

En los primeros dos meses del 2025, la incertidumbre ha sido la que ha marcado el comportamiento de los mercados, principalmente por la interacción del presidente Trump y su estrategia de imponer aranceles a muchas geografías incluidas México.

Por la parte de la economía, la Reserva Federal de EUA en sus interacciones indica que se mantendrá atenta a los datos de empleo, inflación, crecimiento y los posibles impactos si se implementan los aranceles. Recordemos que la tasa de corto plazo en EUA está en 4.25%- 4.50%.

Los mercados y en general muchos de los gestores internacionales, continúan con una narrativa positiva hacia EUA, mientras que, en otras latitudes del mundo, se esperan menores crecimientos que en EUA y ya observamos bajas en sus tasas de interés.

Durante febrero los mercados bursátiles en EUA no pudieron consolidar el continuar con máximos históricos, otros países de Europa y Asia concentraron más flujos logrando un desempeño más positivo.

Resultados de algunos índices de los mercados accionarios: El IPC (índice de la Bolsa Mexicana) inició el año con utilidades en dólares por 7.32%, el DJI (índice industrial de EUA) cierre de febrero con ganancias del 3.00%, el S&P con ganancias (índice de las 500 emisoras más capitalizadas de EUA) de 1.18%.

El peso mexicano ha operado en el año en rangos entre 20.16 y 21.30; cerrando en 20.56 pesos por dólar. El mercado continuará atento al tema de la imposición de aranceles que está postergado y condicionado a que se controle la migración y se controlen a los grupos criminales al decretarlos como terroristas. El tipo de cambio continuará sensible a la evolución política del país, a las tasas de interés, crecimiento, así como a los eventos geopolíticos.

Los temas más relevantes que seguimos evaluando: EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL

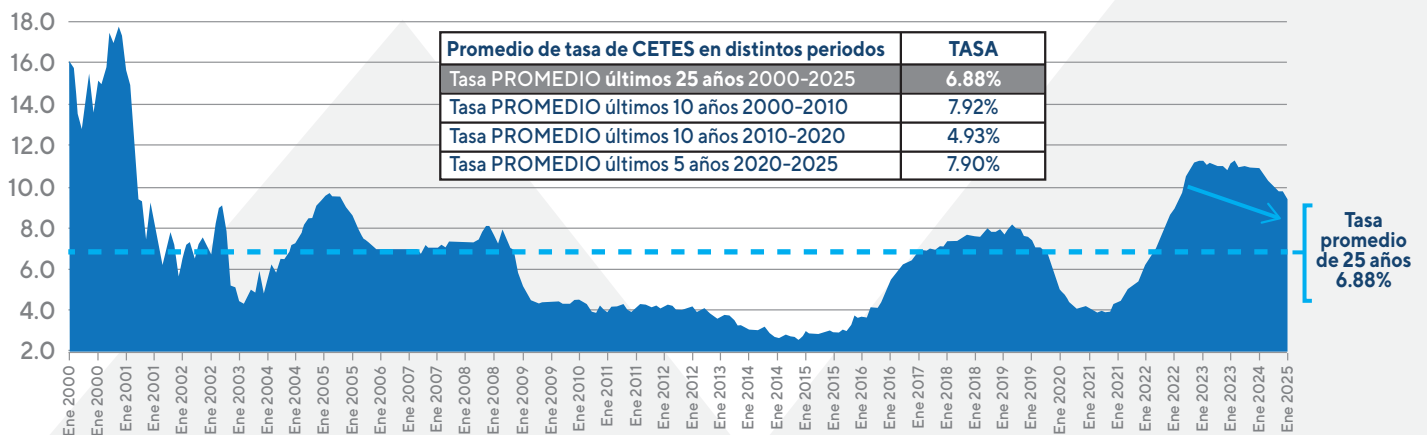
- 1. La Reserva Federal de EUA (FED).** La tasa de 1 día se ubica en el rango de 4.25% a 4.50% y la de 10 años ha oscilado en el año en su parte alta desde los 4.82% y se ubica en 4.25 al cierre de febrero 2025.
- 2. TMEC. Tratado México, Estados Unidos y Canadá.** Serán relevantes las negociaciones que se llevarán durante el 2025 y 2026 así como sus posibles cambios en la interacción tripartita EUA, México y Canadá.
- 3. Inflación contenida.** Cerca de los objetivos entre 2% y 3%, que persiguen los bancos centrales.
- 4. Mercados accionarios.** Continúan cerca de sus máximos históricos, múltiplos elevados (valuaciones altas), con narrativas extremadamente optimistas.
- 5. Seguimiento de indicadores.** Los más relevantes serán el empleo y crecimiento, así como la evolución del gasto en los países que continúan inyectando a las economías.
- 6. China.** Continúa con la inyección de estímulos, las valuaciones son adecuadas en un contexto de guerra comercial contra EUA.
- 7. Rusia/Ucrania Israel/Palestina Medio Oriente /EUA y China/Taiwán.** Observamos un componente geopolítico complejo en el mediano plazo.

EN EL ÁMBITO LOCAL

- 1. Banco de México.** La expectativa del mercado es que continúe con bajas en su tasa de referencia durante el 2025 y que la tasa de fondeo pueda alcanzar 8.25%.
- 2. Agenda Política y de Gobierno.** Importante el continuar evaluando los ajustes constitucionales implementados que restan transparencia al accionar del país, así como la renegociación de las tarifas arancelarias, recordando que estamos cerca de los límites del grado de inversión que ha permitido una estabilidad durante los últimos 25 años al país. (Alta participación de la milicia en actividades estratégicas, un débil estado de derecho, alta delincuencia, alta informalidad, finanzas públicas con mayor endeudamiento).
- 3. Iniciativa Privada e Inversiones.** Observamos en el indicador de la Bolsa de Valores en México que los inversionistas manifiestan un sentimiento de cautela, donde existen valuaciones en algunos casos atractivas, por el lado de las tasas de interés elevadas y con tasa real muy atractiva.
- 4. PEMEX y CFE.** Posibles presiones sobre las finanzas públicas antes los resultados altamente negativos de PEMEX y CFE.

La siguiente gráfica muestra la tendencia a la baja de las tasas de interés de corto plazo en este último ciclo monetario (→), para lo cual tomamos los CETES de 28 días como indicador líder, donde la parte más elevada la observamos en 11.32%. Actualmente se ubica en 9.45% una disminución del 16.5% en rendimiento. Recordemos que la estimación del mercado es que la tasa de interés pueda cerrar en 2025 alrededor de 8.25% o menos, lo que sería una baja del 27% sobre el rendimiento, es decir, disminuiría más de una cuarta parte sobre el máximo rendimiento observado en este último ciclo. Asimismo, es importante señalar que los promedios históricos de la tasa de interés se ubican por debajo del 7% (últimos 25 años).

Rendimientos de CETES 28 días desde el año 2000 hasta febrero 2025.



NUESTRA VISION

El comité de inversión, con la visión de gestionar el riesgo, continúa privilegiando instrumentos de **tasas de interés de mediano y largo plazo sobre los de bolsas de valores**. Manteniendo baja exposición a la renta variable en las carteras dinámicas y sin participar en las carteras tradicionales, asumiendo la tesis de estar invertidos con un menor riesgo y similar retorno esperado en el futuro de mediano plazo.

Comentario por tipo activo:

- **Mercado de Dinero:** Tasas altas y en proceso de baja por parte de Banxico, por lo que los portafolios mantienen exposición en instrumentos gubernamentales de tasa fija de mediano y largo plazo, participando en ETFs colectivos para mejorar la diversificación y el rebalanceo de posiciones.
- **Peso dólar:** El peso mexicano operando en rangos más acotados en comparación con meses pasados, mantenemos exposición a estos instrumentos por el contexto del posicionamiento del país.
- **Renta Variable:** Esperamos una consolidación del mercado a los niveles actuales, con baja exposición únicamente en carteras dinámicas.



¿Cuáles son nuestras estrategias en inversiones vigentes y futuras?

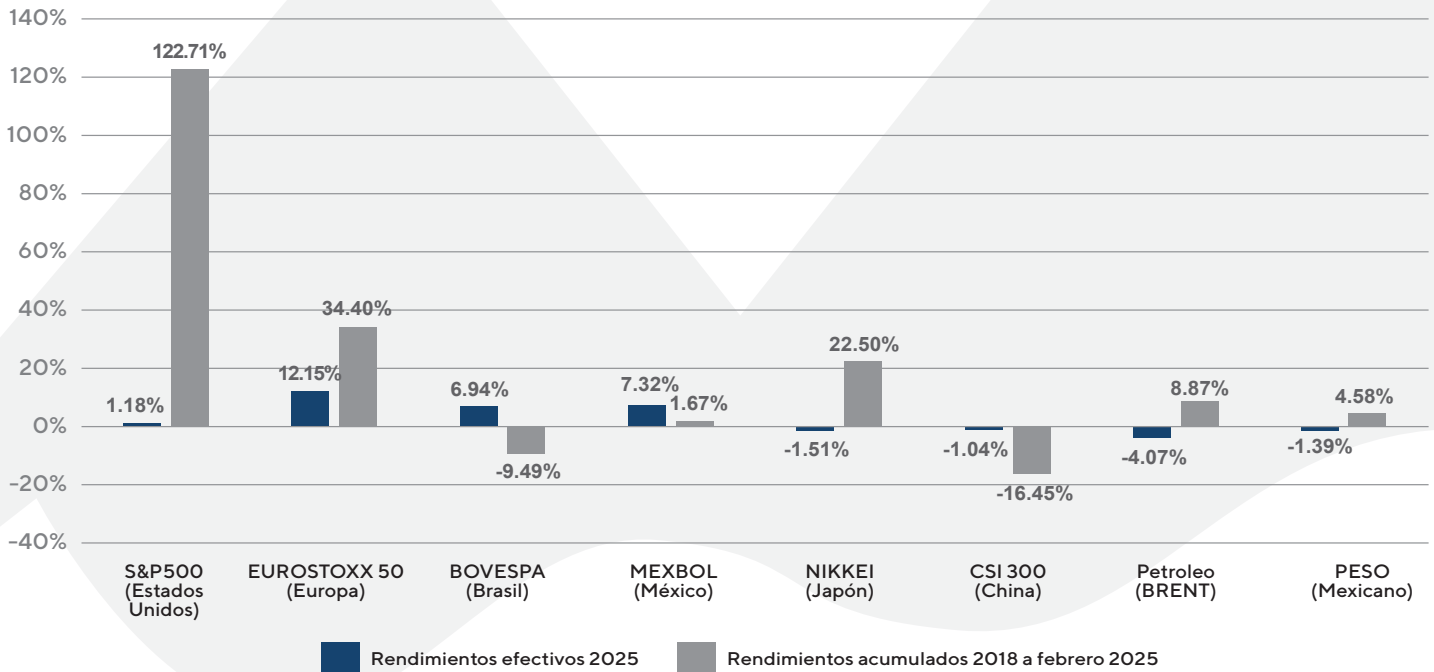
- Inversión preponderante en valores gubernamentales de mediano y largo plazo.
- Diversificación en instrumentos en dólares con rendimiento de tasa de interés.
- Renta Variable, mantenemos muy baja exposición, siendo la siguiente:
 - 0% en Renta variable para la cartera **CRECIMIENTO**
 - 0% en Renta variable para la cartera **PATRIMONIAL MIXTA**
 - 0% en Renta variable para la cartera **MODERADA MIXTA**
 - 15% al 30% en cartera **DINÁMICAS y ULTRADINÁMICAS**

Nuestro objetivo es potenciar la rentabilidad, a través de un adecuado balance de riesgo-rendimiento, privilegiando la paz mental del inversionista.

Puntos más relevantes para continuar con visión de largo plazo:

La siguiente gráfica compara el rendimiento de los indicadores más relevantes desde el periodo 2018, hasta febrero 2025 (Rendimientos en directo y en dólares para mayor comparabilidad).

Rendimientos en dólares de algunos indicadores del mercado financiero



El siguiente cuadro muestra nuestra opinión de como los inversionistas perciben los mercados:

INDICADORES INTERNACIONALES	FEBRERO 2025		ENERO 2025		DICIEMBRE 2024		NOVIEMBRE 2024		OCTUBRE 2024		SEPTIEMBRE 2024	
	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO
Situación de la economía	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO
Fundamentales y valuación	—	NEUTRO	—	NEUTRO	—	NEUTRO	—	NEUTRO	—	NEUTRO	—	NEUTRO
Indicadores técnicos	—	NEUTRO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO
Sentimiento del mercado	—	NEUTRO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO	▲	POSITIVO

Este cuadro NO es ningún tipo de recomendación; solo es para fines ejemplificativos del sentimiento en los mercados.

Compartimos datos de México desde el 2019 de los indicadores más relevantes de la economía, así como las expectativas para el cierre 2024 y 2025 realizados por los especialistas. En todos los casos, es la mediana (el punto medio de los resultados).

Encuesta entre Analistas del Mercado Mexicano de indicadores económicos (mediana). Marzo 2025.

CONCEPTO	CIERRE 2019	CIERRE 2020	CIERRE 2021	CIERRE 2022	CIERRE 2023	CIERRE 2024	DATO ESTIMADO 2025	DATO ESTIMADO 2026
Tasa de fondeo interbancario*	7.75%	4.25%	5.50%	10.50%	11.25%	10.00%	8.25%	7.50%
Inflación anual	2.83%	3.15%	7.36%	7.82%	4.66%	4.21%	3.83%	3.79%
Crecimiento del PIB	-0.01%	-8.20%	5.40%	3.10%	3.10%	1.50%	0.90%	1.80%
Tipo de cambio Peso-Dólar	18.93	19.90	20.50	19.50	16.92	20.85	21.00	21.50

*En las inversiones de deuda se debe descontar el impuesto a la tasa pactada (Tasa Bruta) y así obtener el rendimiento al inversionista. (Tasa Neta) En 2022 es de 0.08%, en 2023 es de 0.15%, en 2024 y 2025 es de 0.50%

La tesis de inversión se gestiona con horizontes de 1 a 3 años, recordando que es necesario mantener el horizonte de tiempo recomendado, para que las carteras generen el valor esperado por cada tipo de perfil de inversión.

Nuestro compromiso con nuestros clientes:

- Continuar con la preservación del capital de los clientes.
- Proveer información de valor y comunicación constante.
- Minimizar la volatilidad (riesgo).
- Mantener objetivos alineados.
- Rendimientos competitivos.