

SMARTCFO A

CFO ON DEMAND



Reporte Segunda Quincena – Julio 2025

Global Economic Outlook

Desinflación moderada y curva suave sostienen atractivo de México

Peso corrige, rendimientos ceden y nearshoring sigue apuntalando el comercio

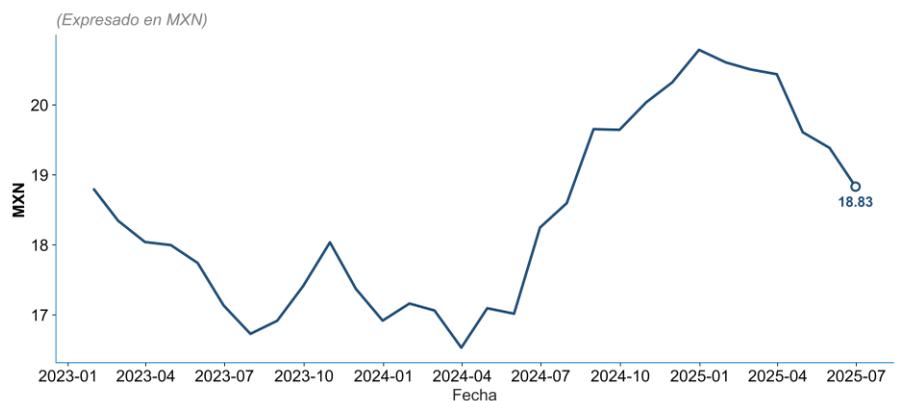
La economía mexicana navega un entorno mixto: la inflación cede a 4.3 %, el peso se repliega a 18.83 USD/MXN y la curva M soberana desciende tras el primer recorte de Banxico en marzo.

El enfriamiento de las importaciones frente a exportaciones récord sugiere resiliencia de la balanza y mayor apoyo del nearshoring, mientras la inversión extranjera directa mantiene flujos sólidos.

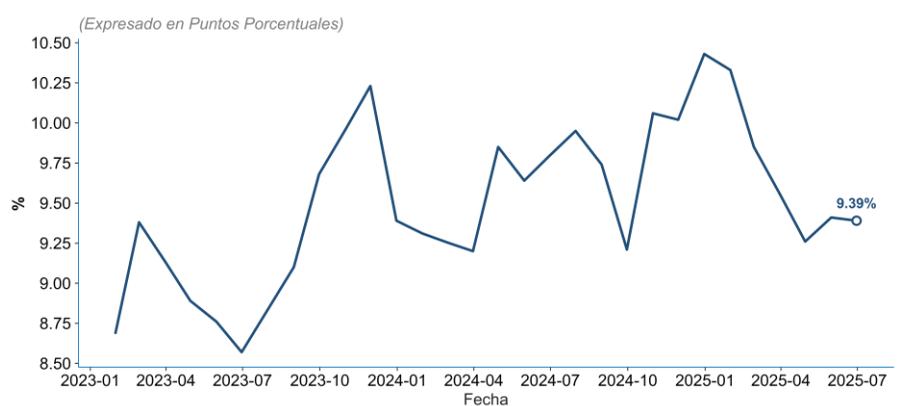
Sin embargo, el repunte leve de expectativas inflacionarias en EE. UU. y la volatilidad global de tasas elevan la prima por riesgo, anclan al peso y complican futuras distensiones monetarias.

La moderación inflacionaria de México persistió: 4.3 % anual en la primera quincena, cuarto descenso consecutivo. Menores energéticos y agropecuarios facilitaron el alivio, pero la subyacente ronda 4.2 %, reflejo de presiones de servicios que siguen siendo persistentes. Con este telón, Banxico dejó la tasa en 11.00 % y suavizó el comunicado, abriendo la puerta a recortes graduales; el CETE a 91 días bajó a 8.03 % y el Bono M 2-años a 8.41 %. El peso cedió de 17.9 a 18.83 USD/MXN ante la volatilidad de tasas y la menor prima de riesgo, aunque el carry de 470 pb continúa capturando flujos de cartera, ahora en 120.9 mil millones de USD. En la economía real, las exportaciones alcanzaron 55.5 mil millones y rebasaron a las importaciones, apuntalando un superávit marginal y confirmando el impulso del nearshoring, reforzado por IED de 262.5 mil millones. El foco de riesgo radica en un eventual repunte de los Treasuries a 10 años, hoy en 4.24 %, que podría tensionar la curva doméstica y demorar nuevas rebajas.

Evolución de Tipo De Cambio (Fix)



Evolución de Bono M A 10 Años



La inflación baja a 4.3 % y la subyacente a 4.2 %; alivio por energía y alimentos, pero servicios siguen altos, de modo que Banxico retiene sesgo restrictivo aunque con presión menor.



Exportaciones sumaron 55.5 mil mdd y aventajaron importaciones; la IED alcanzó 262.5 mil mdd, y el nearshoring mitiga la debilidad externa, sosteniendo la manufactura nacional.



El peso pasó de 17.9 a 18.83 por dólar en quince días, afectado por menor diferencial con el Treasury 2-años y mayor volatilidad; aun así el carry de 470 pb sostiene entrada de capitales.



Riesgo clave: repunte del Treasury a 10 años sobre 4.24 % elevaría el costo de financiamiento, presionaría al peso y retrasaría los recortes que el mercado ya descuenta de Banxico.



El Paso de los Días...

Ingresos presupuestarios de México se 'quedan cortos' en 94.6 mil mdp por 'culpa' del petróleo

El hueco de 94.6 mil millones de pesos que reporta la Secretaría de Hacienda en su Informe de Finanzas Públicas a junio de 2025 expone la vulnerabilidad fiscal que persiste pese al nearshoring. Los ingresos petroleros sumaron 442.9 mil mdp, 32 % por debajo de lo programado (653.6 mil), golpeados por un precio promedio de la mezcla mexicana de 71.3 USD/barril —contra 79 USD previstos— y por menor plataforma exportadora, pues Pemex prioriza refinación doméstica. El faltante ya representa 0.3 % del PIB y obligó a Hacienda a usar liquidez de la Tesorería y a acelerar colocaciones de Bondes F y Udibonos, de modo que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público subió a 50.4 % del PIB, un punto más que en diciembre, según datos oficiales. El riesgo es doble: por un lado, S&P mantiene perspectiva negativa sobre Pemex y alerta que más apoyo federal erosionará la nota soberana; por otro, si el crudo se mantiene debajo de 70 USD y la producción no repunta, el gobierno deberá recortar gasto o recurrir al Fondo de Estabilización —hoy con apenas 190 mil mdp— para cerrar 2025 sin desbordar el déficit aprobado (3.9 % del PIB). Sin ajuste, la prima exigida por inversionistas podría subir justo cuando la Fed perfila un ciclo de relajación para 2026, dejando a Banxico en la disyuntiva de sostener tasas altas para anclar al peso y contener presiones sobre la curva de bonos.

Y en más noticias...

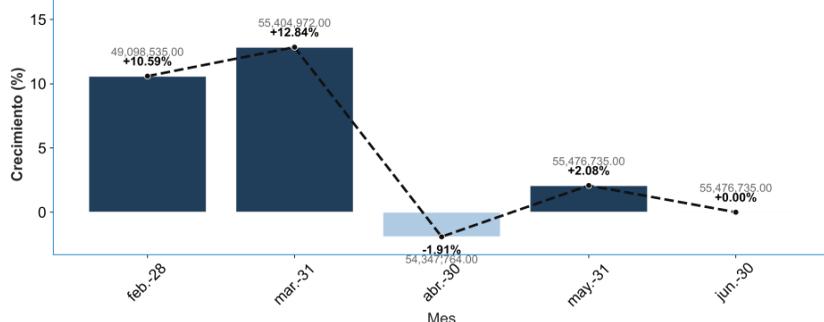
La Fed dejó la tasa en 4.25-4.50 %. El carry trade sigue beneficiando a México, pero si EE.UU. no recorta Banxico deberá sostener un diferencial de 6 puntos para mantener al peso estable y evitar fugas de capital.

La llamada Trump-Sheinbaum sobre aranceles revive la amenaza comercial. Un impuesto nuevo mermaría la ventaja del T-MEC y encarecería la cadena automotriz; peso y CDS mexicanos dependerán del tono final.

El peso cerró arriba de 18.10 por dólar tras cifras sólidas en EE.UU. El ajuste es técnico: aún gana 6 % en 2025, pero confirma que la paridad depende del diferencial de tasas y de los robustos flujos exportadores.

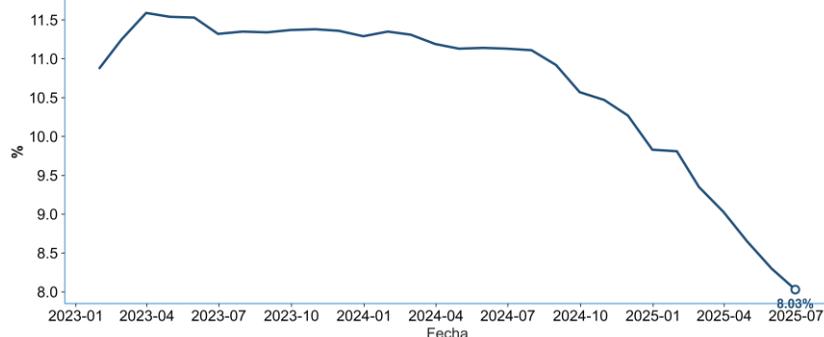
Crecimiento Mensual de Exportaciones - Mx

(Expresado en términos Porcentuales)



Evolución de Cetes A 91 Días

(Expresado en Puntos Porcentuales)



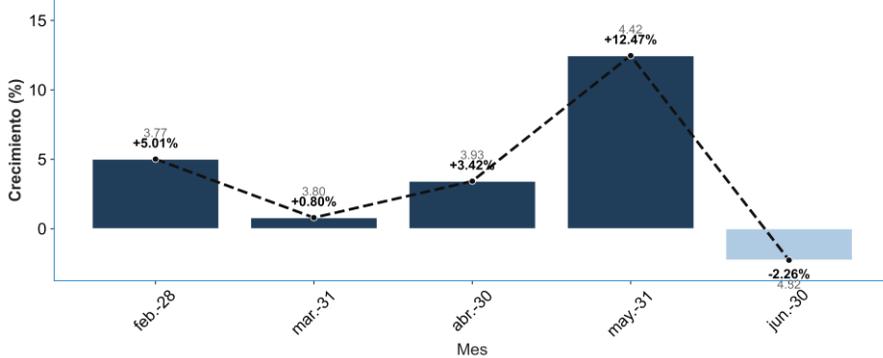
VARIABLES MACROECONÓMICAS (MÉXICO)

Inflación cede; confianza avanza con cautela

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

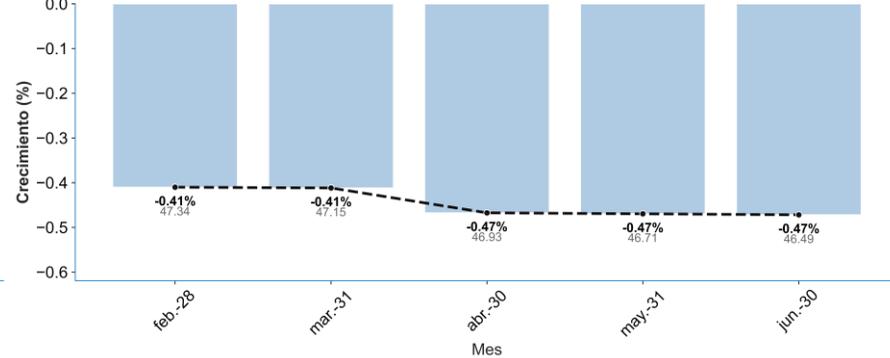
Crecimiento Mensual de Inflación Mx

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Mensual de Confianza Del Consumidor (Índice)

(Expresado en términos Porcentuales)



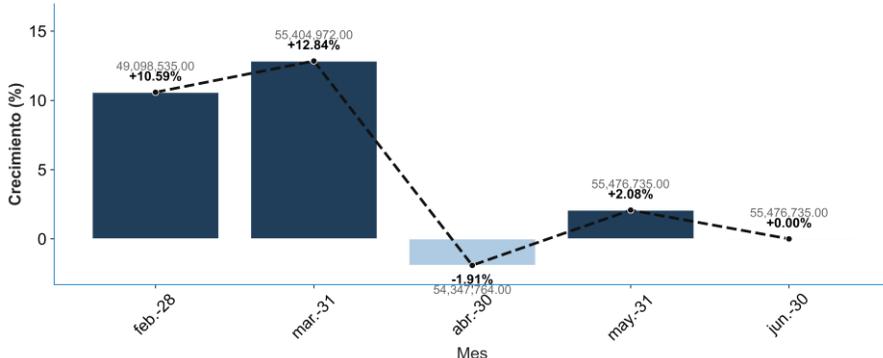
Al arrancar 2023 la inflación mexicana era 7.91 %; cayó casi sin pausa hasta 3.59 % en enero-25 y cerró junio en 4.32 %, descenso de 45 %. El menor choque energético y la política monetaria dura explican la pendiente, mientras el leve rebote final apunta a efecto base. En paralelo la confianza inició en 44.77, tocó 44.50 en sep-23, subió a 47.73 en dic-24 y acabó en 46.49; su mejora de 3.8 % refleja salario real, pero el avance medido denota cautela.

Exportaciones impulsan; IED acompaña

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

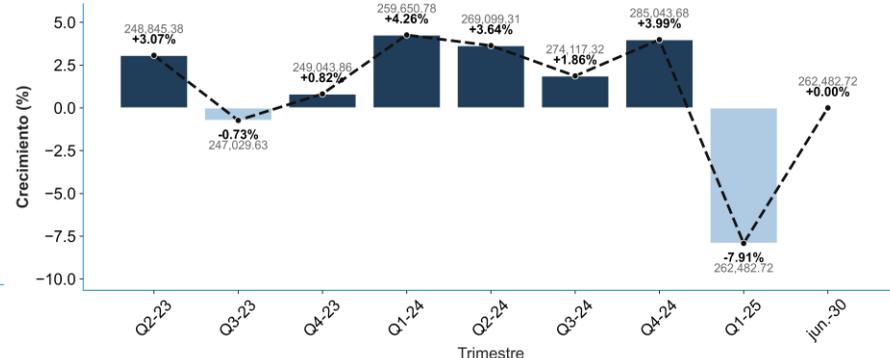
Crecimiento Mensual de Exportaciones - Mx

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Trimestral de Inversión Extranjera Directa - Mx

(Expresado en términos Porcentuales)



Desde 2023 las exportaciones crecieron de 42.6 a 55.5 mmd (+30 %); tocaron piso en ene-24 y repuntaron con nearshoring, demanda de EE. UU. y mejor logística, pese a peso fuerte y pausa global 2024. En paralelo la IED subió de 241 a 262 mdd (+8.7 %), pico dic-24; tasas y tensiones recortaron ritmo, pero la relocalización fabril mantuvo flujos. El desfase de su máximo frente al comercial sugiere que la inversión sigue al comercio sin probar causalidad.



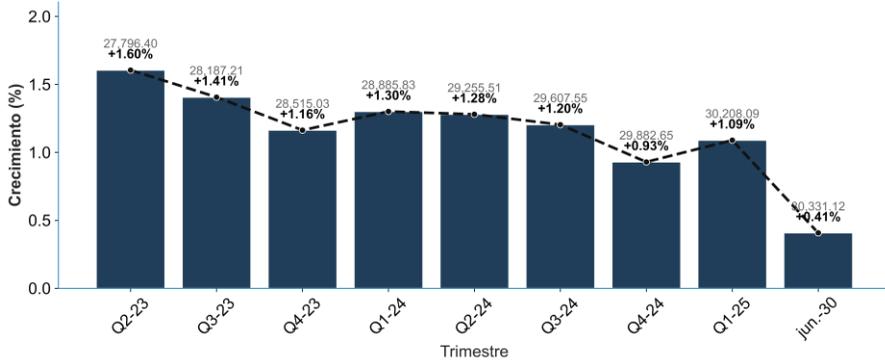
Variables Macroeconómicas (E.E.U.U)

PIB y consumo: expansión coordinada 2023-2025

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

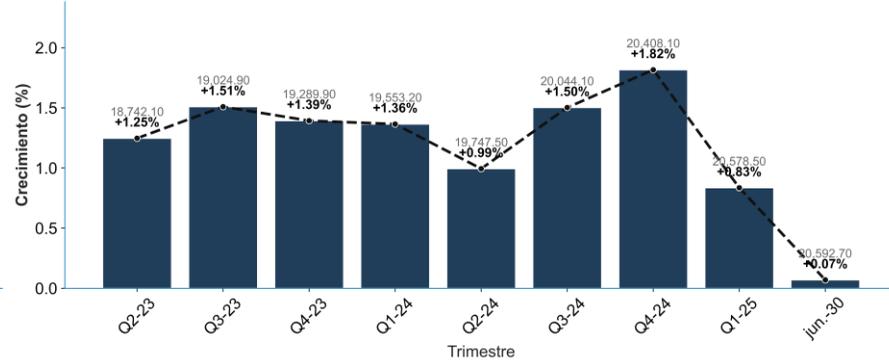
Crecimiento Trimestral de Pib Nominal (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Trimestral de Índice De Consumo Personal

(Expresado en términos Porcentuales)



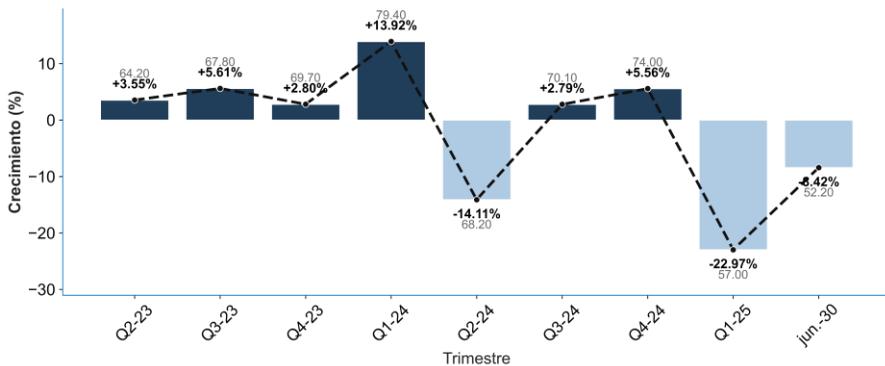
El PIB sube de 27.16 a 30.33 billones entre 2023-01 y 2025-06, 11.66 % ligado al impulso fiscal, empleo firme e inventarios; su pico de 2025-04 se da mientras un dólar fuerte amortigua el shock energético. Casi a la par, el Índice de Consumo Personal avanza 11.46 %, de 18.48 a 20.59, apoyado por salarios reales y ahorro, pero se frena tras 2025-04 por mayor costo crediticio. La coevolución apunta a expansión sin sobrecalentamiento.

Confianza cede; industria resiste

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

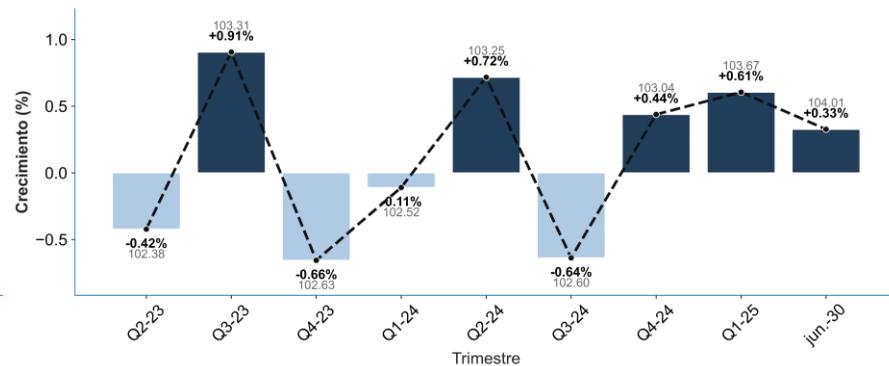
Crecimiento Trimestral de Confianza Del Consumidor (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Trimestral de Índice De Prod Industrial (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Durante 2023 la confianza de los hogares subió de 64.9 al pico de 79.4 (mar-24) y después cayó a 52.2 en abr-25, donde sigue (-19.6%). El revés obedece a inflación alta, alzas de tasas y riesgos que erosionan poder de compra y frenan el consumo. En paralelo, el índice industrial abrió en 102.75, tocó 101.48 en ene-24 y rebotó hasta 104.01 (+1.23%) apoyado por inventarios, nearshoring y energía competitiva; brecha que contrasta con la voz del consumidor.



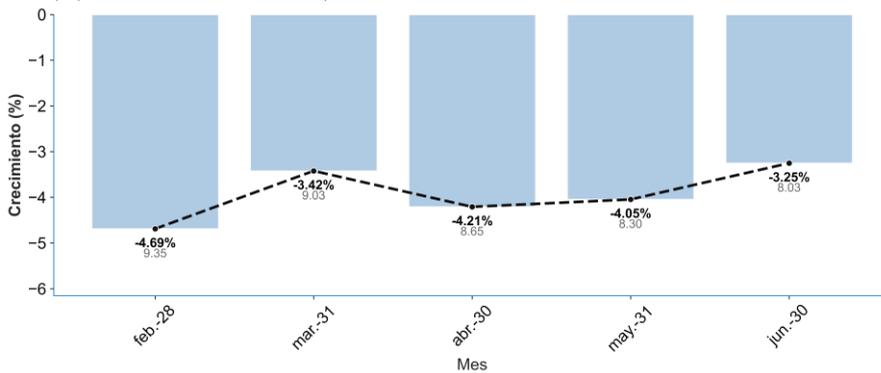
Tasas de Interés (México)

Tasas a 91 días retroceden y convergen

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

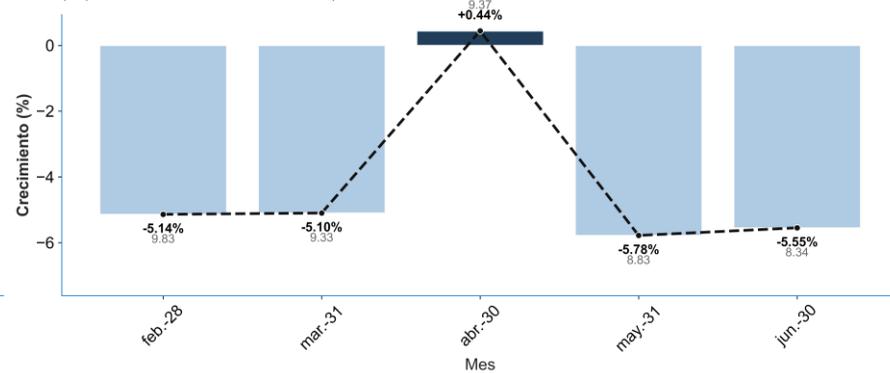
Crecimiento Mensual de Cetes A 91 Días

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Mensual de Tite A 91 Días

(Expresado en términos Porcentuales)



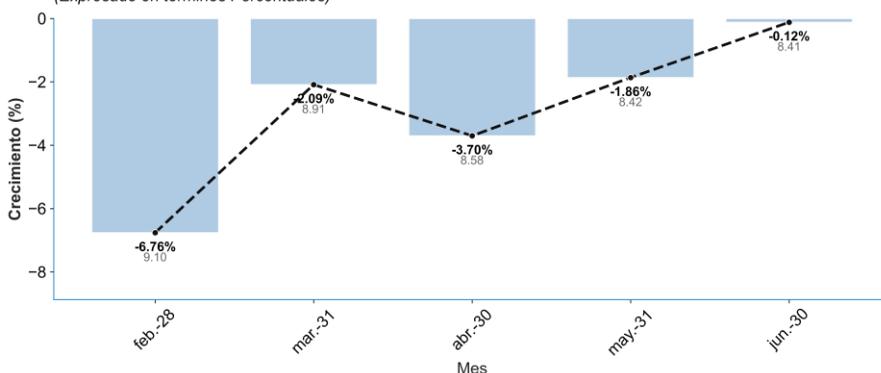
Cetes a 91 días bajan de 10.88% a 8.03% entre ene-23 y jun-25 tras tocar 11.59% en mar-23. El máximo responde al endurecimiento inicial de Banxico para contener inflación; la caída refleja el enfriamiento de precios y el viraje menos restrictivo de la Fed, abaratando el fondeo público. TIEE a 91 días sube a 11.67% en ene-24 y cede a 8.34%. Su menor ajuste denota cautela bancaria ante riesgo crediticio, pero ambas tasas convergen y aflojan la liquidez.

Curva más empinada y señal de relajación monetaria

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

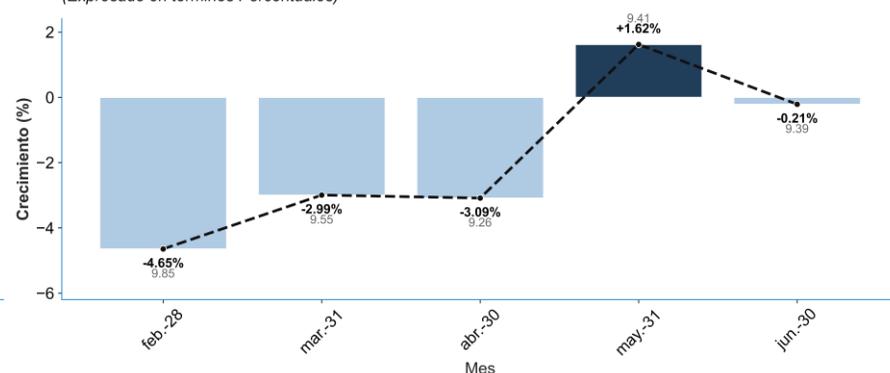
Crecimiento Mensual de Bono M A 2 Años

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Mensual de Bono M A 10 Años

(Expresado en términos Porcentuales)



El Bono M a 2 años pasó de 9.94% a 10.86% en mar-23 por la inflación y la respuesta restrictiva; luego retrocedió hasta 8.41% en jun-25, al ceder los precios y aflojar la política, lo que alivió el costo de la deuda pública de corto plazo. El Bono M a 10 años tocó 8.57% en jun-23, subió a 10.43% en dic-24 y cerró en 9.39% por mayor déficit y riesgo externo, encareciendo los plazos largos y empinando la curva, señal de futuros recortes oficiales.



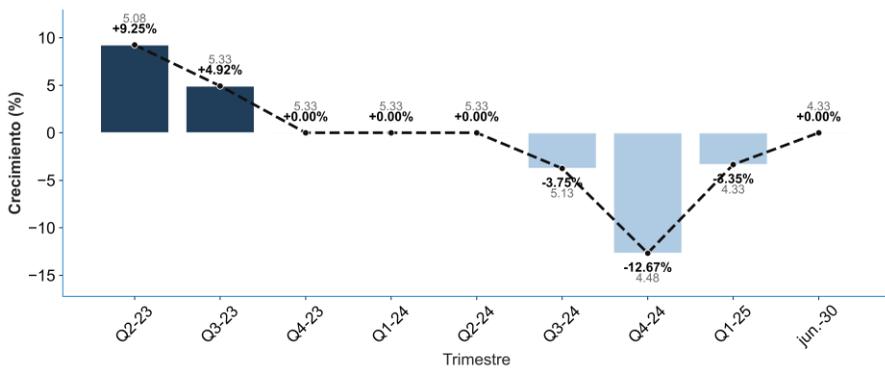
Tasas de Interés (E.E.U.U)

Rendimientos y tasa: del ajuste al compás de espera

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

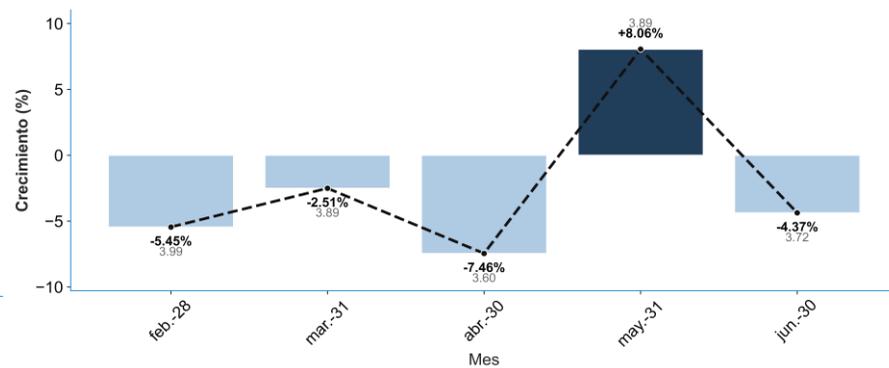
Crecimiento Trimestral de Tasa De Referencia (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Mensual de Bono Tesoro 2-Años (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



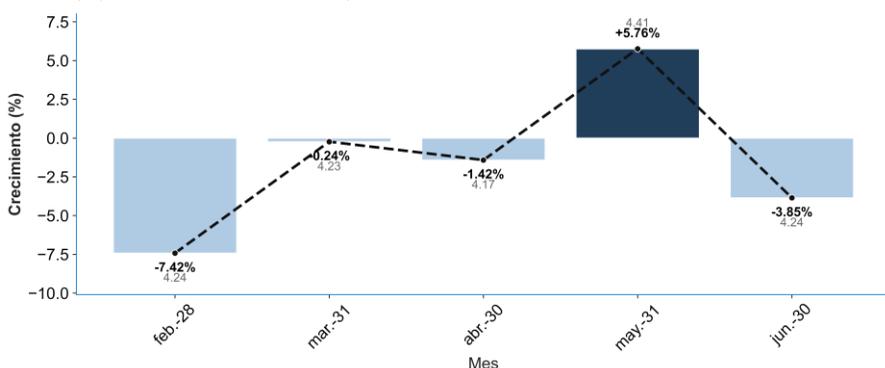
En 2023 la tasa de referencia arranca en 4.33 %, sube hasta 5.33 % en agosto y vuelve al punto de partida; la pausa desde entonces refleja que el repunte de inflación y empleo se compensó con el estrés bancario, frenando más alzas y limitando el crédito. El bono del Tesoro a 2 años primero replicó esa expectativa al tocar 5.07 % en octubre, pero cerró en 3.72 % (-11.64 %) al descontar recortes futuros, lo que abarata deuda y reduce márgenes bancarios.

Rendimientos Treasuries: presión prolongada sobre la curva

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

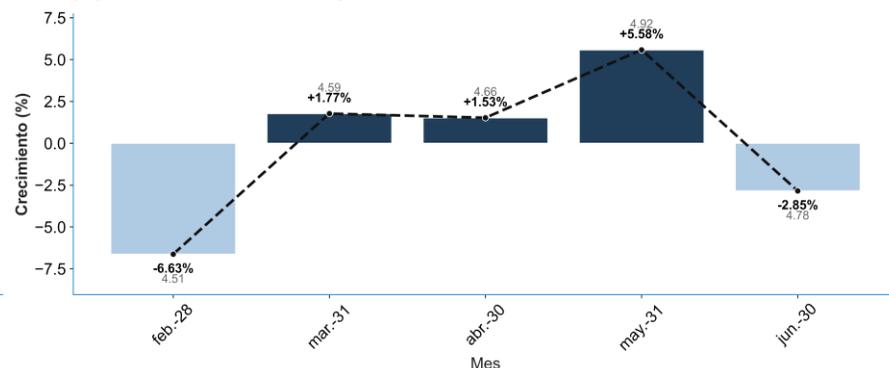
Crecimiento Mensual de Bono Tesoro 10-Años (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Mensual de Bono Tesoro 30-Años (Us)

(Expresado en términos Porcentuales)



Entre ene-23 y jun-25 el 10-años subió de 3.52 % a 4.24 % (+20,45 %). El piso de 3.44 % en abr-23 mostró apuesta a pausa de la Fed; el techo de 4.88 % en oct-23 reflejó inflación sorpresiva. Tras esa corrección quedó sobre el arranque, encareciendo el crédito. Al mismo tiempo el 30-años saltó de 3.65 % a 4.78 % (+30,96 %) y tocó 5.04 % en oct-23; su alza más fuerte obedece a prima por duración y déficit, empuja la curva y presiona hipotecas y pensiones.



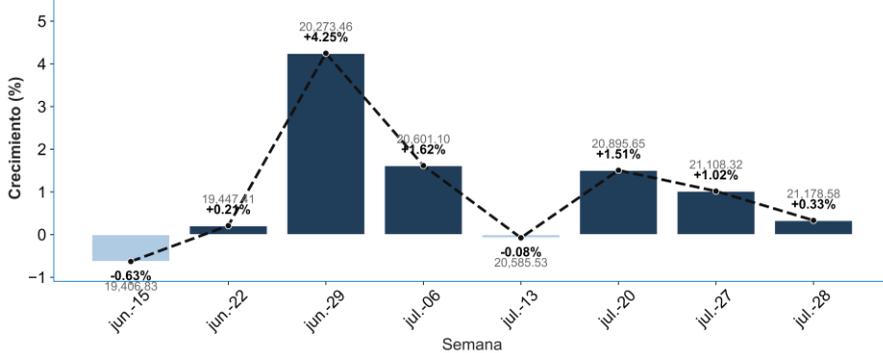
Indicadores Bursátiles

Nasdaq se dispara; S&P mantiene el paso

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

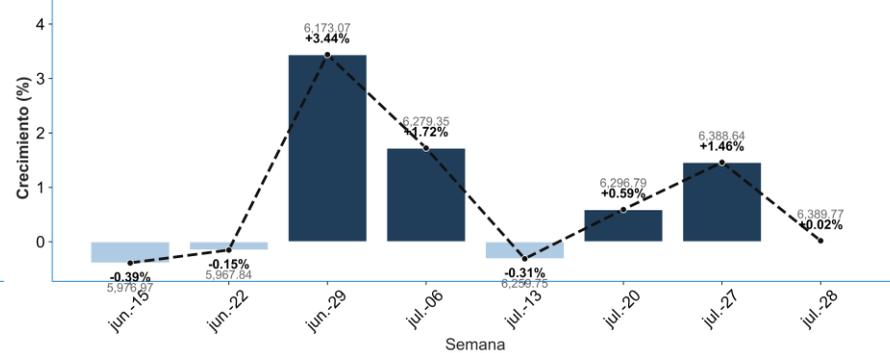
Crecimiento Semanal de Nasdaq Composite

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Semanal de Índice S&P 500

(Expresado en términos Porcentuales)



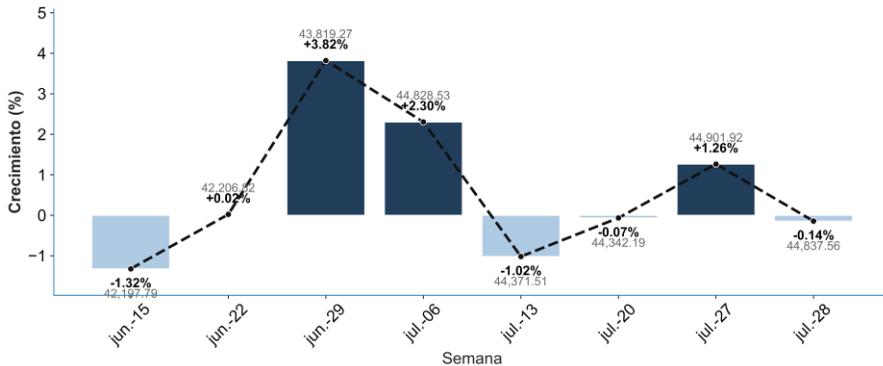
El Nasdaq Composite inició 2023 en 11 584,55, tocó 11 455,54 en feb-23 y cerró en 20 369,73 en jun-25, un salto de 75,84 %. El S&P 500 bajó de 4 076,60 a 3 970,15 ese mes y terminó en 6 204,95 (+52,21 %); aunque su pendiente es plana, comparte el mínimo feb-23 y el máximo jun-25 con el Nasdaq, reflejo de un pulso. El impulso común fueron flujos a megacaps, la ola IA y la expectativa de una Fed menos dura, elementos que reavivaron el apetito por riesgo.

Ajuste y rally: Dow vs IBEX 2023-2025

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

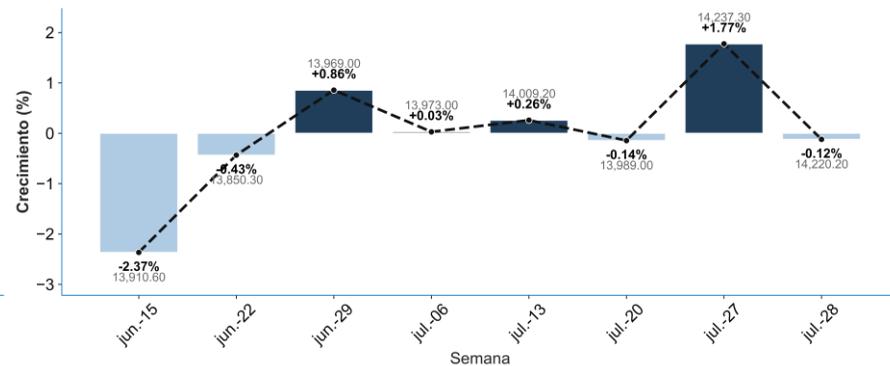
Crecimiento Semanal de Dow Jones Industrial Average

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Semanal de Ibex 35

(Expresado en términos Porcentuales)



El Dow Jones parte en 34 086, cae a 32 657 en feb-23 tras el giro restrictivo de la Fed y, con la inflación cediendo, remonta hasta 44 095 en nov-24, situándose 29 % arriba a mitad de 2025. El IBEX arranca en 9 034, roza 9 017 en oct-23 por el repunte de la prima de riesgo y escala 54,9 % hasta 13 992 en may-25, apoyado en banca y consumo europeo. Ambos índices avanzan; el español, más sensible a flujos, muestra corrección corta y expansión prolongada.



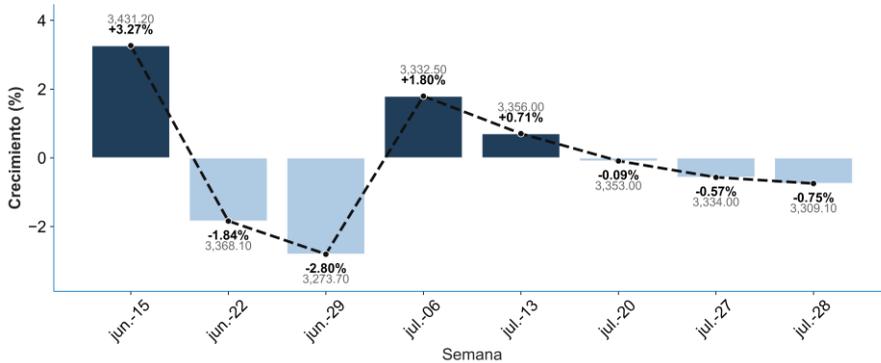
Derivados (Commodities)

Metales preciosos en ascenso sostenido

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

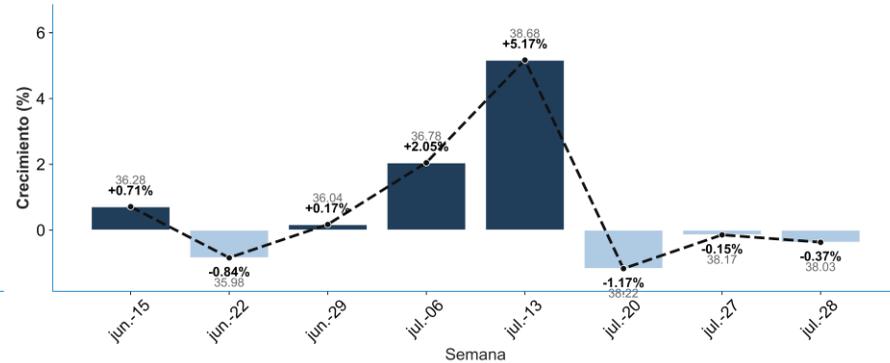
Crecimiento Semanal de Oro

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Semanal de Plata

(Expresado en términos Porcentuales)



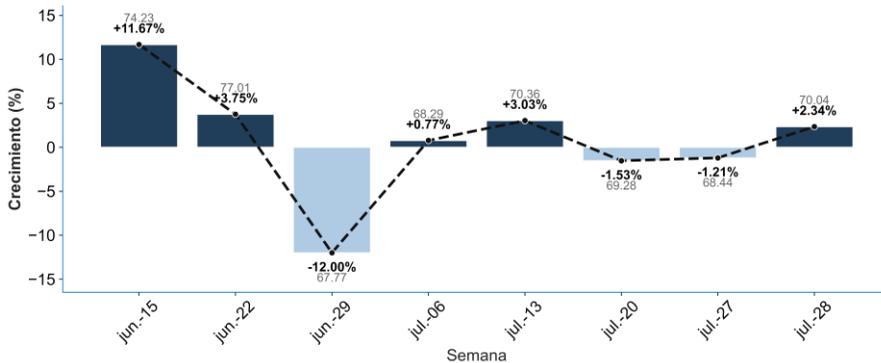
Iniciemos con el oro: tras tocar 1 828,90 en feb-23 escaló al récord de 3 305 en abr-25 y cerró en 3 294,40, salto de 70,74 %. El trayecto responde a inflación persistente, menores tasas reales y tensiones geopolíticas que activaron demanda de refugio y elevaron costos. Plata calcó la ruta: mínimo de 20,96 y avance de 50,97 % hasta 35,85, por contagio áureo y creciente demanda industrial. Ambas curvas suben juntas tras shocks y cierran en máximos.

Brent y WTI: ascenso breve, corrección prolongada

Cambio porcentual (%) en relación en al periodo anterior

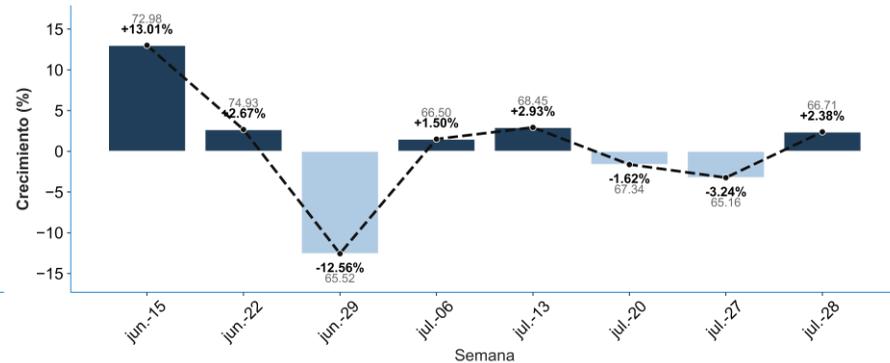
Crecimiento Semanal de Petróleo (Brent)

(Expresado en términos Porcentuales)



Crecimiento Semanal de Petróleo (Wti)

(Expresado en términos Porcentuales)



Al iniciar 2023 en 84.49 USD, el Brent subió hasta 95.31 en septiembre, probable reflejo de recortes de OPEP+ y tensiones en suministros; desde entonces descendió de forma casi continua hasta 67.61 en junio de 2025, arrastrado por menor demanda global, mayor producción no convencional y un entorno de tasas más altas, cerrando con -19.98 %. Por su parte, el WTI replicó la secuencia: pico de 90.79, piso de 58.21 y saldo de -17.45 %.





SMARTCFO N

CFO ON DEMAND

Referencias:

- Banco de México. (2025). *Sistema de Información Económica (SIE)*. Recuperado de <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). (2025). *Banco de Información Económica (BIE)*. Recuperado de <https://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>
- U.S. Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED). (2025). *Federal Reserve Economic Data*. Recuperado de <https://fred.stlouisfed.org/>
- Yahoo Finance. (2025). *Market Data and Stock Quotes*. Recuperado de <https://finance.yahoo.com/>
- El Financiero. (2025, 30 de julio). Ingresos presupuestarios de México se 'quedan cortos' en 94.6 mil mdp por 'culpa' del petróleo. Recuperado de <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2025/07/30/ingresos-presupuestarios-de-mexico-se-quedan-cortos-en-946-mil-mdp-por-culpa-del-petroleo/>
- El Financiero. (2025, 30 de julio). Fed 'aguanta' la presión de Trump: Deja su tasa sin cambios en 4.25-4.5%. Recuperado de <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2025/07/30/fed-aguanta-la-presion-de-trump-deja-su-tasa-sin-cambios-en-425-45/>
- El Financiero. (2025, 31 de julio). Aranceles a México: Sheinbaum y Trump tendrán llamada este jueves en la mañana. Recuperado de <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2025/07/30/aranceles-a-mexico-sheinbaum-y-trump-tendran-llamada-este-jueves-en-la-manana/>
- El Financiero. (2025, 30 de julio). Peso se 'desconchinfla' ante los datos de economía de EU: ¿En cuánto cierra ante el dólar HOY?. Recuperado de <https://www.elfinanciero.com.mx/mercados/2025/07/30/peso-dolar-precio-hoy-30-de-julio-de-2025/>

¡Gracias por acompañarme en este repaso macro — nos leemos en el próximo tiraje!