

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2025

SEGUNDO TRIMESTRE



**azimut**



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el primer trimestre del 2025 las expectativas de crecimiento para México empeoraron a 0.3% desde 1.0%. El consenso del mercado para el 2025 está en un promedio de 0.2% (máximo 0.7% y mínimo -0.5%), para el 2026 el promedio del consenso baja su estimación a 1.5% desde 1.6%.

Dentro de los factores que han impulsado y que podrían seguir impulsando el crecimiento hacia el alza para el 2025 podemos mencionar, entre otros:

- ★ Que México termine en una posición relativamente privilegiada respecto a la aplicación de tarifas en Estados Unidos, lo cual podría fomentar las inversiones en el país.
- ★ Que continúe la fortaleza de la economía en los Estados Unidos de América lo que apoyaría las exportaciones del país.
- ★ Que el gobierno implemente políticas contracíclicas para compensar la caída en el consumo privado.
- ★ Que la inflación continúe con una tendencia a la baja.

Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento a la baja para el 2025, en el mediano y largo plazo, podemos mencionar, entre otros:

- ★ Que la incertidumbre por las tarifas que se puedan imponer a México provoque una disminución de la producción para productos de exportación.
- ★ Una desaceleración económica en Estados Unidos.
- ★ Que el gobierno continúe con políticas y reformas que no fomenten la inversión tanto privada nacional como extranjera por falta de certidumbre legal.
- ★ Que la inflación se mantenga elevada y continúen las políticas monetarias restrictivas.



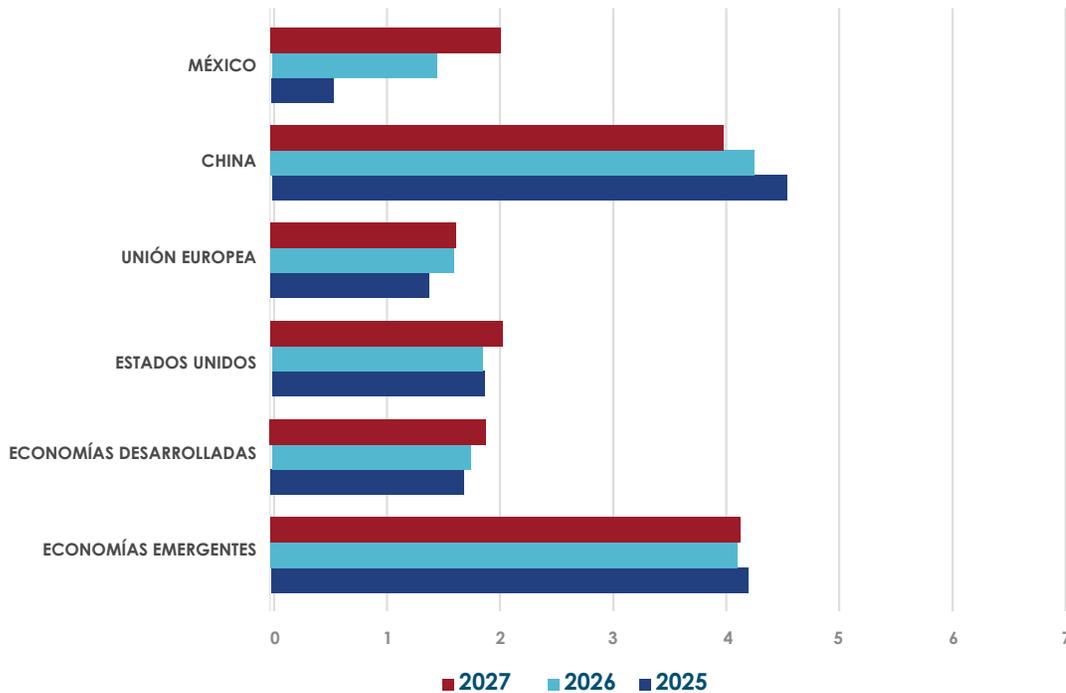
Las expectativas para el crecimiento en México para el 2025 están en 0.3% por lo que el gobierno deberá generar certidumbre legal al inversionista y trabajar en que la inseguridad en el país baje para mejorar estas expectativas.

CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg





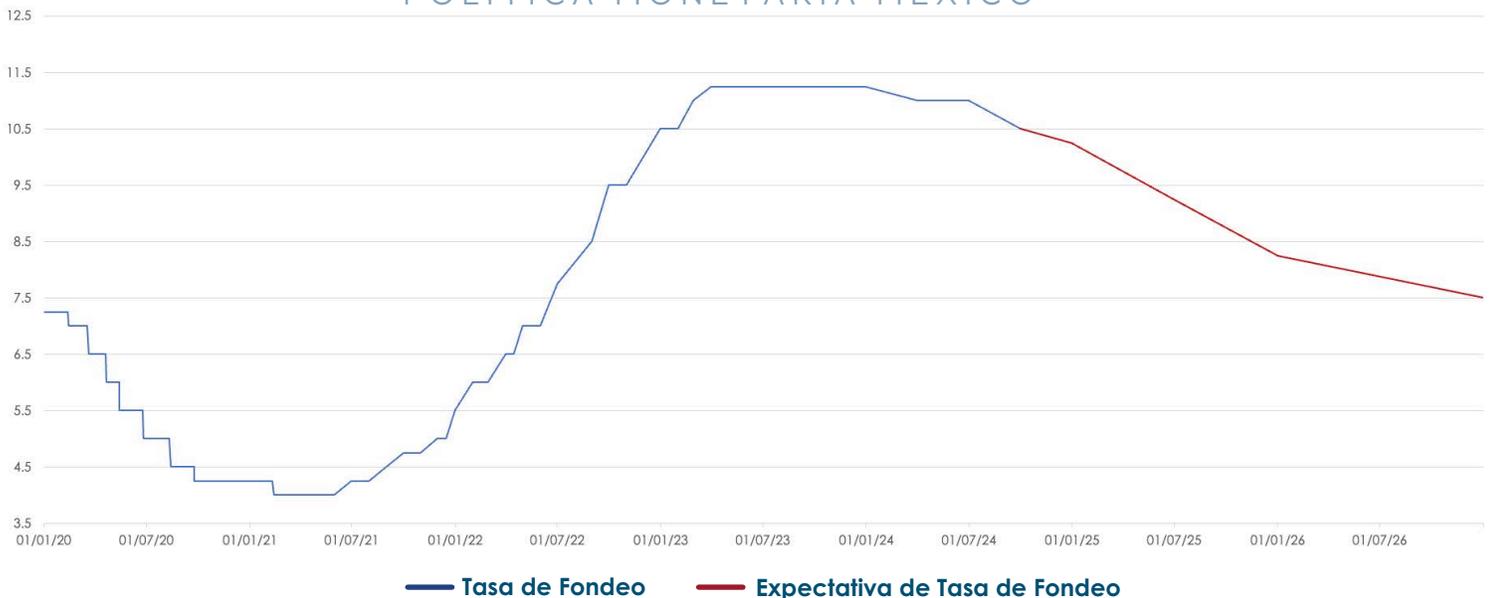
2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el primer trimestre del 2025 las expectativas en la política monetaria para el final de 2025 se mueven de 8.25% a 8.00% derivado del último comunicado de BANXICO, las expectativas de tasas más bajas en Estados Unidos y los datos económicos débiles.

Banxico durante el primer trimestre del 2025 recortó la tasa de interés en 100 puntos base para cerrar en 9.00%

El consenso del mercado espera que BANXICO recorte la tasa en 100 puntos base durante el resto del 2025 cerrando en 8.00% y que continúe con dos recortes más en el 2026 para cerrar en 7.00% y con esto llevar el spread entre México y Estados Unidos a un nivel de entre 450 y 475 puntos base.

POLÍTICA MONETARIA MÉXICO



Fuente: Encuesta Citi México





3. INFLACIÓN

En enero de 2025, la inflación en México fue de 3.59%, mientras que en febrero fue de 3.77%, ambos reportes ligeramente por debajo de lo esperado por el mercado, en tanto Banco de México espera que la inflación sea de 3.7% durante el primer trimestre de 2025.

En Estados Unidos, los reportes de inflación han tenido un comportamiento similar, durante enero la inflación fue de 3% mientras que en febrero bajó a 2.8%, ambos reportes fueron ligeramente menores a lo esperado.

Para el 2025 en México se espera una inflación de 3.80% y en EUA de 2.5%.

Acerca de los factores que podrían generar riesgos al alza en la inflación podemos encontrar entre otros:

- * Que Estados Unidos imponga aranceles a México y se responda con magnitud similar ya que el 40% de las importaciones de México provienen de Estados Unidos.
- * Una depreciación importante del peso que por tarifas o presiones fiscales que se transfiera a la inflación local.
- * Aumentos mayores a lo esperado en IEPS.
- * Factores climatológicos que vuelvan a generar una sequía importante en el segundo trimestre.

En cuanto a los factores que podrían generar una baja en la inflación, podemos encontrar, entre otros:

- * Una desaceleración de la economía mayor a la estimada.
- * Una desaceleración en Estados Unidos.
- * Que los factores climatológicos ya no afecten a los precios de los bienes.



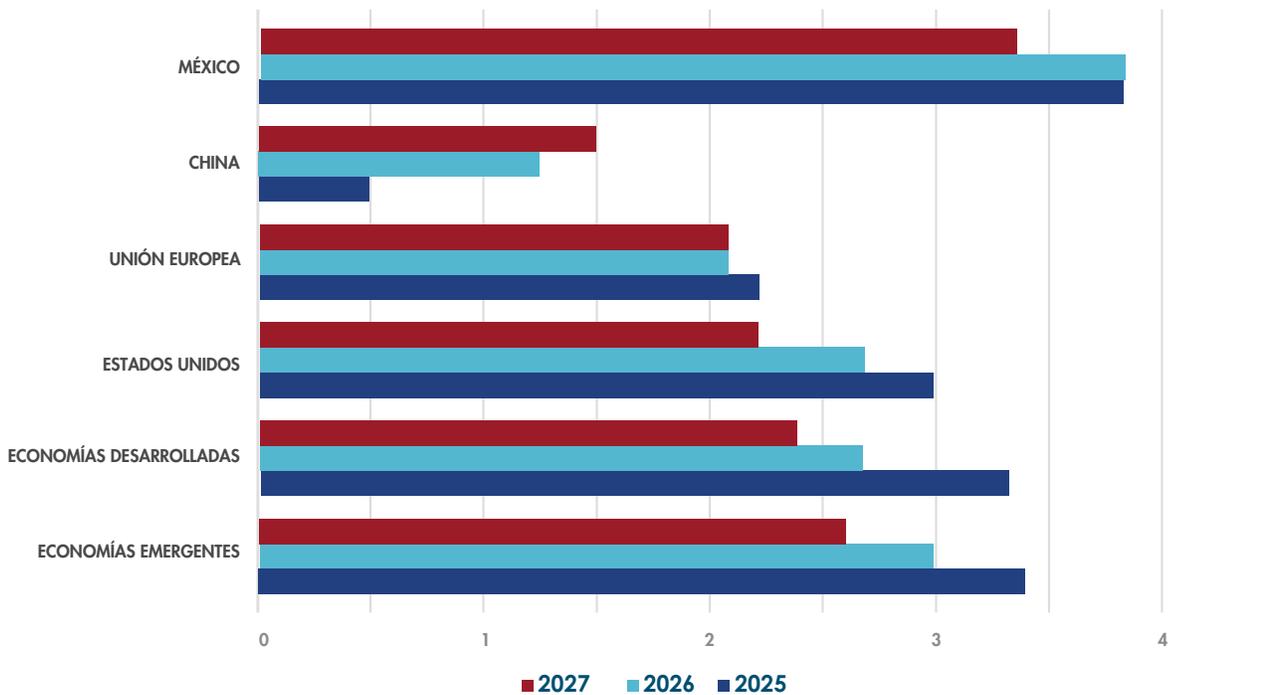
- ★ Que los precios de los energéticos se ajusten a la baja apoyados por una expectativa de menor crecimiento económico.
- ★ Que veamos una menor volatilidad en el peso mexicano apoyada por políticas arancelarias menos agresivas hacia México por el nuevo gobierno de los Estados Unidos de América.

INFLACIÓN MÉXICO



Fuente: Encuesta Citi México

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Bloomberg & Encuesta Citi México



4. TIPO DE CAMBIO

Durante el 2024 el peso se depreció de manera importante en un 22.38% ocasionado, principalmente, por el resultado electoral del pasado 2 de junio y la nueva percepción de riesgo que tienen los inversionistas por las reformas a la constitución en materia judicial, entre otras. Por otro lado, la elección de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos de América, fortaleció la presión sobre el peso.

Debido a lo anterior, el peso cerró el 2024 en 20.82, muy por arriba del nivel de cierre del 2023 de 16.96

Entre los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en 2025 podemos encontrar:

- ★ Que las políticas en materia de aranceles por parte de Donald Trump sean más agresivas a lo esperado.
- ★ Que el gobierno de Estados Unidos de América comience a no cumplir el tratado de libre comercio y amenace con cancelarlo o negociarlo en términos poco favorables para México.
- ★ Que el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos sea menor en el 2024.
- ★ Que las reformas a la constitución que se están realizando continúen afectando la confianza de los inversionistas.
- ★ Que la desaceleración de la economía mexicana sea mayor a la esperada.
- ★ Que las políticas del gobierno de los Estados Unidos de América reduzcan el monto de las remesas.

En cuanto a los factores que podrían generar apreciación del peso en el 2025, podemos encontrar, entre otros:

- ★ Que las políticas del Gobierno de los Estados Unidos de América en materia arancelaria sean menos agresivas a lo esperado.
- ★ Que México se vea relativamente mejor posicionado respecto a los aranceles impuestos por Estados Unidos de América, y esto incentive la inversión extranjera directa.
- ★ Que la economía en México no desacelere más de lo esperado.

USD / MXN



Fuente: Bloomberg





5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Durante el primer trimestre de 2025, los mercados accionarios globales presentaron un desempeño mixto, destacando la debilidad de los índices estadounidenses frente al favorable rendimiento de algunos mercados emergentes, particularmente México.

Tras dos años consecutivos de rendimientos excepcionales en Estados Unidos, se había consolidado entre los inversionistas la expectativa de que dicho comportamiento continuaría. Esta visión descansaba en la fortaleza relativa de la economía estadounidense y en la posibilidad de que la administración de Donald Trump adoptara medidas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la rentabilidad corporativa. Como resultado, muchos inversionistas mantuvieron una alta exposición a activos estadounidenses y una posición subóptima en otros mercados.

No obstante, conforme avanzó el trimestre, el enfoque de la nueva administración comenzó a centrarse en la reducción del déficit comercial, proponiendo un nuevo paquete de aranceles a diversos socios comerciales. Este cambio de rumbo elevó la incertidumbre sobre el entorno económico global, al plantear riesgos potenciales de inflación, desaceleración económica y interrupciones en cadenas de suministro.

En paralelo, las empresas tecnológicas de gran capitalización —las llamadas “Siete Magníficas”— mostraron un desempeño negativo, afectadas por dos factores: una moderación en sus tasas de crecimiento y un creciente escrutinio por parte del mercado sobre el nivel de inversión requerido para sostener sus planes de expansión, particularmente en tecnologías vinculadas a inteligencia artificial.

Como consecuencia, el S&P 500 y el Nasdaq registraron caídas de -4.6% y -10.4%, respectivamente, en dólares.



	NIVEL	TRIMESTRE	AÑO
ISHARES MSCI BRAZIL ETF	26	14.8%	-20.5%
MSCI MEXICO	5,376	8.2%	-24.4%
S&P/BMV IPC	52,484	6.0%	-8.5%
MSCI EM	1,101	2.4%	6.2%
MSCI WORLD	3,629	-2.1%	5.6%
S&P 500 INDEX	5,612	-4.6%	6.9%
NASDAQ COMPOSITE	17,299	-10.4%	5.5%

Moneda local. Fuente: Bloomberg

Desempeño de la Bolsa Mexicana

El mercado accionario mexicano mostró un desempeño favorable durante el primer trimestre de 2025, posicionándose como uno de los mercados con mejor rendimiento global, medido en dólares estadounidenses. Este comportamiento contrasta con la corrección observada en los principales índices de Estados Unidos y refleja una combinación de factores técnicos y fundamentales que respaldaron el atractivo relativo de los activos locales.

El avance hacia una postura monetaria más flexible por parte del Banco de México, junto con un nivel de valuaciones muy por debajo de sus promedios históricos, reforzaron el apetito por empresas locales. México también se benefició de una rotación táctica de flujos internacionales, en un contexto donde la percepción de riesgo en mercados desarrollados se elevó ante un entorno político y comercial más incierto.

5 ALZAS 1Q25		5 BAJAS 1Q25	
EMISORA		EMISORA	
CTAXTELA	115.7%	CUERVO*	-19.7%
AXTELCPO	100.9%	ALPEKA	-19.9%
PE&OLES*	42.6%	AGUA*	-25.0%
GENTERA*	29.8%	FRAGUAB	-26.0%
MEGACPO	26.7%	VOLARA	-30.4%

Fuente: Bloomberg



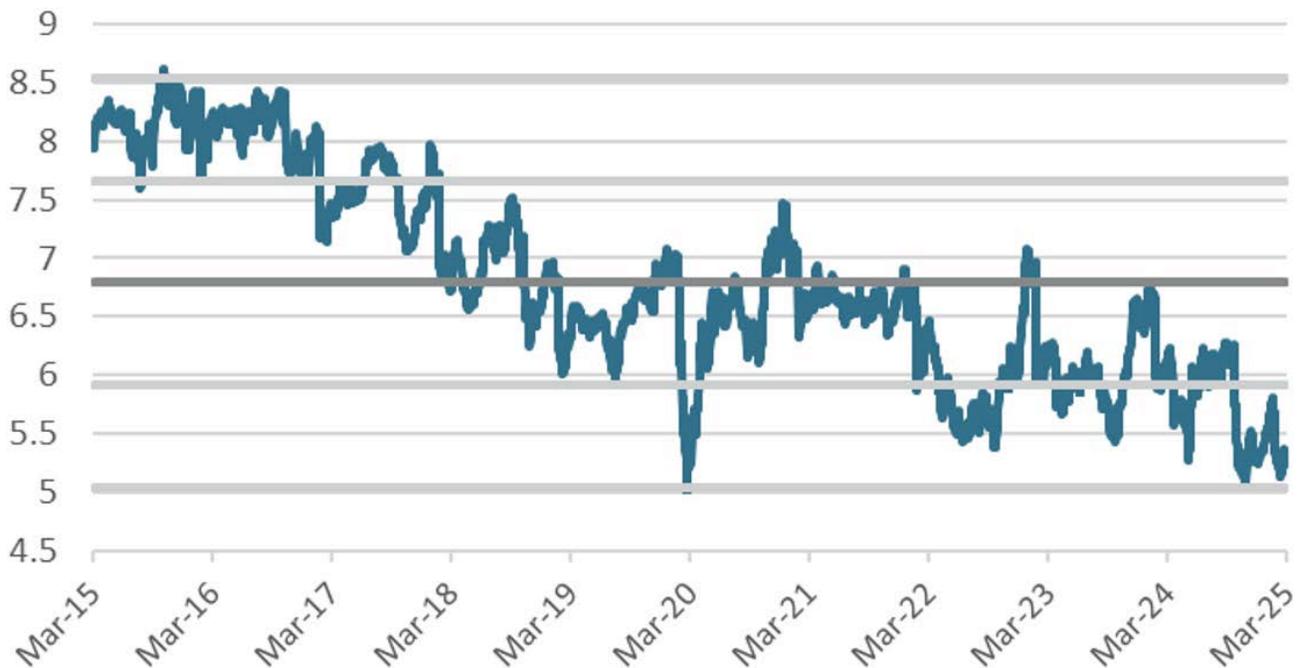
Perspectiva 2025

El desempeño de los mercados financieros en 2025 estará estrechamente vinculado a la evolución de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios. La dirección que tomen estas conversaciones, así como la velocidad y eficacia con la que se redefinan las nuevas dinámicas de relación comercial, tendrán implicaciones relevantes sobre la inflación y las perspectivas de crecimiento económico, tanto en Estados Unidos como a nivel internacional. En este entorno, los bancos centrales podrían retomar un papel central, ya que su capacidad de respuesta será clave para mitigar los posibles efectos de un entorno global más incierto.

En este contexto, México emergió como uno de los beneficiarios relativos tras la exclusión —junto con Canadá— del nuevo esquema de tarifas propuesto por EE.UU. Este hecho refuerza la percepción de continuidad en el marco del T-MEC, al tiempo que mejora la posición competitiva del país frente a otros mercados emergentes que sí fueron afectados por las nuevas barreras comerciales. Además, la agenda bilateral entre ambos países permanece enfocada en temas específicos como migración y seguridad, en lugar de desequilibrios comerciales.

No obstante, cabe destacar que la economía mexicana mantiene una elevada sensibilidad al ciclo económico estadounidense. En un escenario de recesión o desaceleración prolongada en EE.UU., los efectos sobre el crecimiento interno serían relevantes, particularmente en sectores exportadores y manufactureros. Si bien el entorno de corto plazo podría mantenerse volátil, las perspectivas de mediano y largo plazo siguen siendo favorables.

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg



Desempeño del Fondo y Estrategia de Inversión

Durante el primer trimestre de 2025, el Fondo Azimut-V1 registró un rendimiento por debajo del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), el cual avanzó aproximadamente 6% en el periodo. Este rezago relativo responde a una postura deliberadamente defensiva ante un entorno de elevada incertidumbre global, tanto en el plano político como económico.

Hemos mantenido un nivel de liquidez superior al promedio histórico del fondo, con el objetivo de preservar flexibilidad para responder a eventos de volatilidad o dislocación en los mercados. Adicionalmente, disminuimos la posición en el fondo en emisoras con alta exposición al ciclo económico doméstico, en un contexto en el que ya se comenzaban a observar señales de desaceleración. Finalmente, en esta ocasión, nuestra preferencia por compañías con operaciones relevantes fuera de México, especialmente aquellas con ingresos en dólares o exposición al comercio exterior, que brindan una cobertura natural frente a riesgos locales, limitaron la participación en el rally local.

Si bien esta estrategia implicó un menor rendimiento relativo en el corto plazo, consideramos que el portafolio mantiene una base sólida para enfrentar el resto del año. Continuamos enfocados en identificar oportunidades en empresas con fundamentales sólidos, bajos niveles de apalancamiento y valuaciones atractivas, que nos permitan construir valor de manera sostenida para nuestros inversionistas.

6. RESUMEN

	2024 Observado	Consenso anterior	2025 Consenso de mercado	2026 Consenso de mercado
PIB*	1.60%	1.00%	0.30%	1.50%
INFLACIÓN	4.21%	3.91%	3.78%	3.78%
INFLACIÓN SUBYAC.	3.65%	3.71%	3.76%	3.70%
TIPO DE CAMBIO	20.82	20.95	20.90	21.30
TASA DE FONDEO	10.00%	8.50%	8.00%	7.00%

Fuente: Encuesta Citi México

*Expectativa

El presente documento, y cualquier archivo adjunto, contienen información confidencial y son para uso exclusivo de la(s) persona(s) a quien va dirigida.

Las opiniones expresadas con base en este material, no necesariamente son compartidas o apoyadas por **Azimut**, salvo que exista una confirmación escrita por representante legal debidamente autorizado. En ningún caso la información constituye sugerencias o asesoría para realizar operaciones con valores, para ello se requiere previamente realizar una evaluación de su perfil de inversión.

Previo a la realización de inversiones, lo invitamos a conocer los prospectos de información al público inversionista, de los fondos de inversión que distribuimos.

Los rendimientos son históricos y no garantizan resultados futuros.

Aún y cuando **Azimut** ha utilizado información de fuentes que considera confiables, en ningún caso se hace responsable de cualquier error o imprecisión en la información que se presenta.

La información referente a nuestros productos, servicios, prospectos de información, guía de servicios de inversión, y ubicación de nuestras sucursales, se encuentra en la página de internet www.azimut.mx. En horarios de oficina ponemos a su disposición los teléfonos (55) 5201 7777 y 800 227 7777.

