

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2025

TERCER TRIMESTRE



**azimut**



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el tercer trimestre del 2025 las expectativas de crecimiento para México empeoraron al bajar a 0.2% desde 0.3%. El consenso del mercado para el 2025 está en un promedio de 0.2% (máximo 0.7% y mínimo -0.6%), para el 2026 el promedio del consenso baja su estimación a 1.3% desde 1.5%.

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 contra cíclicas para compensar la caída en el consumo privado.
- ★ Que la inflación retome una tendencia a la baja y la política monetaria pueda relajarse.

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 continúe la política monetaria restrictiva.
- ★ Sanciones adicionales a entidades del sistema financiero mexicano podrían poner en riesgo la estabilidad de este y afectar negativamente el otorgamiento de crédito.



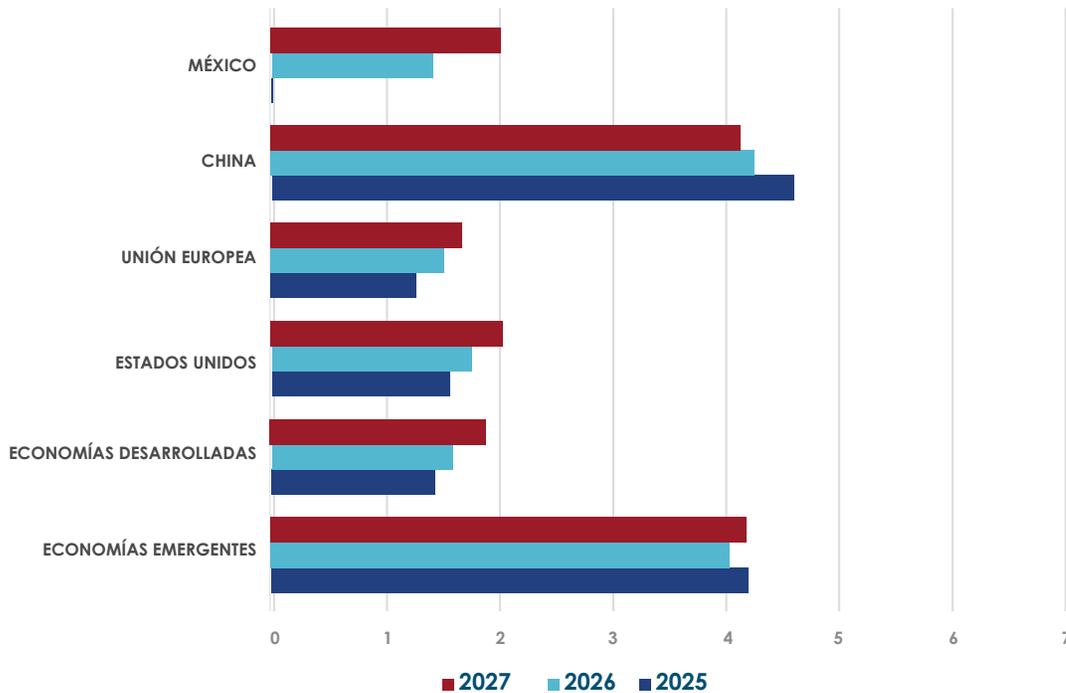
Las expectativas para el crecimiento en México para el 2025 están en 0.2% por lo que el gobierno deberá generar certidumbre legal al inversionista y trabajar en que la inseguridad en el país baje para mejorar estas expectativas.

CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg





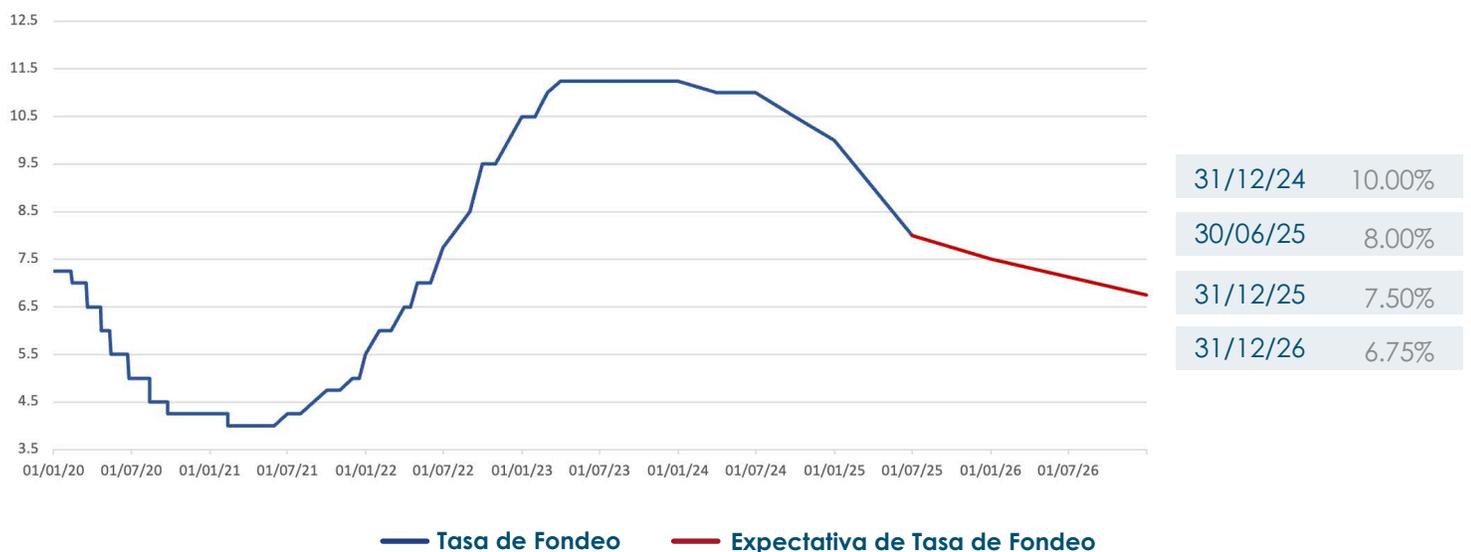
2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el tercer trimestre del 2025 las expectativas en la política monetaria para el final de 2025 se mueven de 8.00% a 7.50% derivado del último comunicado de BANXICO, en el cual espera que la inflación converja a su objetivo y la preocupación por la actividad económica débil.

Durante el segundo trimestre del 2025, BANXICO recortó la tasa de interés en 100 puntos base para cerrar en 8.00%.

El consenso del mercado espera que BANXICO recorte la tasa en 50 puntos base durante el resto del 2025 cerrando en 7.50% y que continúe con tres recortes más en el 2026 para cerrar en 6.75% y con esto llevar el spread entre México y Estados Unidos a un nivel de entre 325 y 350 puntos base.

POLÍTICA MONETARIA MÉXICO



Fuente: Encuesta Citi México





3. INFLACIÓN

En abril de 2025, la inflación en México fue de 3.93%, mientras que en mayo fue de 4.42%, ambos reportes ligeramente por arriba de lo esperado por el mercado, en tanto Banco de México espera que la inflación sea de 4.3% durante el segundo trimestre de 2025.

En Estados Unidos, los reportes de inflación han tenido un comportamiento similar, durante abril la inflación fue de 2.3% mientras que en mayo subió a 2.4%, ambos reportes estuvieron ligeramente menores a lo esperado por el mercado.

Para el 2025 en México se espera una inflación de 4.0% y en EUA de 2.9%

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 en precios de energéticos.
- * 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.



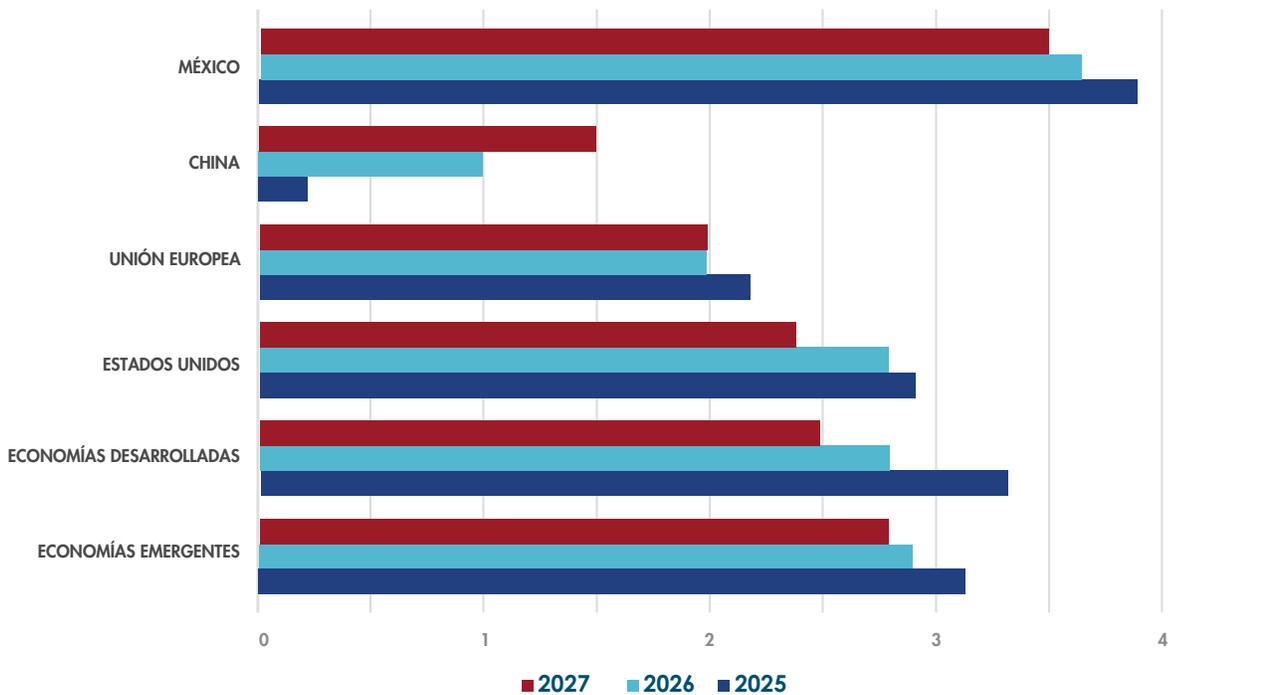
- * Que los precios de los energéticos se ajusten a la baja apoyados por una expectativa de menor crecimiento económico.
- * Que veamos una menor volatilidad en el peso mexicano apoyada por políticas arancelarias menos agresivas hacia México por el nuevo gobierno de los Estados Unidos de América.

INFLACIÓN MÉXICO



Fuente: Encuesta Citi México

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Bloomberg & Encuesta Citi México



4. TIPO DE CAMBIO

Durante el segundo trimestre el peso se apreció respecto al dólar y ha llegado a tocar niveles de 18.6. El peso se ha favorecido de un entorno de debilidad del dólar respecto a otras monedas derivado de la incertidumbre respecto a la política arancelaria, el nivel de endeudamiento y la política monetaria.

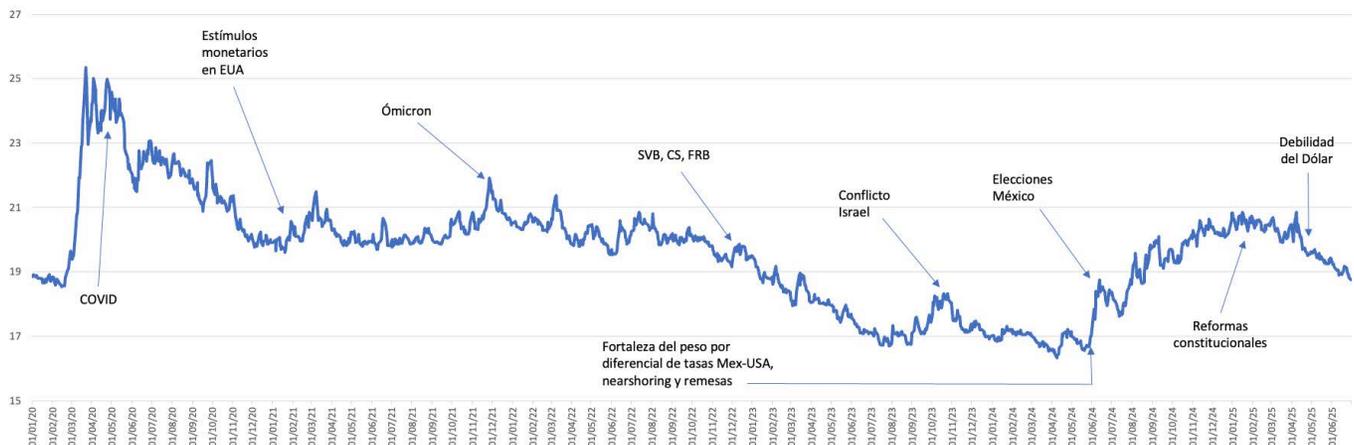
Entre los factores que podrían generar riesgos de depreciación del peso en 2025 podemos encontrar:

- ★ Que las políticas en materia de aranceles por parte de Donald Trump sean más agresivas a lo esperado acentuando la debilidad del dólar.
- ★ 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 la desaceleración de la economía mexicana sea mayor a la esperada.

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.
- ★ Que la debilidad del dólar continúe y el peso se siga beneficiando de esta dinámica.

USD / MXN



Fuente: Bloomberg





5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Durante el segundo trimestre de 2025, los principales mercados de capitales globales registraron rendimientos positivos, en su mayoría de doble dígito, impulsados por mejores datos económicos y un renovado apetito por riesgo. Sin embargo, hubo focos de incertidumbre, principalmente por la escalada de tensiones entre Estados Unidos e Irán, así como por la posible imposición de nuevas tarifas comerciales que podrían frenar el comercio global.

En Estados Unidos, los mercados mostraron un comportamiento volátil, en medio de un contexto en el que la administración Trump comenzó a intensificar su postura proteccionista, aunque de forma intermitente y con señales contradictorias. Si bien anunció una nueva ronda de aranceles —esta vez extendida a productos europeos y bienes de consumo asiáticos—, las declaraciones públicas han oscilado entre la confrontación y la disposición al diálogo, lo que ha contribuido a la incertidumbre entre inversionistas y empresas globales.

A pesar de ello, tanto el S&P 500 como el NASDAQ recuperaron todo el terreno perdido en el primer trimestre y cerraron el segundo trimestre con un avance de 5.5%, destacando la fuerte recuperación de las tecnológicas de gran capitalización.

Brasil y México destacaron con avances trimestrales de 11.6% y 18.4%, manteniéndose entre los mercados más rentables del año y superando ampliamente a los índices desarrollados. El reacomodo de portafolios por parte de inversionistas globales ha favorecido a ambos países.



	NIVEL	TRIMESTRE	AÑO
ISHARES MSCI BRAZIL ETF	29	11.6%	28.2%
MSCI MEXICO	6,365	18.4%	28.1%
S&P/BMV IPC (P\$)	57,451	9.5%	16.0%
MSCI EM	1,223	11.0%	13.7%
MSCI WORLD	4,026	11.0%	8.6%
S&P 500 INDEX	6,205	10.6%	5.5%
NASDAQ COMPOSITE	20,370	17.7%	5.5%

Moneda local. Fuente: Bloomberg

La fortaleza del mercado mexicano durante el primer semestre de 2025 estuvo respaldada por la apreciación del tipo de cambio, menores tasas de interés reales y un renovado apetito por activos locales. Aunque en este periodo se celebraron las elecciones relacionadas con la reforma judicial — con escasa participación ciudadana y resultados ampliamente favorables al partido en el poder—, el impacto en los mercados fue limitado.

La atención de los inversionistas se ha centrado más en los acontecimientos políticos y económicos en Estados Unidos, particularmente ante el giro proteccionista de la administración Trump. En este contexto, ha cobrado fuerza la percepción de que México podría ser uno de los países menos afectados por las nuevas reglas comerciales, lo que ha contribuido a sostener la demanda de activos mexicanos.

A nivel sectorial, sobresalieron emisoras de los sectores industrial, materiales y telecomunicaciones, impulsadas por la expectativa de un entorno más favorable para la inversión privada en infraestructura y el reacomodo de cadenas productivas.

No obstante, uno de los principales riesgos para el crecimiento sigue siendo el congelamiento de nuevas inversiones —tanto nacionales como extranjeras— ante la falta de claridad en el entorno regulatorio y comercial. En particular, el futuro del tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) será determinante: mientras no se definan los términos de su renovación o renegociación, es poco probable que se destrabe de forma significativa el flujo de capital hacia sectores estratégicos.

5 ALZAS 2025		5 BAJAS 2025	
EMISORA		EMISORA	
CTAXTELA	134.9%	VOLARA	-43.2%
AXTELCPO	120.9%	VITROA	-37.5%
PE&OLES*	96.0%	ALPEKA	-21.6%
GENTERA*	65.0%	FRAGUAB	-21.1%
MEGACPO	55.1%	LABB	-18.5%

Fuente: Bloomberg



Perspectiva 2025

El comportamiento de los mercados en la segunda mitad del año dependerá, en gran medida, de tres factores clave: (1) la evolución del conflicto comercial entre Estados Unidos y sus principales socios estratégicos, particularmente los términos que adopte la revisión del T-MEC; (2) el ritmo y la dirección de la política monetaria de la Reserva Federal, en un entorno aún incierto respecto a inflación y crecimiento; y en el caso del mercado local, (3) el grado de claridad que pueda ofrecer el gobierno mexicano en torno a su agenda legislativa, así como su capacidad para destrabar la inversión privada, actualmente contenida ante la falta de visibilidad regulatoria y comercial. A esto se suma la creciente tensión geopolítica derivada del nuevo conflicto en Medio Oriente, que ha generado episodios de volatilidad en los precios de los energéticos y podría tener implicaciones sobre inflación global y flujos hacia activos de riesgo.

En el plano global, el endurecimiento de la retórica comercial por parte de Estados Unidos podría limitar el espacio para recortes adicionales en tasas de interés, sobre todo si se materializan nuevas presiones inflacionarias. No obstante, la resiliencia del consumo y del mercado laboral estadounidense sugiere que la economía aún cuenta con márgenes para evitar una recesión en el corto plazo.

En México, el nuevo gabinete ha dado señales de pragmatismo, lo que ha sido bien recibido por los mercados. Sin embargo, la discusión legislativa de septiembre será clave, ya que se prevé que el Congreso retome iniciativas como la Reforma Laboral y la de Telecomunicaciones.

Aunque la incertidumbre política no ha desaparecido, las valuaciones siguen siendo atractivas. Muchas emisoras locales continúan cotizando con múltiplos por debajo de su promedio histórico, a pesar de mantener sólidos fundamentales financieros: bajo apalancamiento, alta generación de flujo de efectivo y márgenes estables.

En este contexto, mantenemos una visión constructiva para México, reconociendo que la volatilidad podría incrementarse en el corto plazo.

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg



Desempeño del Fondo AZMT-V1 y Estrategia de Inversión

En lo que respecta al Fondo AZMT-V1, durante el segundo trimestre de 2025 logramos recuperar parte del rezago relativo registrado en el primer trimestre. El desempeño del mercado en estos últimos tres meses estuvo respaldado principalmente por fundamentales, y no tanto por flujos o inercia de corto plazo, como ocurrió en el trimestre anterior. De esta forma, nuestra estrategia, basada en identificar empresas con sólidos fundamentales, bajos niveles de apalancamiento y valuaciones atractivas, permitió que el Fondo avanzara aproximadamente 14.2% en el periodo, frente al incremento de 16.0% del IPC.

6. RESUMEN

	2024 Observado	Consenso anterior	2025 Consenso de mercado	2026 Consenso de mercado
PIB	1.60%	0.30%	0.20%	1.30%
INFLACIÓN	4.21%	3.78%	4.00%	3.80%
INFLACIÓN SUBYAC.	3.65%	3.76%	4.00%	3.73%
TIPO DE CAMBIO	20.82	20.90	20.00	20.50
TASA DE FONDEO	10.00%	8.00%	7.50%	6.75%

Fuente: Encuesta Citi México

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

