

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Sueño profundo durará unos meses más

Recortamos nuestra estimación para el crecimiento real del PIB este año a 0.5% [0.1% – 0.9%], principalmente debido a:

- i) Un cierre de 2024 más débil a lo previsto;
- ii) La materialización de una política comercial en los EE. UU. más agresiva y errática a lo asumido previamente;
- iii) Menor dinamismo esperado para la economía y la actividad industrial en los EE. UU., por la incertidumbre ocasionada por las políticas del Gobierno de ese país

Las tarifas y la desaceleración económica en los EE. UU. impactarán a la exportación en México. Ello, junto con la incertidumbre y tasas de interés reales altas, supone una prolongada atonía en la inversión, que a su vez afectará al empleo y al consumo privado discrecional. Prevemos que esta dinámica sea más visible en el 1S25.

Actividad puede despertar en la segunda parte del cuento

México cuenta con contrapesos para encarar este entorno.

Primero, el último anuncio de tarifas en los EE. UU. parece dar cierta ventaja a México contra otras naciones (e. g. China) en el mercado estadounidense. Además, es posible que las disputas entre México, EE. UU. y Canadá se vayan resolviendo, y/o se adelante la revisión del T-MEC.

Tercero, diversas condiciones macroeconómicas del país ofrecen resiliencia en el contexto actual: el compromiso de Hacienda con las metas fiscales; un banco central autónomo; una sólida posición externa; y, la libre flotación del peso – ya depreciado contra su nivel fundamental – permite absorber parte del choque por tarifas.

Así, conforme la incertidumbre ceda, la actividad empezará a mejorar a partir del 2S25. La recuperación se extendería a 2026, donde prevemos un crecimiento del PIB de 1.7%.

Tarifas recíprocas en los EE. UU.

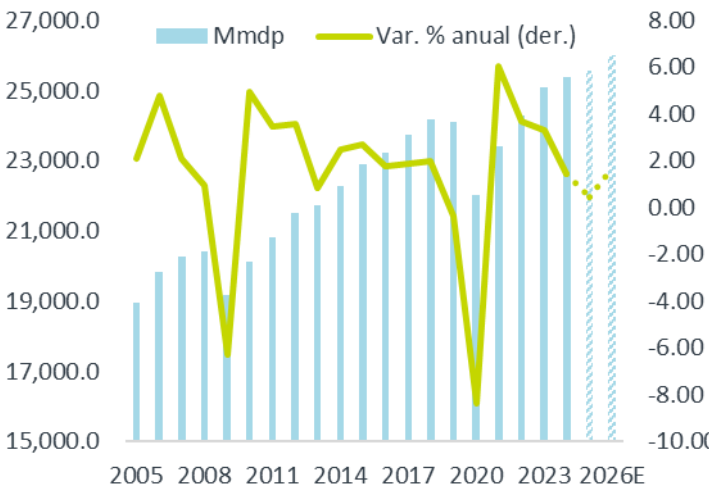
D. Trump anunció ayer una tarifa base de 10%, que entrará en vigor el 5 de abril, así como aranceles recíprocos a diversos países, a partir del 9 del mes en curso.

Las medidas no aplicarán al acero y aluminio, y vehículos y autopartes (ya enfrentan tarifas de 25%); tampoco al cobre, farmacéuticos, semiconductores, minerales críticos, y otros.

México y Canadá fueron excluidos del anuncio de ayer. Solo los bienes de estos que no cumplen con el T-MEC pagan arancel de 25%. Los autos que cumplen con el tratado enfrentan tarifa de 25% sobre el contenido no estadounidense. Las autopartes no son gravadas por ahora.

Variable	2024	2025E	2026E
PIB (Var. % anual, promedio)	1.5	0.5	1.7
Tasa desocupación (% , promedio)	2.7	2.9	3.1
Inflación (% , cierre)	4.21	3.60	3.80
Tasa de interés objetivo (% , cierre)	10.00	8.00	7.25
USDMXN (\$, cierre)	20.83	20.50	21.00

PIB (var. % anual real)



Análisis Bx+ / INEGI.

Las estimaciones sobre la tarifa ponderada para los bienes exportados por México a los EE. UU. oscilan entre 5 y 15%. Por otro lado, de acuerdo con el anuncio de ayer, los bienes de otros países tendrán un gravamen mayor, destacando:

Tailandia – 37%	China – 34%
Taiwán – 32%	India – 27%
Corea del Sur – 26%	Japón – 24%
Malasia – 24%	Unión Europea – 20%

Fuente: Análisis Bx+ / Casa Blanca.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECTOR PROMOCIÓN BURSÁTIL

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27