

# Informe mensual septiembre 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

## “Creciente expectativa de recortes por parte de la Reserva Federal impulsa ganancias en el mes”

### Equipo de Inversión de SURA Investments



#### Mauricio Guzmán

Vicepresidente Estrategia de Inversión y Selección de Fondos



#### José Eduardo Flores

Asociado Estrategia de Inversión



#### Juan Esteban Carreño

Asociado Estrategia de Inversión



#### Nicole Massardo

Asociada Estrategia de Inversión



#### Carlos Londoño

Analista Estrategia de Inversión



#### Martín Ahumada

Analista Estrategia de Inversión



#### José David Gómez

Asociado Senior Multiactivos

### Índice del informe



**Escenario económico:** Agosto trajo alivio global: PMIs repuntan, Fed abre la puerta a recortes y la incertidumbre cede.



**Instrumentos Financieros:** Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.



**Visión local:** Análisis variable macroeconómicas México.



**Brief:** Conoce nuestra visión por clase de activo.



**Glosario:** Encuentra los conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes de inversión.

Si tienes dudas o comentarios sobre la información que generamos para ti, envíanos un e-mail a: [estrategiasinversion.mx@surainvestments.com](mailto:estrategiasinversion.mx@surainvestments.com)

## Escenario económico

### INTERNACIONAL

Agosto trajo un respiro al ánimo global, pese a la ambigüedad de los datos macroeconómicos: En EE. UU., los PMIs de manufactura regresaron a terreno expansivo y el compuesto alcanzó su mejor nivel del año, pero la inflación se elevó y la creación de empleo, aunque positiva, perdió fuerza significativamente. Este enfriamiento, lejos de alarmar, alimentó la expectativa de que la Reserva Federal reinicie recortes en septiembre, tras un discurso en la conferencia de Jackson Hole que sonó más pragmático. En Europa, la actividad manufacturera dejó atrás la contracción, y en Asia, China ofreció un cuadro mixto: el PMI privado superó 50, pero el oficial se

mantuvo débil. Aun así, la extensión de la tregua arancelaria con EE. UU. dispó temores de disrupción comercial. A nivel global, las sorpresas económicas han sido positivas y la incertidumbre que trajeron consigo los anuncios de aranceles y sus respectivas negociaciones, ha comenzado a ceder. Así, el telón de fondo es uno que favorece la toma de riesgos gracias a un crecimiento en aceleración y a secuelas inflacionarias aún inciertas, pero que bien podrían ser desestimadas por la Reserva Federal en favor de su mandato de pleno empleo.

# Análisis

México



## CRECIMIENTO ECONÓMICO

En junio, el IGAE creció 0.2%, ligeramente por debajo de lo esperado, pero mejor que mayo (0.1%). El avance se explicó por el sector terciario (+0.3%), que compensó caídas en primario y secundario (-0.1% cada uno). Con ello, el crecimiento anual subió a 0.9%. La segunda estimación del PIB del segundo trimestre de 2025 se ajustó a 0.6%, manteniendo el avance anual en 1.2%. Las revisiones positivas de datos anteriores y la sorpresa del PIB al segundo trimestre de 2025 permitieron una mejora en los estimados de crecimiento para este año, que ahora se sitúa en 0.4%.

## INFLACIÓN

La inflación general de la primera quincena de agosto fue de -0.02% (consenso 0.12%), llevando la tasa anual a 3.49% (+1 pb), gracias a la caída en frutas y verduras (-1.19%) y cárnicas (-0.79%). La subyacente avanzó 0.09% (consenso 0.14%), con bienes sin cambio y servicios contenidos (+0.10%), aunque persisten presiones, pues los servicios se mantienen en 4.4% anual. La inflación para todo 2025 se mantiene en 3.9%.

## TASA POLÍTICA MONETARIA

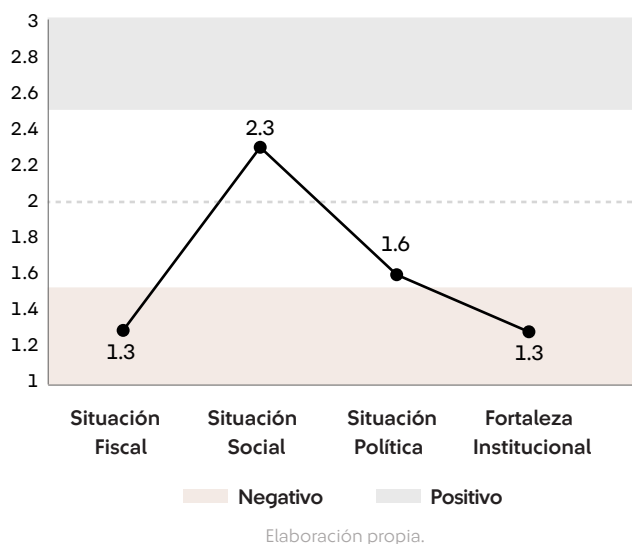
Banxico recortó la tasa en 25 pb a 7.75%, moderando el ritmo frente a recortes previos de 50 pb. Heath votó por pausa, pero la guía mantiene tono acomodaticio y sugiere más de un recorte adicional en lo que resta del año. La decisión, en línea con lo esperado, se apoyó en la debilidad económica y la apreciación del peso. El balance de riesgos inflacionarios sigue al alza, aunque mejora y se mantiene la expectativa de converger a 3% en el tercer trimestre de 2026. El consenso espera una tasa de política de 7.25% aproximadamente.

| VARIABLES | MÍNIMO | MEDIO | MÁXIMO |
|-----------|--------|-------|--------|
| PIB       | -0.6%  | 0.4%  | 2.3%   |
| Inflación | 3.7%   | 3.9%  | 4.1%   |
| TPM       | 7.00%  | 7.28% | 7.75%  |
| FX        | 18.25  | 19.23 | 20.8   |

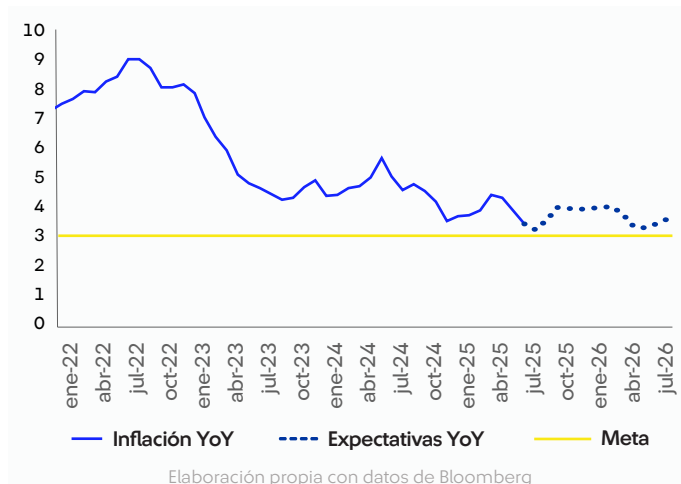
## TIPO DE CAMBIO

En el mes, el peso presentó una apreciación de 1.2% respecto del dólar. El movimiento estuvo explicado por la depreciación general del dólar estadounidense, ocasionado por la firme caída en tasas que un reporte laboral decepcionante ocasionó, así como la reacción a ello por parte de J. Powell en Jackson Hole. La relajación relativa de Banxico respecto a comunicaciones pasadas y un diferencial de tasas de política en mínimos de casi diez años nos sugieren que este movimiento de apreciación no debería mantenerse en el tiempo, por lo que mantenemos la neutralidad en el activo.

### Monitor Político



### Expectativas de inflación



# Instrumentos Financieros Internacionales

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

## RENTA VARIABLE INTERNACIONAL

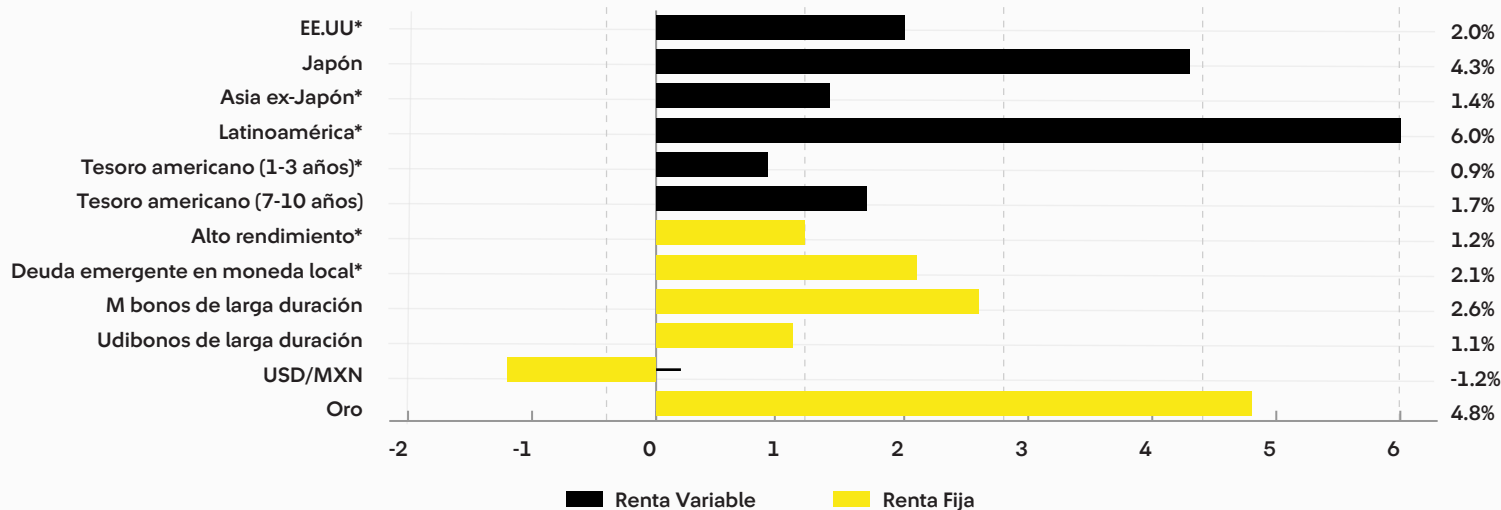
Las trayectorias de la renta variable global siguen mostrando contrastes en la segunda mitad del año. En Estados Unidos, destacamos la solidez del consumo y la recuperación de utilidades, en un contexto donde el Fed se encamina a nuevos recortes. Este escenario refuerza la resiliencia del mercado y mantiene a la región como una de las más atractivas dentro del universo desarrollado. En la Eurozona, la estabilidad inflacionaria permite un BCE más agresivo, aunque acercándose a la tasa neutral y los flujos de diversificación continúan actuando como soporte. Japón conserva una recomendación negativa, con resultados corporativos mediocres, inflación subyacente elevada y un BoJ restrictivo que reduce espacio para valorizaciones adicionales.

La estabilización de la economía china, junto con nuevos estímulos y la extensión de la tregua arancelaria con Estados Unidos, reducen riesgos inmediatos y sostienen el sesgo positivo de utilidades. Latinoamérica, en cambio, mantiene fundamentos más débiles, con utilidades bajas y riesgos fiscales y políticos que contrarrestarían el impulso reciente de flujos externos.

## RENTA FIJA INTERNACIONAL

En agosto, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años en EE.UU. cayó desde 4.37% hasta 4.22%. La baja respondió a cifras de inflación en línea con expectativas y a indicadores económicos que mostraron menor dinamismo, fortaleciendo la expectativa de que la Reserva Federal inicie recortes de tasas en septiembre. El discurso de Powell en Jackson Hole fue acomodativo y reforzó las apuestas de un ajuste cercano. Este efecto se vio parcialmente compensado por la tensión política en torno a la independencia del Fed, que tendió a presionar los rendimientos al alza. En balance, predominó la visión de menor inflación y de un Fed más flexible, llevando los retornos de largo plazo a niveles más bajos.

## DESEMPEÑO DE MERCADOS



\* Rendimiento en USD; el del resto es en su moneda de origen.  
Elaboración propia con datos de Bloomberg.

## Instrumentos Financieros Internacionales

### MATERIAS PRIMAS

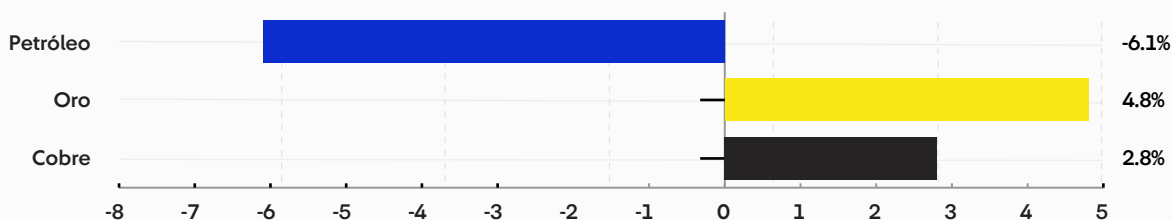
El petróleo WTI registró un retroceso de 6.1% en agosto. Por el lado de la oferta, la OPEP+ confirmó un nuevo aumento de producción en septiembre, mientras que la producción de EE. UU. se mantuvo en máximos históricos. Por el lado de la demanda, se incorporaron señales de desaceleración global, especialmente en China, y el fin de la temporada estacional de mayor consumo de hidrocarburos. Además, se observó una fuerte reducción en las posiciones especulativas.

Por su parte, el oro avanzó 4.8% en el mes, alcanzando un nuevo máximo histórico, apoyado por una mayor demanda de

cobertura en medio de las tensiones comerciales y señales de desaceleración económica. Además, las mayores expectativas de recortes de tasa por parte del Fed favorecieron al metal.

El cobre (LME) repuntó 2.8% en agosto. A pesar del debilitamiento de la economía china, la demanda por el metal se mantiene impulsada por el debilitamiento global del dólar y expectativas de que el gobierno chino implemente nuevos estímulos a la economía.

### DESEMPEÑO MERCADOS MATERIAS PRIMAS



Elaboración propia con datos de Bloomberg

## Instrumentos Locales

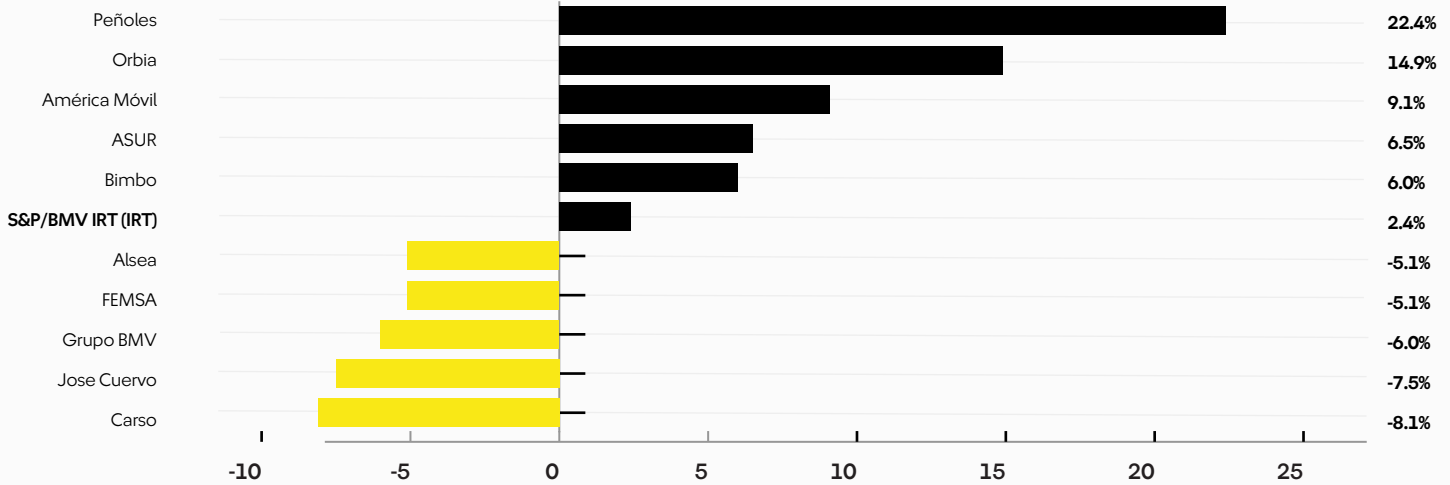
Renta Variable

### ANÁLISIS DE MERCADO

El IPC avanzó 2.4% en el mes, en línea con otras plazas relevantes, permitiéndole alcanzar nuevos máximos. A nivel sectorial, los avances fueron transversales, con las excepciones de consumo básico y discrecional, debido al estancamiento de Walmex y el retroceso de Femsa. Gracias a América Móvil, el sector de telecomunicaciones presentó el mejor rendimiento sectorial, seguido por materiales por el desempeño sobresaliente de Peñoles y otro tanto por Grupo México. El sector financiero tuvo un rendimiento positivo pero inferior al resto debido a la lateralidad de Banorte en el periodo.

Las revisiones en estimados de utilidades han sido, en promedio, positivas desde mayo, permitiendo que el crecimiento esperado para los próximos 12 meses deje de retroceder y no caiga en terreno negativo. Sin embargo, el crecimiento esperado sigue siendo pobre, y uno de los más bajos respecto a pares. Por otro lado, las valuaciones no son muy atractivas debido a que el índice se encuentra en máximos históricos. Ha sido el ánimo pro-riesgo a nivel global y la resiliencia económica de EE. UU. (marginalmente en México) lo que ha ayudado al activo, aunque la volatilidad ha estado presente, y no es claro el rumbo que deberá tomar el crecimiento para el cierre del año, ni las utilidades corporativas.

## Mejores y peores desempeños del mes



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

## Instrumentos Locales

### Renta Fija

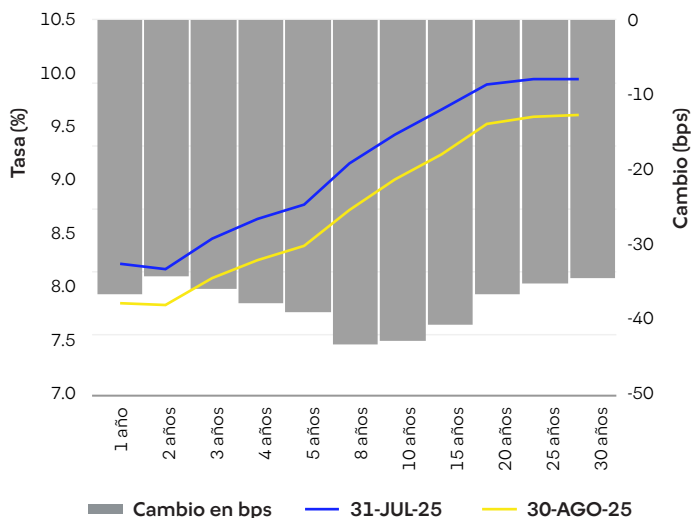
Caída en tasas y aplanamiento de la curva de M bonos durante agosto, en línea con el movimiento de los Tesoros. La política monetaria estadounidense y local explican el ajuste gracias a un tono relativamente más relajado en ambos; en el caso de México, se suma una inflación general que se mantiene alejado del rango límite (3.5% vs 4%), la apreciación del tipo de cambio y buenos datos de recaudación en lo que va del año.

Buen mes para la duración, gracias a la firme caída en tasas a lo largo de la curva, y en especial en los nodos largos. Este segmento de la curva había mostrado resistencia a caer a partir de abril, contrario a lo observado en la parte corta, ya que a la política doméstica de relajación monetaria se oponían numerosos riesgos específicos a México (fiscales, arancelarios e institucionales), pero en agosto la tendencia a la baja se reanudó.

La curva de udibonos tuvo un comportamiento positivo en el mes (caídas en tasa), pero mucho más acotado que sus pares nominales, provocando una importante caída en las inflaciones implícitas (ahora se ubican por debajo del límite superior del objetivo de Banxico, 4%, en un horizonte de 8 años). Los ciclos de relajación típicamente apoyan más a las tasas nominales que las reales, por lo que es de esperar que esta divergencia continúe en el corto plazo.

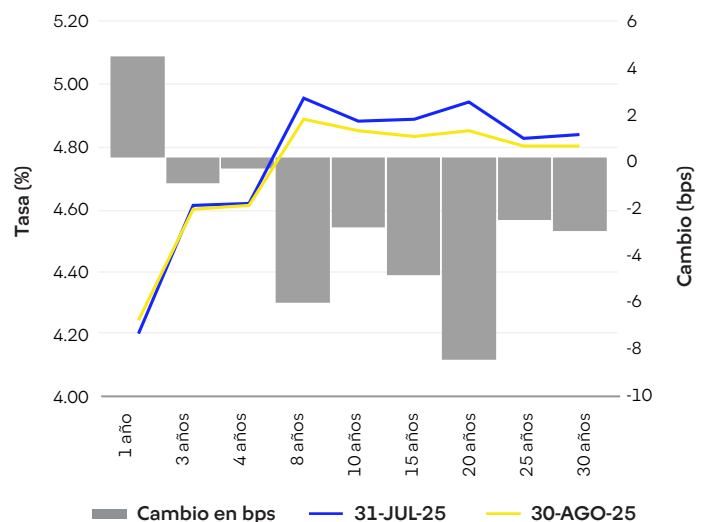
El spread corporativo tuvo una ligera mejora en el mes y llega a niveles históricamente bajos. La falta de oferta por tasas altas y la elevada demanda en este tipo de activos permite sostener los apretados niveles de spread pese al estancamiento económico y deterioro del clima de negocios local.

### Curva Nominal



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

### Curva Real



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

# Visión por clase de activo

Brief

Mercados favorecidos ante un entorno macroeconómico y corporativo resiliente así como menor incertidumbre arancelaria.

Ante un contexto de menor incertidumbre desde el frente arancelario así como reportes corporativos que continúan mostrando señales favorables y un entorno macroeconómico que mantiene resiliencia ante ciertos ruidos de corto plazo, seguimos beneficiando activos de riesgos como la renta variable internacional con una convicción más marcada a través de un decremento en la renta fija internacional. Para los activos locales, mantenemos una cautela generalizada debido al balance entre valuaciones atractivas y un entorno más vulnerable en el corto plazo. Lo anterior, para la renta fija local, favoreciendo instrumentos de mayor duración.

| TIPO DE ACTIVO                  | AGOSTO | SEPTIEMBRE |                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------|--------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>RENTA VARIABLE DM</b>        | +      | +          |                                                                                                                                                                                     |
| • EE.UU.                        | +      | +          | Tras una buena temporada de reportes corporativos, mantenemos la convicción en esta clase de activo.                                                                                |
| • Eurozona                      | -      | -          | Debido al limitado espacio para más recortes por parte del Banco Central Europeo y a que el rally en meses anteriores no es sostenible, mantenemos una subponderación en la región. |
| • Japón                         | =      | =          | Mantenemos el neutral. Es una región que nos gusta por fundamentales pero reconocemos que el ciclo monetario alcista puede limitar mayores ganancias de capital.                    |
| <b>RENTA VARIABLE EM</b>        | -      | -          |                                                                                                                                                                                     |
| • Asia ex-Japón                 | =      | =          | Mantenemos el Neutral. El riesgo arancelario ha disminuido de manera importante, pero los índices de confianza se mantienen deprimidos, especialmente en China.                     |
| • Latinoamérica                 | =      | =          | Mantenemos el Neutral. Hay divergencia macro y monetaria: Brasil enfrenta presión fiscal y alzas de tasas, mientras México se ve favorecido por relocalización, pese a riesgos.     |
| <b>RENTA VARIABLE LOCAL</b>     | =      | =          |                                                                                                                                                                                     |
| • Acciones                      | =      | =          | Continuamos con una postura neutral. Ante riesgos desaceleración económica y con el IPC en máximos históricos.                                                                      |
| • Fibras                        | =      | =          | Extendido rally en lo corrido del año, nos mantenemos atentos a una corrección para incrementar exposición.                                                                         |
| <b>RENTA FIJA INTERNACIONAL</b> | =      | =          |                                                                                                                                                                                     |
| • Tesoro Americano              | -      | -          | Menor preferencia en esta categoría dentro de la renta fija, para beneficiar la toma de riesgo a través de emergentes y alto devengo.                                               |
| • Grado de Inversión            | -      | -          | Niveles apretados de spreads y un entorno aún resiliente, dan razón de posicionar el portafolio en instrumentos de mayor riesgo.                                                    |
| • Alto Devengo                  | +      | +          | Mantenemos nuestra preferencia por esta categoría dentro de la renta fija internacional aprovechando niveles aún no preocupantes de ampliación de spreads.                          |
| • Deuda Emergente Moneda dura   | +      | +          | La toma de riesgo a través de bonos de emergentes y el valor agregado que dan respecto a bonos del tesoro, soportan esta tesis.                                                     |
| • Deuda Emergente Moneda local  | =      | =          | La toma de riesgo a través de bonos de emergentes y el valor agregado que dan respecto a bonos del tesoro, soportan esta tesis.                                                     |
| <b>RENTA FIJA LOCAL</b>         | -      | -          |                                                                                                                                                                                     |
| • Nominal Corto Plazo           | -      | -          | Menor preferencia por esta parte de la curva nominal ante mayores beneficios en nodos medios y largos por recortes estimados por Banxico.                                           |
| • Nominal Mediano Plazo         | +      | +          | Manteniendo la convicción por mayor duración, el mediano y largo plazo muestran mayor valor en el corto plazo de materializarse un entorno favorable de recorte de tasas.           |
| • Nominal Largo Plazo           | +      | +          | Manteniendo la convicción por mayor duración, el mediano y largo plazo muestran mayor valor en el corto plazo de materializarse un entorno favorable de recorte de tasas.           |
| • Real Corto Plazo              | -      | -          | A pesar de ciertas señales mixtas en inflación, el retorno esperado en el corto plazo señala mayor beneficio a instrumentos nominales.                                              |
| • Real Mediano Plazo            | +      | +          | A pesar de ciertas señales mixtas en inflación, el retorno esperado en el corto plazo señala mayor beneficio a instrumentos nominales.                                              |
| • Real Largo Plazo              | =      | =          | A pesar de ciertas señales mixtas en inflación, el retorno esperado en el corto plazo señala mayor beneficio a instrumentos nominales.                                              |
| <b>ALTERNATIVOS LÍQUIDOS</b>    | =      | =          |                                                                                                                                                                                     |
| • REITs                         | =      | =          | El escenario menos acomodaticio aunque con un entorno macroeconómico que mantiene solidez, da un equilibrio en la visión del activo.                                                |
| • Materias Primas               | =      | =          | La debilidad del dólar es favorable para la clase de activo, pero en medio de una desaceleración económica preferimos mantener el Neutral.                                          |



SUBPONDERAR



NEUTRAL



SOBREPONDERAR

## Glosario

En el siguiente listado encontrarás conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestro informes mensuales, para que comprendas de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.

- **IPC:** Índice de precios al consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones – Importaciones.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la política monetaria en México. Es revisado periódicamente por el banco central para orientar a los agentes económicos y lograr la meta de inflación objetivo.
- **Banxico:** Banco Central de México. Autoridad encargada de salvaguardar el poder adquisitivo de la moneda y velar por la estabilidad del sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **Fed:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y velar por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **Alto Devengo:** Es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Grado de Inversión:** Es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Bonos del Tesoro EE.UU.:** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de diez años) son denominados Treasury Bonds.
- **Spread:** Diferencia en tasa entre cualquier par de bonos: la diferencia entre bonos de maduración próxima contra bonos de maduración lejana; o la diferencia de un bono soberano y un bono corporativo; o la diferencia entre bonos americanos y las de cualquier otro país.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **Brent:** Petróleo ligero de alta calidad que se extrae del yacimiento británico de Brent, en el mar del Norte, y cuyo precio se toma en Europa como referencia para el precio de los crudos.
- **Hedge Fund:** También llamado “Fondo de Cobertura”. Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.
- **Rally:** Periodo en el que el precio de un activo crece de forma sostenida, generalmente luego de un periodo de estabilidad o caída.

Este informe ha sido preparado por SURA Investment Management México, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión (“SURA”), con la única finalidad de brindar a sus clientes información objetiva, general, referencial e ilustrativa de productos e instrumentos financieros. La información contenida en el presente ha sido obtenida de fuentes que SURA considera confiables, sin que haya realizado una verificación o auditoría sobre los datos presentados, por lo cual no está en posibilidad de pronunciarse sobre la veracidad y exactitud de la misma.

El resultado que se genere como consecuencia de cualquier decisión de inversión realizada por parte del cliente en apoyo de la información aquí mostrada es de su exclusiva responsabilidad, en el entendido que el presente documento en ningún momento deberá interpretarse como una recomendación de inversión por parte de SURA.