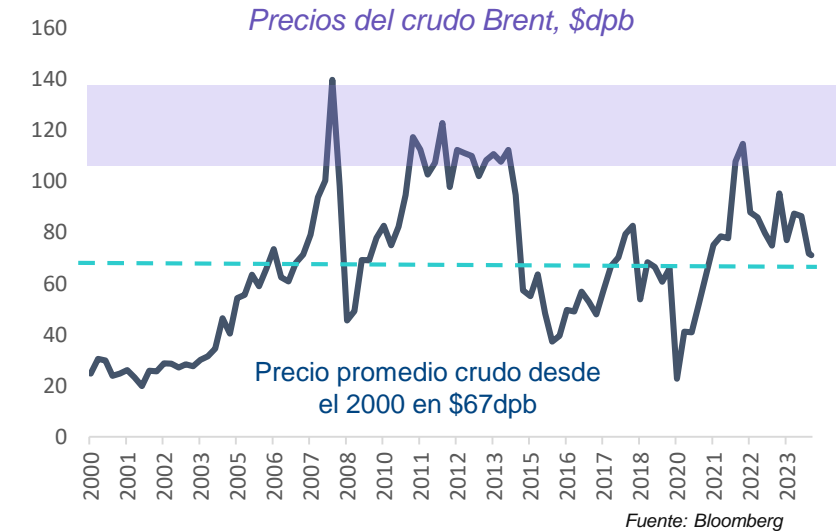
Neutral
Selectivos a nivel
emisora



Implementación:

Acciones Top Picks SIC
Warrants ligados a subyacentes
del sector energía

- **2024: Año de alta volatilidad en precios del crudo:** El precio del petróleo ha fluctuado entre \$70 y \$90 por barril, promediando \$80. Los factores de volatilidad incluyeron tensiones en Medio Oriente, recortes en la producción de la OPEP+ y menor demanda en China. Esto generó tanto riesgos de alza como de baja en el precio.
- **Condiciones para menores precios de petróleo a futuro:** A medida que se reduzcan los recortes en la oferta y la demanda siga moderada por la desaceleración económica global, es probable que el precio del crudo tienda a equilibrarse a la baja. Aunque los conflictos geopolíticos pueden elevar temporalmente el precio, estos incrementos no serían sostenibles sin una demanda fuerte.
- **Transición energética y diversificación:** La demanda energética sigue siendo alta, pero la necesidad de energía limpia se vuelve crucial. Aunque el petróleo mantendrá un rol importante, su participación en la mezcla energética disminuirá con el tiempo. Esto crea oportunidades para empresas que diversifiquen hacia energías renovables, menos dependientes del precio del crudo.



Vuelve a brillar mostrando el mejor desempeño del 2024, incluso superando al Nasdaq

Posicionamiento:

Positivo
Aprovechar caídas para
comprar



Implementación:

ETFs GLD, IAU

- **¿Qué explica la fortaleza del oro en 2024?:** El oro rindió un 27% en dólares y más de 50% en pesos en 2024, siendo el mejor desempeño dentro de las principales clases de activos (exceptuando el Bitcoin). Este incremento se debe a una mayor demanda por parte de los bancos centrales, especialmente en mercados emergentes que buscan diversificar sus reservas. Además, la demanda estable en joyería y las expectativas de menores tasas reales también han favorecido su precio.
- **Beneficios de incluir oro en portafolios:** El oro es un activo diversificador que actúa como un refugio en momentos de volatilidad y sirve para contrarrestar caídas en renta variable. Además, al estar valorado en dólares, ayuda a diversificar la exposición a la dolarización en portafolios de clientes locales.
- **Perspectivas del oro a futuro:** Ante un escenario global de altos déficits y posibles presiones inflacionarias, el oro sigue siendo una cobertura atractiva. A pesar de que los rendimientos hacia 2025 se pudieran moderar, creemos que hacia adelante el oro tiene espacio para seguir ofreciendo estabilidad y consolidarse como un “activo seguro” en los portafolios.



Fuente: Bloomberg



BBVA

Banca Privada

Grados de preferencia

Dameros de inversión

Creando Oportunidades

Grados de preferencia por clases de activos

Recomendación táctica de 6 a 12 meses

Grados de preferencia en las distintas clases de activos					
Visión Táctica (6 - 12 meses)					
	--	-	=	+	++
Fondeo en pesos					
Deuda Gubernamental local					
Nominal					
Real					
Renta Variable local					
México IPC					
Fibras México					
Renta Fija Internacional					
Deuda Gobierno EE.UU.					
Deuda Investment Grade EE.UU.					
Deuda High Yield EE.UU.					
Deuda Emergentes					
Renta Variable internacional					
Estados Unidos					
Europa					
Emergentes					
Japón					
Materias Primas					
Oro					
Petróleo					

Disclaimer general

Consulte la [Guía de Servicios de Inversión](#). La disponibilidad de los productos está sujeta al tipo de Servicio de inversión contratado.

Documento elaborado por BBVA México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (BBVA). Contiene información de un producto o instrumento financiero a la fecha del mismo. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido. Este Documento no es considerado como un Reporte de análisis.

El prospecto de colocación o cualquier otro documento relacionado con la emisión de los valores o instrumentos financieros a los que se hace referencia, así como sus riesgos inherentes, pueden ser consultados en la página web del Emisor, o en las páginas www.gob.mx/cnbv, www.bmv.com.mx y/o www.biva.mx.

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

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

Los empleados de BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los receptores que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el Documento.

Ninguna parte del Documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio, redistribuida, divulgada, citada, comunicada, ni entregada a ninguna otra persona o entidad sujeta a la legislación o jurisdicción de aquellos países en que la misma pudiera estar prohibida, limitada o sujeta a requisitos de autorización, registro o comunicación de cualquier tipo.