

# Visión 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.
-  **Nuestra perspectiva:** Mantenemos la preferencia por renta variable ante perspectivas económicas positivas y relajamiento de la política monetaria en EE. UU.
-  **Estrategias por activos de inversión:** Conoce nuestra perspectiva y estrategia de las principales clases de activos.
-  **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

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

### 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, mientras que 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. disipó 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.

## Nuestra perspectiva

Mantenemos la preferencia por renta variable ante perspectivas económicas positivas y relajamiento de la política monetaria en EE. UU.

### INTERNACIONAL

Los mercados continuaron con un buen desempeño en agosto, impulsados por avances en las negociaciones comerciales, sólidos resultados corporativos y las declaraciones de Jerome Powell en Jackson Hole, que dieron a entender que el Fed retomaría los recortes en su próxima reunión. Aunque la inflación en EE. UU. se mantiene estancada en torno al 2.9% medida a través del PCE subyacente, el mercado laboral ha mostrado señales de debilidad, lo que abriría espacio para un recorte en septiembre. El S&P 500 aumentó 2.0% en el mes, superado por Latinoamérica y Japón, que registraron los mejores retornos (6.0% y 4.3%, respectivamente), beneficiados por acuerdos comerciales. La tasa del Tesoro a 10 años cayó 14 pbs, ubicándose en 4.23%.

Ante este contexto, mantenemos nuestra preferencia por la renta variable sobre la renta fija. Esperamos que el mercado laboral estadounidense se recupere de los datos débiles de mayo y junio, mientras que los estímulos monetarios y fiscales darán impulso a la economía y los mercados. En cuanto a selectividad, favorecemos a EE. UU. y Asia sobre Japón, y mantenemos una postura neutral en la Eurozona y Latam. En renta fija, adoptamos una postura negativa en duración y mantenemos preferencia por crédito de grado especulativo y deuda emergente.

### LOCAL

La economía mexicana enfrentará un crecimiento moderado, con estimaciones en torno a 0.4% para 2025, en un contexto de consumo resiliente, pero inversión débil por la incertidumbre comercial (en específico por la renegociación del TMEC y los aranceles estadounidenses de 30%). Aunque con mucha gradualidad, la inflación seguirá desacelerándose, permitiendo a Banxico continuar sus recortes y llevar la tasa cerca de 7.25% al cierre del año. Este ciclo de relajación, junto con la estabilidad fiscal, favorece a la renta fija: mantenemos preferencia por bonos nominales, corporativos y duración larga, dado el potencial de nuevas caídas en tasas.

En tipo de cambio, el peso podría perder parte de la apreciación reciente ante un diferencial de tasas históricamente bajo, por lo que mantenemos postura neutral. En renta variable, aunque las utilidades han sido revisadas al alza, su crecimiento sigue siendo pobre, las valuaciones lucen poco atractivas y el espacio de mejora es limitado, así que ajustamos la recomendación a negativa.

### RECOMENDACIÓN

TIPO DE ACTIVO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
RENDA VARIABLE	+	+
RENDA FIJA	-	-
RENDA VARIABLE GLOBAL		
• EE. UU.	+	+
• Eurozona	=	=
• Japón	-	-
• Asia ex-Japón	+	+
• Latinoamérica	=	=
RENDA VARIABLE LOCAL	=	-
RENDA FIJA GLOBAL		
• Tesoros de duración corta	-	-
• Tesoros de duración media	-	-
• Tesoros de duración larga	-	-
• Grado de inversión	=	=
• Grado especulativo	+	+
• Deuda emergente moneda local	+	+
• Deuda emergente moneda dura	+	+
RENDA FIJA LOCAL	+	+
• M Bonos de corta duración	-	-
• M Bonos de larga duración	+	+
• Udibonos de corta duración	-	-
• Udibonos de larga duración	=	=
• Bonos Corporativos	+	+
MXN VS USD	=	=
DURACIÓN TOTAL	=	-



SUBPONDERAR



NEUTRAL



SOBREPONDERAR

SURA INVESTMENTS

# Instrumentos financieros

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 EE. UU. 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. Aun así, los efectos de los aranceles sobre el comercio limitan la capacidad de mejora, por lo que nuestra visión se mantiene neutral. Japón conserva una recomendación negativa, con resultados corporativos mediocres, inflación subyacente elevada y un BoJ restrictivo que reduce espacio para valorizaciones adicionales. Dentro de emergentes, Asia ex Japón sigue liderando nuestra preferencia. La estabilización de la economía china, junto con nuevos estímulos y la extensión de la tregua arancelaria con EE. UU., reducen riesgos inmediatos y sostienen el sesgo positivo de utilidades. En cambio, Latinoamérica mantiene fundamentos más débiles, con utilidades bajas y riesgos fiscales y políticos que contrarrestarían el impulso reciente de flujos externos.

### ESTRATEGIA SUGERIDA

En un contexto aún incierto, priorizamos EE.UU. por crecimiento robusto y Asia ex Japón por estabilidad y estímulos en China.

## 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 de la Reserva Federal, 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. Desde una postura neutral, pasamos a una estrategia con menor duración. Esta decisión se fundamenta en que esperamos dos recortes de tasas este año y cuatro adicionales en el próximo año, un ritmo más moderado que lo que descuenta el mercado. En un contexto en que no anticipamos recesión, favorecemos la deuda corporativa de alto rendimiento, apoyada en tasas atractivas, baja morosidad y fundamentos sólidos. En emisores de mayor calidad crediticia, mantenemos visión neutral. Seguimos favoreciendo la deuda emergente en dólares y mantenemos una postura positiva en deuda en moneda local, donde las altas tasas reales siguen siendo un factor clave para la generación de retornos en el año.

### ESTRATEGIA SUGERIDA

Favorecemos el alto rendimiento y la deuda emergente tanto en dólares como en moneda local. Mantenemos una visión neutral en emisores de grado de inversión.

## DESEMPEÑO DE MERCADOS



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

## MATERIAS PRIMAS

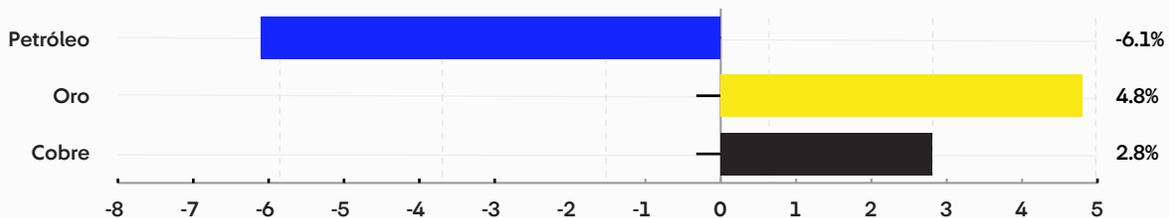
El petróleo WTI registró un retroceso de 6.1% en agosto. Por el lado de la oferta, la OPEP+ confirmó un nuevo aumento de producción en septiembre, mientras que la producción de EE. UU. se mantuvo en máximos históricos. Por el lado de la demanda, se incorporaron señales de desaceleración global, especialmente 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.

Con esto, mantenemos una visión negativa en petróleo ante mayor oferta proyectada. Continuamos positivos en oro por su rol de cobertura y crecientes expectativas de recortes del Fed. Por último, ante la incertidumbre de la demanda del cobre, recomendamos neutralidad en el metal.

## DESEMPEÑO MERCADOS MATERIAS PRIMAS



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

# 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

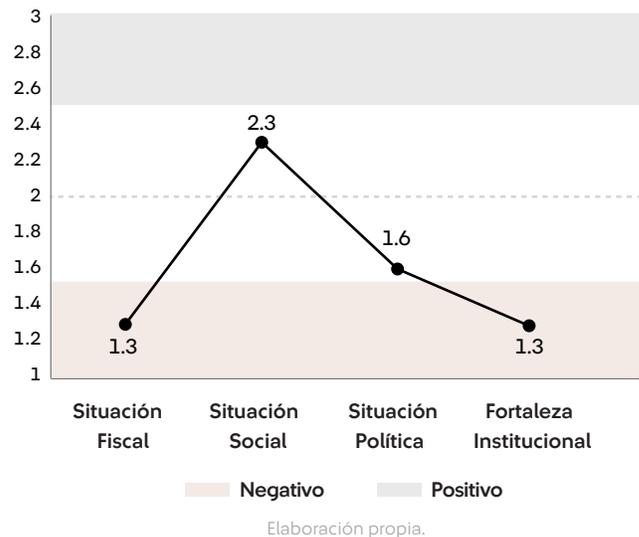
Banxico recortó la tasa en 25 pb a 7.75%, moderando el ritmo frente a recortes previos de 50 pb. Heath votó por pausa, pero la guía mantiene tono acomodaticio y sugiere más de un recorte adicional en lo que resta del año. La decisión, en línea con lo esperado, se apoyó en la debilidad económica y la 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

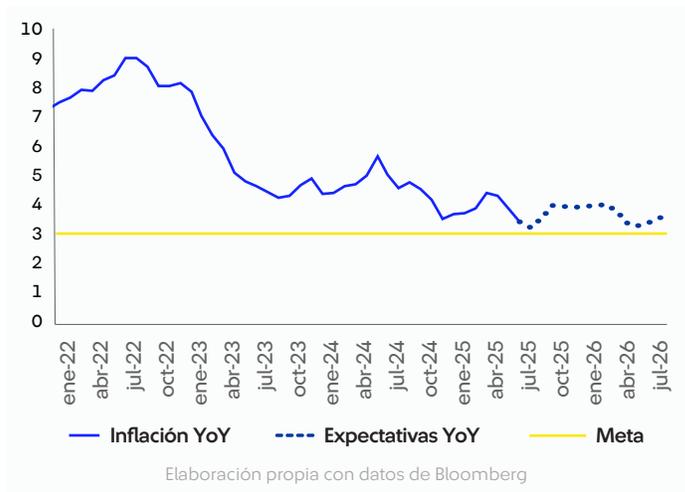
## TIPO DE CAMBIO

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



# Renta Fija Local

México



## RENDA FIJA LOCAL

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 alejada del rango límite (3.5% vs 4%), la apreciación del tipo de cambio y buenos datos de recaudación en lo que va del año. Mantenemos la preferencia en esta clase de activo.



## DURACIÓN

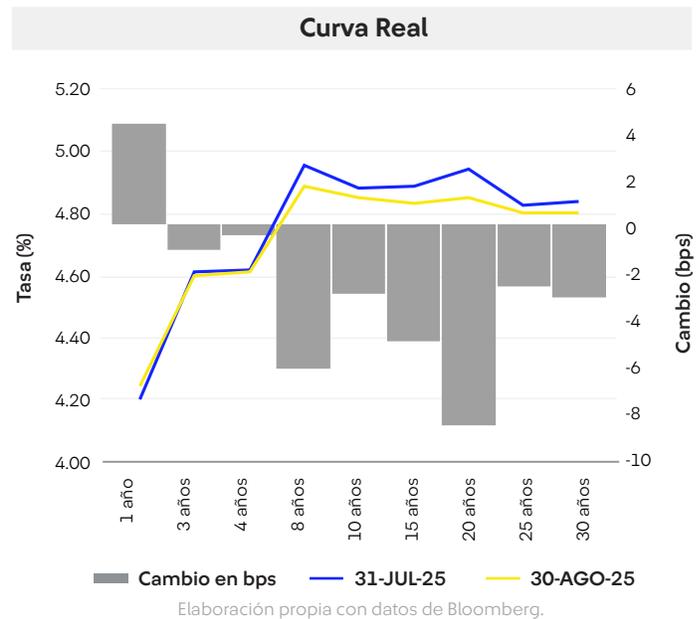
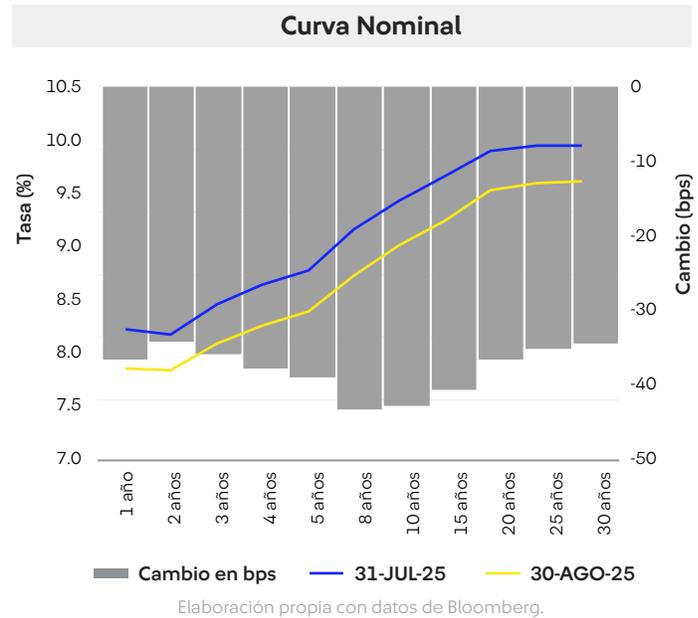
Buen mes para la duración, gracias a la firme caída en tasas a lo largo de la curva, y en especial en los nodos largos. Este segmento de la curva había mostrado resistencia a caer a partir de abril, contrario a lo observado en la parte corta, ya que a la política doméstica de relajación monetaria se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

## INDEXADOS

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. Mantenemos la preferencia por nominales.

## CORPORATIVOS

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. Mantenemos la preferencia por este tipo de activos.



# Renta Variable Local

México



## DESEMPEÑO DE BOLSA LOCAL

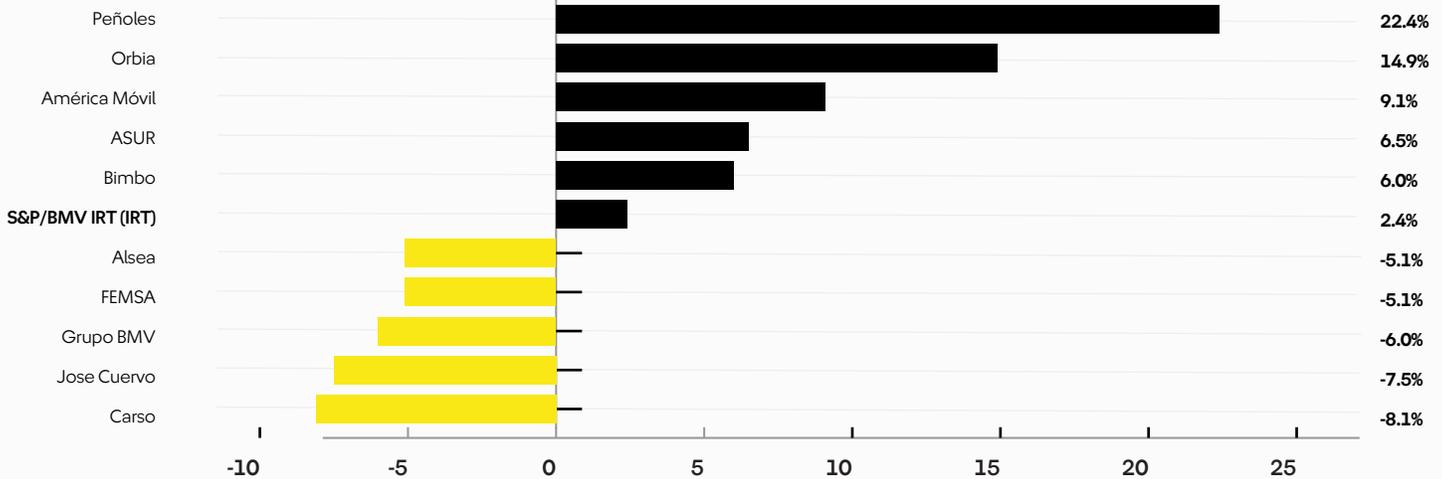
El S&P/BMV IPC avanzó 2.4% en el mes, en línea con otras plazas relevantes, permitiéndole alcanzar nuevos máximos. A nivel sectorial, los avances fueron transversales, con las excepciones de consumo básico y discrecional, debido al estancamiento de Walmex y el retroceso de Femsa. Gracias a América Móvil, 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.

## PROSPECTIVA PARA LA BOLSA LOCAL

Las revisiones en estimados de utilidades han sido, en promedio,

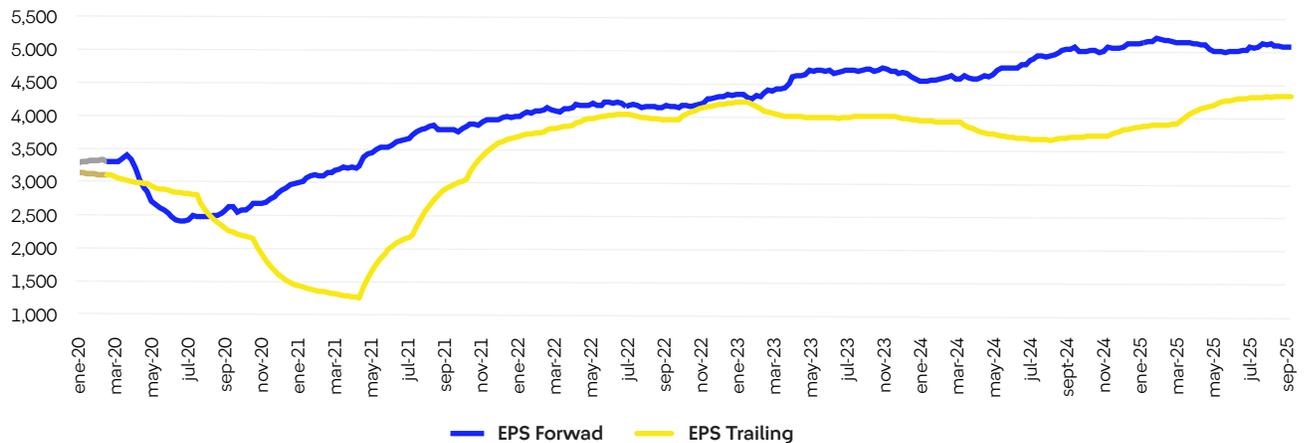
positivas desde mayo, permitiendo que el crecimiento esperado para los próximos 12 meses deje de retroceder y no caiga en terreno negativo. Sin embargo, el crecimiento esperado sigue siendo pobre, y uno de los más bajos respecto a pares. Por otro lado, las valuaciones no son muy atractivas debido a que 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. Por tanto, consideramos que, en estos niveles, la bolsa no presenta mucho espacio de mejora, pero sí de empeoramiento, por lo que ajustamos la recomendación y la llevamos de neutral a negativo.

### Mejores y peores desempeños del mes



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

### EPS Trailing & Forward



Elaboración propia con datos de Bloomberg.

# 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.