

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS 2025

CUARTO TRIMESTRE




azimut



1. CRECIMIENTO ECONÓMICO

Durante el tercer trimestre del 2025 las expectativas de crecimiento para México mejoraron al subir a 0.5% desde 0.2%. El consenso del mercado para el 2025 está en un promedio de 0.5% (máximo 1.0% y mínimo -0.1%) mientras que para el 2026 el promedio del consenso mantiene su estimación sin cambios en 1.3%.

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 aranceles 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 anticíclicas para compensar la caída en el consumo e inversión privada.

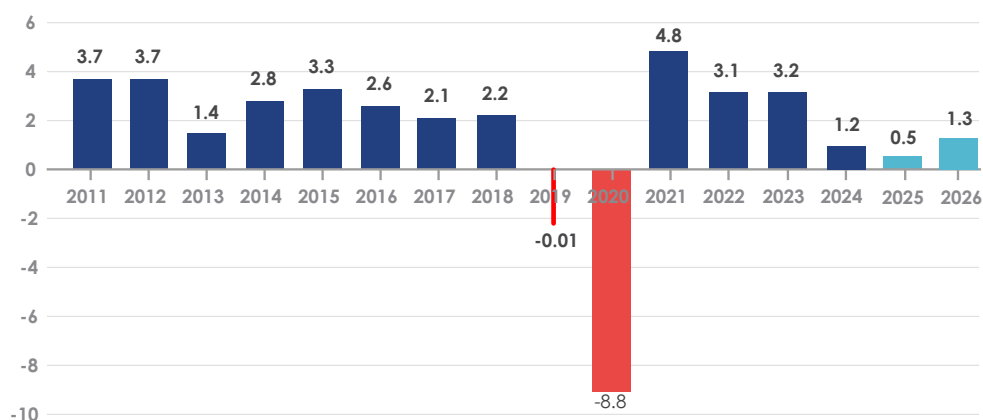
Dentro de los factores que podrían impulsar el crecimiento a la baja para el 2025, en el mediano y largo plazo, podemos mencionar, entre otros:

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



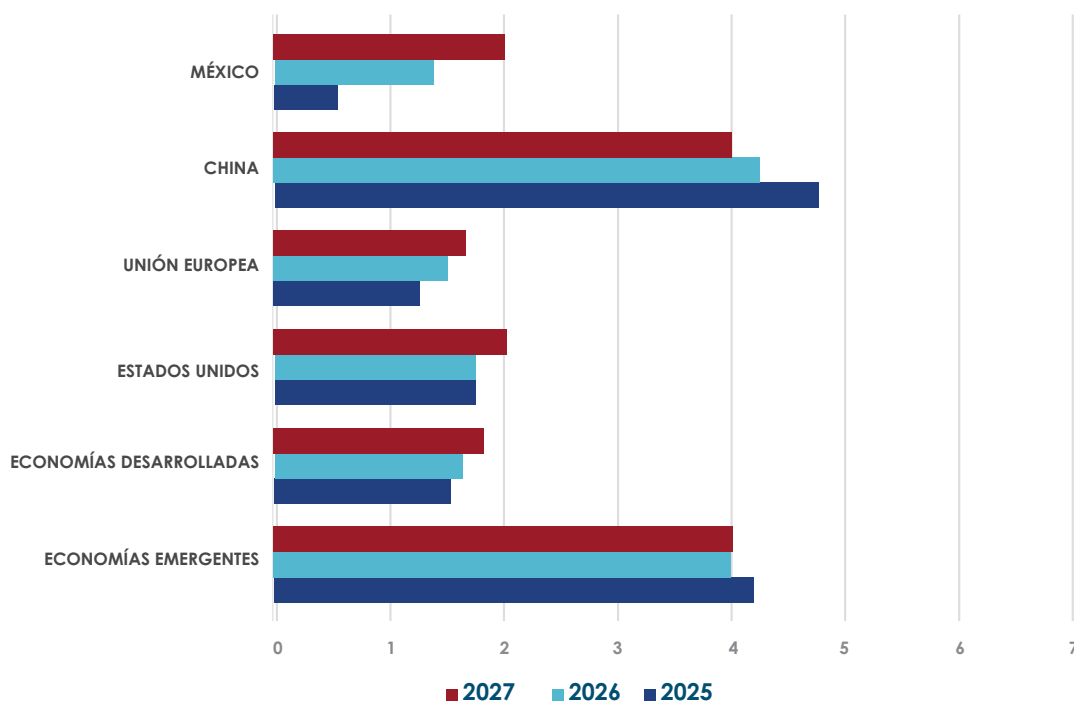
Las expectativas para el crecimiento en México para el 2026 están en 1.3% por lo que el gobierno deberá generar certidumbre legal al inversionista y trabajar en que la inseguridad en el país baje para mejorar estas expectativas.

CAMBIO ANUAL DE CRECIMIENTO %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO GLOBALES %



Fuente: Encuesta Citi México y Bloomberg



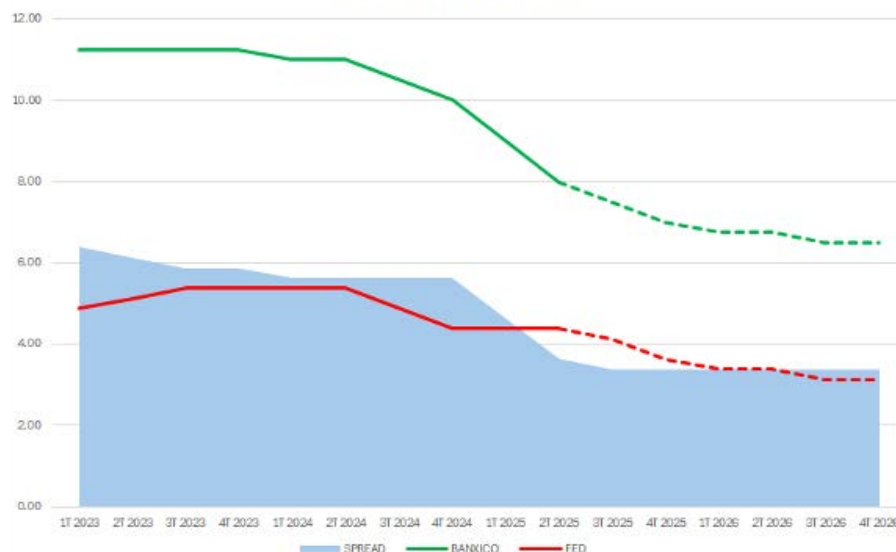
2. POLÍTICA MONETARIA

Durante el tercer trimestre del 2025 las expectativas en la política monetaria para el final de 2025 se mueven de 7.50% a 7.00%. BANXICO comunicó que sigue valorando recortes adicionales y espera que la inflación converja a su objetivo en el tercer trimestre de 2026.

Durante el tercer trimestre del 2025, BANXICO recortó la tasa de interés en 50 puntos base para cerrar en 7.50%.

El consenso del mercado espera que BANXICO recorte la tasa en 50 puntos base durante el resto del 2025 cerrando en 7.00% y que continúe con dos recortes más en el 2026 para cerrar en 6.50%, y con esto llevar el spread entre México y Estados Unidos a un nivel de entre 325 y 350 puntos base.

POLÍTICA MONETARIA MÉXICO



	BANXICO	FED
3T 2025	7.50	4.25 - 4.00
4T 2025	7.00	3.75 - 3.50
1T 2026	6.75	3.50 - 3.25
2T 2026	6.75	3.50 - 3.25
3T 2026	6.50	3.25 - 3.00
4T 2026	6.50	3.25 - 3.00

Fuente: Encuesta Citi México





3. INFLACIÓN

En julio de 2025 la inflación en México fue de 3.51%, mientras que en agosto fue de 3.57%, en tanto, Banco de México espera que la inflación sea de 3.6% durante el tercer trimestre de 2025.

En Estados Unidos, durante julio la inflación fue de 2.7% mientras que en agosto subió a 2.9%, ambos reportes estuvieron en línea con lo esperado por el mercado.

Para el 2025 en México se espera una inflación de 3.96% y en EUA de 2.8%

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.
- ★ Aranceles a las importaciones provenientes de países con los que México no tenga un acuerdo comercial.

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 que disminuya el consumo privado.
- ★ Una desaceleración en Estados Unidos.
- ★ Que los factores climatológicos ya no afecten a los precios de los bienes.



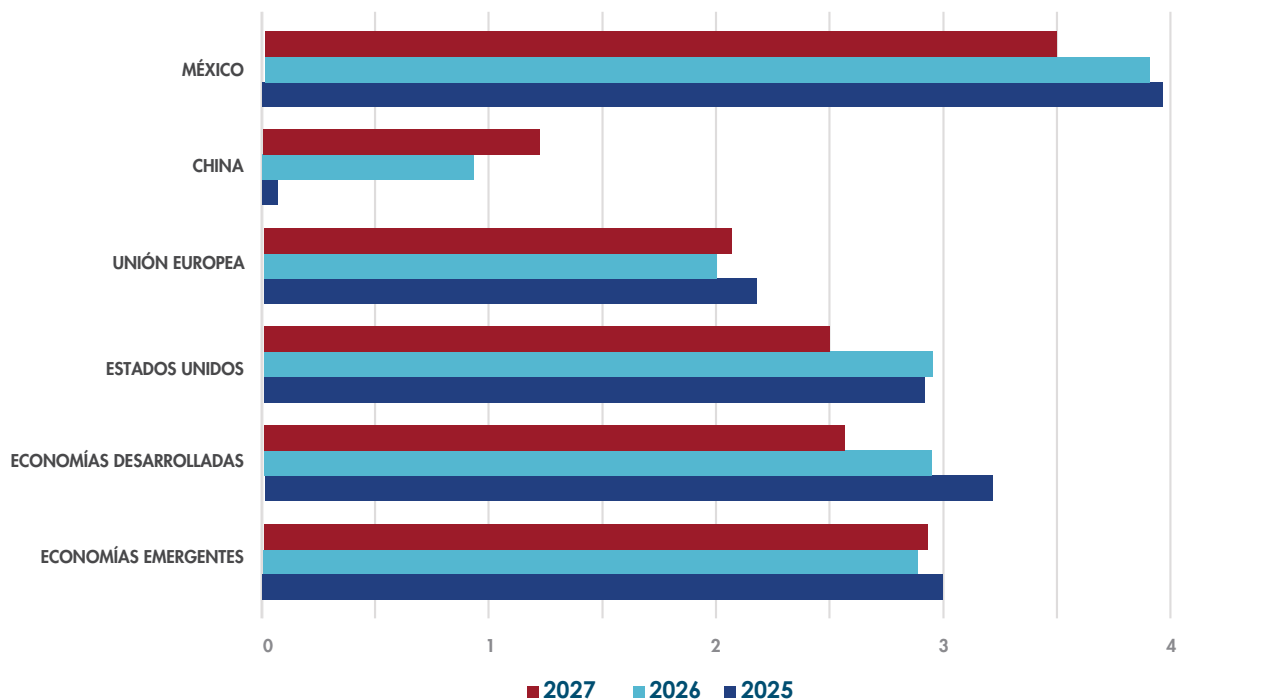
- ★ Que los precios de los energéticos se ajusten a la baja apoyados por una expectativa de menor crecimiento económico.
- ★ Que veamos una menor volatilidad en el peso mexicano apoyada por políticas arancelarias menos agresivas hacia México por el gobierno de los Estados Unidos de América.

INFLACIÓN MÉXICO



Fuente: Encuesta Citi México

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN



Fuente: Bloomberg & Encuesta Citi México



4. TIPO DE CAMBIO

Durante el tercer trimestre el peso se apreció respecto al dólar y ha llegado a tocar niveles de 18.3. 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 que 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 que 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 desacelere menos de lo esperado.
- ★ Que la debilidad del dólar a nivel global continúe y el peso se siga beneficiando de esta dinámica.

USD / MXN



Fuente: Bloomberg





5. RENTA VARIABLE NACIONAL

Por segundo trimestre consecutivo, los mercados accionarios globales registraron avances en el 3T. El entorno de tasas de interés en descenso en las principales economías, una inflación moderada a pesar de la volatilidad arancelaria, y un crecimiento económico resiliente respaldaron el apetito por activos de riesgo y favorecieron un desempeño más amplio, con fortaleza tanto en mercados emergentes como en los norteamericanos.

Las acciones estadounidenses repuntaron en julio tras la aprobación del “One Big Beautiful Bill Act”, una mayor claridad en la política comercial con socios clave, sólidos resultados corporativos, presiones inflacionarias a la baja y un dólar más débil.

El optimismo en torno a la inteligencia artificial también impulsó a las empresas tecnológicas, mientras que en agosto las expectativas de una postura monetaria más relajada reforzaron el sentimiento del mercado.

Por su parte, las acciones chinas registraron sus mayores ganancias trimestrales desde mediados de 2019, apoyadas por nuevas medidas de estímulo económico. En septiembre, a pesar de la volatilidad estacional típica del mes y cierta incertidumbre en torno a la política monetaria de la Reserva Federal, los mercados continuaron avanzando.

El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años en Estados Unidos se acercó al 4%, reflejando expectativas de un ciclo de relajamiento monetario sostenido, y los índices estadounidenses alcanzaron nuevos máximos históricos, consolidando un trimestre de fuerte desempeño para las Bolsas globales.



	NIVEL	TRIMESTRE	AÑO
MSCI MÉXICO	7,155	12.4%	44.0%
ISHARES MSCI BRAZIL ETF	31	7.5%	37.7%
S&P/BMV IPC (P\$)	62,916	9.5%	27.1%
MSCI EM	1,346	10.1%	25.2%
NASDAQ COMPOSITE	22,660	11.2%	17.3%
MSCI WORLD	4,307	7.00%	16.2%
S&P 500 INDEX	6,688	7.80%	13.7%

Moneda local. Fuente: Bloomberg

El mercado mexicano continúa siendo uno de los más destacados, al registrar 13 máximos históricos en el año y cerrar septiembre con avances en dólares de 12.4% y de 44%, en el trimestre y en lo que va del año, respectivamente. La resiliencia del PIB estadounidense, el relajamiento monetario, noticias positivas del sector de semiconductores y avances en la negociación comercial con EE. UU. fortalecieron los flujos hacia mercados emergentes, impulsando aún más el desempeño local.

El ciclo de política monetaria local siguió siendo un factor clave: Banxico redujo nuevamente la tasa de referencia en 25 pb hasta 7.50%, en línea con el proceso gradual de normalización monetaria y a pesar de un ligero repunte inflacionario. La estabilidad macroeconómica y la fortaleza del peso continuaron atrayendo flujos hacia activos locales.

En septiembre, el mercado mantuvo su dinamismo a pesar de episodios de volatilidad global. La combinación de expectativas de menores tasas, fortaleza en la demanda interna y un entorno corporativo sólido permitió que el IPC cerrara el mes en nuevos máximos históricos, consolidando uno de sus mejores desempeños en la última década.

Entre las emisoras con mejor desempeño tanto en el trimestre como en lo que va del año destacan las compañías mineras —principalmente Peñoles, Minera Frisco y Grupo México— impulsadas por el repunte en los precios de los metales y un entorno externo favorable. En contraste, entre las acciones con mayor rezago sobresalen varios nombres del sector consumo: Genomma Lab (Lab) y Fragua muestran debilidad en lo que va del año, mientras que Cuervo y Coca-Cola Femsa (KOF) han tenido un comportamiento rezagado durante el trimestre.

5 ALZAS 3T 2025		5 BAJAS 3T 2025	
EMISORA		EMISORA	
MFRISCOA	174.1%	BOLSAA	-11.0%
PE&OLES*	56.9%	Q*	-13.1%
VOLARA	47.6%	CUERVO*	-13.6%
GMEXICOB	40.5%	KOFUBL	-16.4%
ORBIA*	35.5%	TRAXIONA	-16.8%

Fuente: Bloomberg



Perspectiva 4T 2025

El cuarto trimestre inicia con un entorno favorable para los activos de riesgo, respaldado por expectativas de recortes adicionales de tasas en las principales economías, condiciones financieras más laxas y un crecimiento global que, si bien moderado, continúa mostrando resiliencia. La moderación inflacionaria y la disminución en los rendimientos de los bonos soberanos deberían seguir proporcionando soporte a las valuaciones, al tiempo que una mayor dispersión sectorial abre espacio para un desempeño más amplio en los mercados accionarios.

En México, la atención estará centrada en el ritmo de relajamiento monetario de Banxico, la evolución del consumo interno y la trayectoria del peso frente al dólar. El mercado podría seguir beneficiándose de flujos extranjeros en un contexto de menor aversión al riesgo global, así como de los efectos positivos del “nearshoring” en la inversión y la demanda doméstica. La temporada de reportes corporativos y la evolución de la política comercial estadounidense también serán factores determinantes para el sentimiento del mercado.

En conjunto, el balance de riesgos permanece constructivo, con potencial para que el mercado mexicano extienda su racha alcista, aunque con mayor selectividad sectorial y posibles episodios de volatilidad conforme los inversionistas ajusten sus expectativas hacia 2026.

MEXBOL EV/EBITDA FWD



Fuente: Bloomberg



Desempeño del Fondo AZMT-V1 y Estrategia de Inversión

Durante el tercer trimestre, el fondo continuó cerrando parte del rezago acumulado en los primeros meses del año, reflejando un avance gradual en el desempeño relativo. En lo que va de 2025, el fondo acumula un rendimiento aproximado de 25.6%, frente al 27.1% registrado por el IPC. Este resultado se explicó, por un lado, por nuestra exposición limitada a algunas emisoras de consumo defensivo, como Walmex y Femsa, cuyo comportamiento fue débil en el periodo. Por otro lado, contribuyó positivamente la recuperación de posiciones que habían mostrado rezagos significativos en meses previos, particularmente Orbia y Volaris.

De cara a los próximos meses, mantenemos un nivel prudente de liquidez, lo que nos otorga flexibilidad táctica para capitalizar oportunidades que puedan surgir en un entorno de mayor dispersión en valuaciones y elevada diferenciación entre sectores y emisoras.

6. RESUMEN

	2024 Observado	Consenso anterior	2025 Consenso de mercado	2026 Consenso de mercado
PIB	1.60%	0.20%	0.50%	1.30%
INFLACIÓN	4.21%	4.00%	3.96%	3.80%
INFLACIÓN SUBYAC.	3.65%	4.00%	4.20%	3.78%
TIPO DE CAMBIO	20.82	20.00	19.00	19.50
TASA DE FONDEO	10.00%	7.50%	7.00%	6.50%

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.

