



Paquete fiscal de Trump aumentaría la deuda de EUA significativamente

Internacional

- **Se posponen hasta agosto los aranceles recíprocos.** Hasta ahora solo se han finalizado acuerdos con el Reino Unido y Vietnam. Además, se anunciaron nuevas tasas arancelarias, muy similares a las de abril para algunos países, destacan las de 25% para Japón y Corea del Sur.
- **En EUA se revierten expectativas de inflación.** Las expectativas de inflación a 1 año de los consumidores bajaron a 3.0% (-0.2%) en la encuesta de la Fed de Nueva York de junio, de regreso a los niveles registrados en enero.

Mercados Financieros

- **Sentimiento negativo ante anuncio de arancel de 50% al cobre.** Lo anterior sería parte de un conjunto de aranceles sectoriales, incluyendo medicamentos, semiconductores, y metales. Subió el rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 (3.9%) y 10 años (4.4%) y el dólar registró una ligera apreciación con un aumento de 0.1% en el índice DXY. A su vez, el tipo de cambio cotiza en 18.6 pesos por dólar.

Nota Especial

Paquete fiscal de Trump podría elevar la deuda pública a 127% del PIB. El paquete fiscal representa una victoria política, pero no reconoce los desequilibrios fiscales estructurales existentes. Con respecto a lo aprobado por la Casa de Representantes, la propuesta pasada por el Senado acentúa más las diferencias distributivas afectando a los deciles de menor ingreso a través de mayores recortes a salud y alimentación. Se proyecta que para 2034, la deuda podría aumentar hasta 127% del PIB desde 99% actualmente. En un horizonte de 10 años, el déficit público promediaría 7%, superior al 4.2% de los 10 años anteriores.

Mañana

- **Conoceremos la inflación de junio para México.** La estimamos en 0.25% mensual (4.3% anual) por mayores precios de servicios que excluyen vivienda y educación, y mercancías, compensados en parte por caídas en los precios de frutas y verduras. La inflación subyacente la proyectamos en 4.2% anual.
- **En EUA se publicarán las minutas de la decisión de política monetaria de junio.**

Datos del día

Se prolonga hasta agosto el periodo de gracia de los aranceles recíprocos

El 2 de abril EUA anunció una serie de aranceles ‘recíprocos’, para más de 50 de sus socios comerciales, pero posteriormente redujo temporalmente las tasas arancelarias al 10% por un periodo de 90 días, dando tiempo para realizar negociaciones. Ese periodo expira mañana, pero Trump firmó una orden ejecutiva el lunes que lo pospone hasta el 1 de agosto.

La administración de Trump señaló que mantendría negociaciones simultáneas. Sin embargo, hasta ahora Estados Unidos solo ha finalizado acuerdos comerciales con el Reino Unido y Vietnam, y una tregua con China para reducir los aranceles. Esta semana, antes de posponer la fecha límite para agosto, Trump comenzó a notificar a sus socios comerciales con los que no ha logrado un acuerdo sobre las nuevas tasas arancelarias que, en términos generales, son muy similares a las previamente anunciadas, si bien un poco más bajos en su mayoría. Destacan los aranceles de 25% anunciados para Japón y Corea del Sur, de 30% para Sudáfrica, y de 40% para Laos y Myanmar. Además, Trump ha advertido sobre posibles represalias, ya que cualquier movimiento llevaría a un aumento de los aranceles en la misma magnitud.

Aranceles a las importaciones de EUA %

País	02-abr	08-jul
Laos	48	40
Myanmar	44	40
Camboya	49	36
Tailandia	36	36
Bangladesh	37	35
Serbia	37	35
Indonesia	32	32
Sudáfrica	30	30
Bosnia y Herzegovina	35	30
Japón	24	25
Malasia	24	25
Corea	25	25
Kazajistán	27	25
Túnez	28	25

Nota Especial

Arely Medina

+52-55-1226-1653

arely.paola.medina@banamex.com



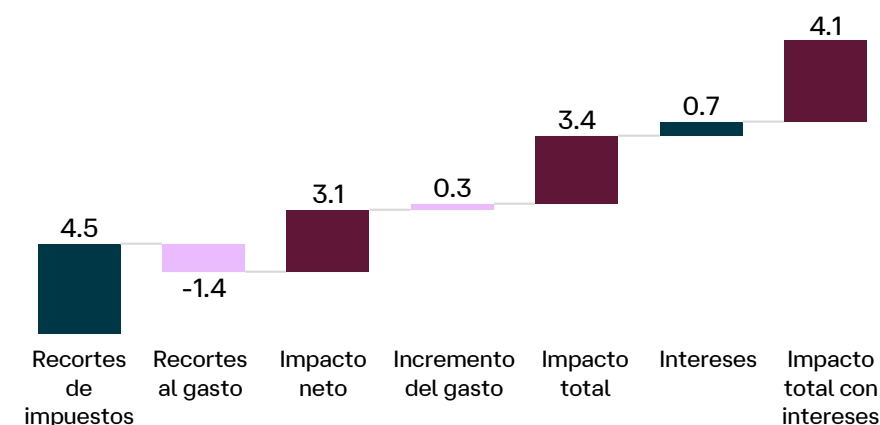
Paquete fiscal de Trump podría elevar la deuda pública a 127% del PIB

Victoria política para el movimiento *Make America Great Again*.

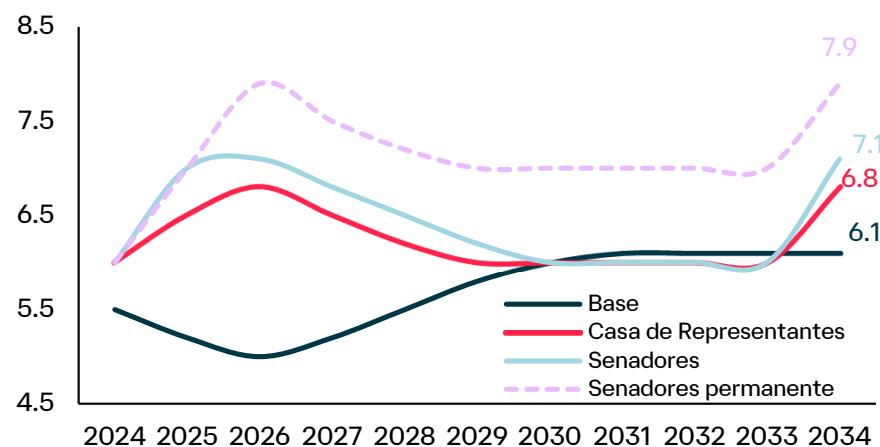
Con una votación de 218/214 en el Senado, el plan fiscal del presidente Trump (*One Big Beautiful Bill Act*, OBBBA) fue aprobado dentro de los tiempos que permitieron que firmara su promulgación el pasado 4 de julio, como lo había prometido. El paquete incluye principalmente: i) la extensión de los recortes fiscales promulgados en la *Tax Cuts and Jobs Act* de 2017 (TCJA17); ii) nuevos incentivos fiscales, en su mayoría regresivos; iii) reversión de la agenda verde impulsada por la administración anterior; iv) recortes al gasto programable, particularmente a programas como *Medicare* y *Supplemental Nutrition Assistance Program* (SNAP, mejor conocidas como “food stamps”); y v) incrementos del gasto en rubros como seguridad e inmigración. En conjunto, el plan fiscal contempla para los próximos 10 años 4.5 billones de dólares (bd) en recortes de impuestos, 1.4 bd en recortes del gasto y 0.3 bd de aumento del gasto. Es decir, añadiría 3.4 bd al déficit primario. Incluyendo el pago de intereses, el déficit se incrementaría en 4.1 bd, en el horizonte de 2025-2034 (gráfica 1).

El paquete fiscal podría llevar la deuda pública a alrededor de 127% del PIB. Con los cambios realizados por el Senado, la propuesta fiscal se traduciría en un déficit anual promedio de 7% del PIB,

Gráfica 1. Impacto en el déficit a 10 años
Billones de dólares



Gráfica 2. Escenarios para el déficit público
% del PIB



Nota Especial

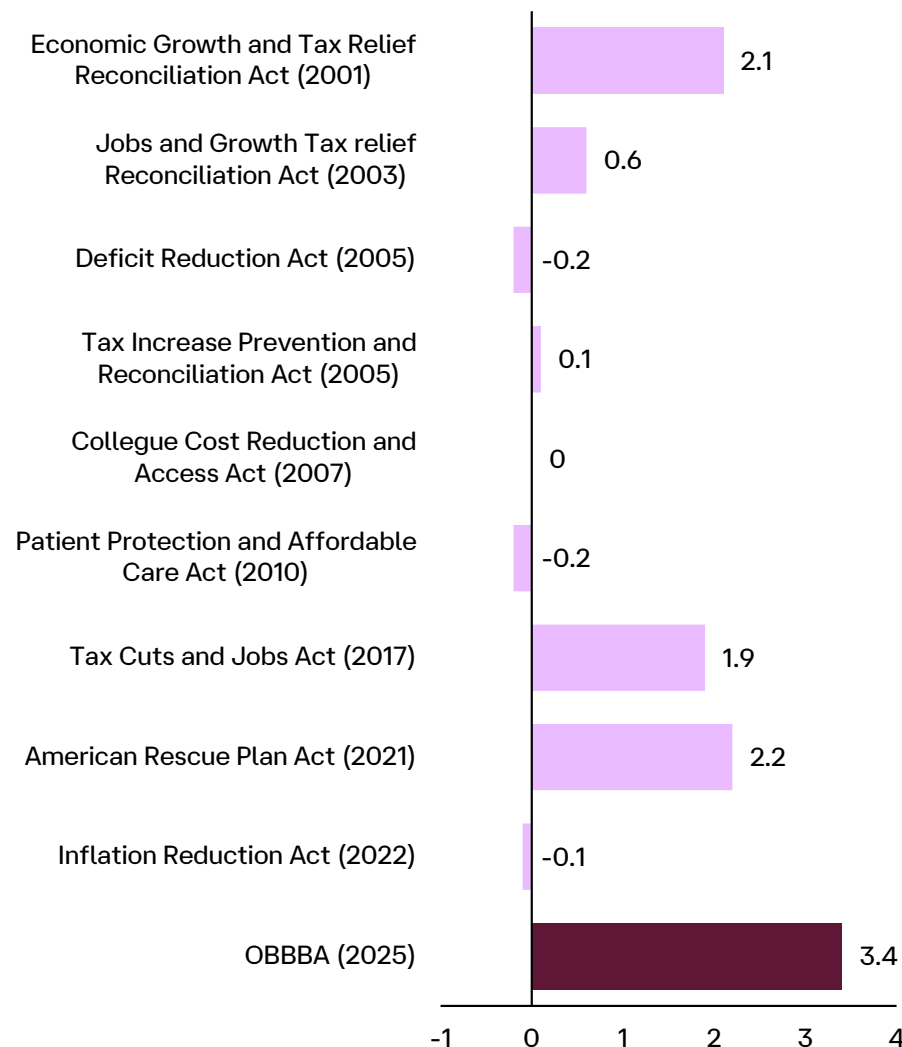
alejado del famoso 3-3-3 propuesto por el secretario Bessent* y del promedio de 4.2% de los últimos diez años (sin considerar 2020 y 2021). De acuerdo con el *Committee for a Responsible Federal Budget* (CRFB), de volverse permanentes las extensiones fiscales, que en lo aprobado estarían vigentes durante 4 o 5 años pero que sería políticamente muy costoso no extender, el déficit podría incrementarse hasta 7.9% del PIB al fin del horizonte presupuestal (gráfica 2).

Si bien desde administraciones anteriores Estados Unidos ha seguido una ruta de incrementos en el déficit, la ley recién aprobada agregaría más deuda que si se combinaran la CHIPS and Science Act de 2022, la Bipartisan Infrastructure Law de 2021, la American Rescue Plan Act de 2021 y la CARES Act de 2020. Bajo la ley autorizada por el senado, la deuda pública como % del PIB pasaría de 99% en la actualidad, a 127% en 2024 o 130% de volverse permanente, sensiblemente por arriba del estimado de 117% en el escenario base del Congressional Budget Office (CBO) sin la reforma fiscal aprobada. Además, el CBO estima que, el costo fiscal podría alcanzar \$1.7 billones hacia 2034 o \$1.9 billones de volverse permanente (gráfica 3).

¿Aranceles al rescate de las finanzas públicas?

Existen controversias en torno a la viabilidad de los aranceles para compensar el déficit fiscal presentado en la OBBBA. Si bien los aranceles podrían generar

Gráfica 3. Efectos sobre el déficit público a 10 años
Billones de dólares

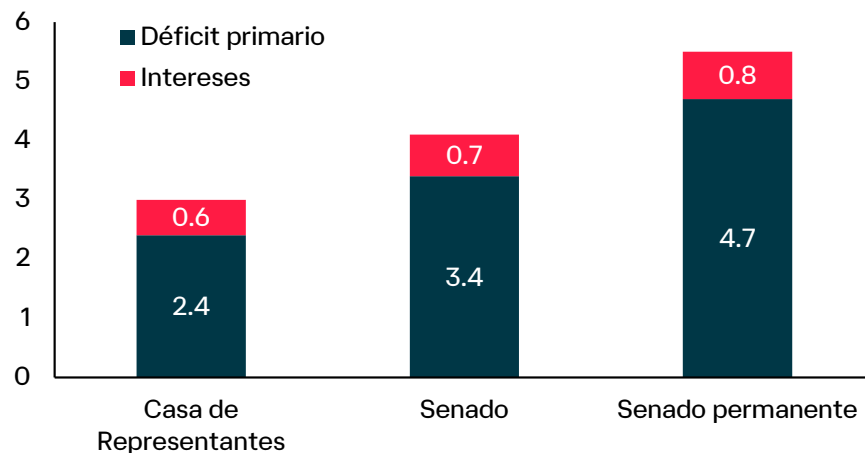


*/ Se refiere a un objetivo de crecimiento económico de 3%, déficit público de 3% e incremento en la producción diaria de barriles a 3 millones diarios hacia 2028.
Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de CRFB, CBO.

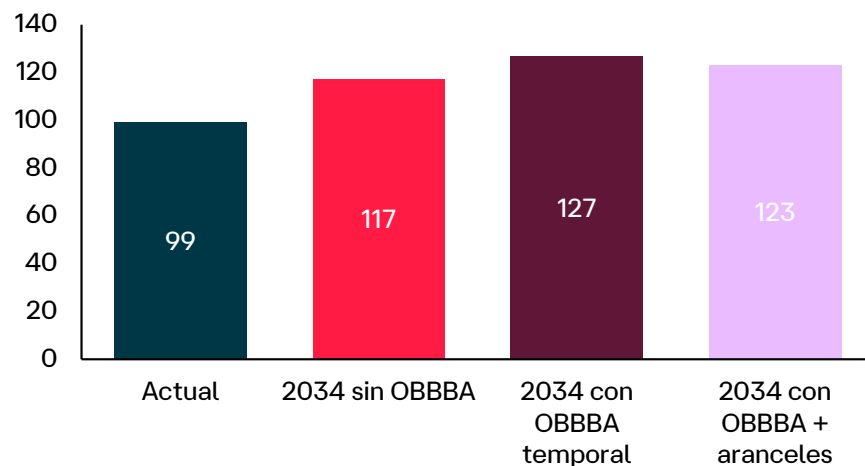
Nota Especial

ingresos significativos, existe gran incertidumbre sobre qué aranceles se mantendrán en el largo plazo, y el reciente fallo de los tribunales cuestiona aún más su viabilidad a largo plazo. Las proyecciones fiscales realizadas por el CBO no contemplan los ingresos por aranceles ya que los impuestos por Trump han sido implementados a través de decretos presidenciales y no han sido legislados, lo que no permite al CBO incorporarlo a su escenario base. Sin embargo, a petición explícita de un Senador, el CBO realizó una estimación que ubica los ingresos por aranceles en hasta 2.7 bd sobre una base convencional (sin incorporar efectos en la economía). Estimaciones alternativas como la de *Committee for a Responsible Federal Budget* (CRFB), *Tax Foundation* y de la Universidad de Pennsylvania (PWBm) proyectan una tasa efectiva ponderada para los aranceles de alrededor de 12% (nuestra estimación es 12.3%*), situando a los ingresos por aranceles en 0.9, 2.0 y 2.4 bd, respectivamente. Sin embargo, al incorporar los efectos que podría tener sobre el crecimiento económico la aprobación de la propuesta fiscal, es decir, sobre una base dinámica, estos montos se reducen a 0.1, 1.6 y 2.0 bd, respectivamente. Considerando que el ingreso por aranceles se ubicaría en un punto medio de las estimaciones, es decir, 1.6 bd sobre una base dinámica, se reduciría el déficit público

Gráfica 4. Impacto fiscal en la deuda pública a 10 años
Billones de dólares



Gráfica 5. Deuda
% del PIB



* En mayo, el arancel promedio ponderado efectivamente pagado por las importaciones de EUA fue de 8.7%

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Peter G. Peterson Foundation, Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca, Tax Foundation, Budget Model de la Universidad de Pennsylvania, CRFB, CBO.

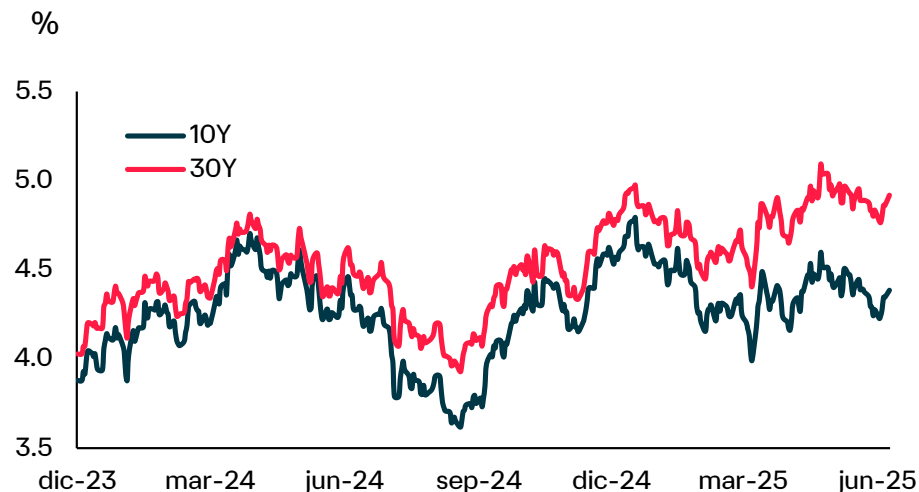
Nota Especial

de 4.1 bd a 2.5 bd acumulados a lo largo de 10 años, lo que reduciría la deuda como porcentaje del PIB de 127% proyectado sin el ingreso por aranceles, a 123% con aranceles, por lo que la política arancelaria no sería suficiente para compensar el mayor déficit fiscal aprobado (gráfica 5).

El costo de la deuda presionará las finanzas públicas. El CBO estima que el pago de intereses de la deuda pasará de 1 bd en 2026 a 1.8 bd en 2034, acumulando 13.8 bd a lo largo de los siguientes diez años. En términos relativos al PIB, esto implicaría un crecimiento de 3.2% a 4.1%. Para el año fiscal 2025, se destinarán alrededor de 952 mil millones de dólares (mmd) para el pago por intereses de la deuda, superior a lo que se destinará a *Medicare* (942 mmd), defensa (859 mmd) y *Medicaid* (812 mmd). A medida que aumenta la deuda federal, el gobierno gastará más de su presupuesto en el pago de los intereses, desplazando cada vez más las inversiones públicas que son críticas para el crecimiento económico. CBO estima que, dentro de 30 años, el pago de intereses sería casi tres veces lo que el gobierno federal ha gastado históricamente en investigación y desarrollo, infraestructura no relacionada con la defensa, y educación en conjunto.

Plan fiscal acentúa riesgos para las finanzas públicas. La propuesta fiscal aprobada no corrige los problemas estructurales a los que se enfrentan las

Gráfica 6. Rendimiento de bonos del Tesoro



finanzas públicas en EUA e, incluso, los acentúa. Si los inversionistas pierden la confianza en la posición fiscal de EUA, esto llevaría a un aumento en el rendimiento de los bonos del Tesoro (dado el incremento en el riesgo), lo que reduciría el valor de los títulos gubernamentales en circulación y provocaría pérdidas para los tenedores de esos valores, incluidos fondos mutualistas, fondos de pensiones, compañías de seguros y bancos, lo que podría desestabilizar la economía y erosionar la confianza en el dólar a escala internacional.

Efectos regresivos en la distribución del ingreso. PWBM estima que, incorporando los cambios que se realizaron en el Senado que incluyen mayores recortes a *Medicare* y SNAP, el primer quintil en la distribución

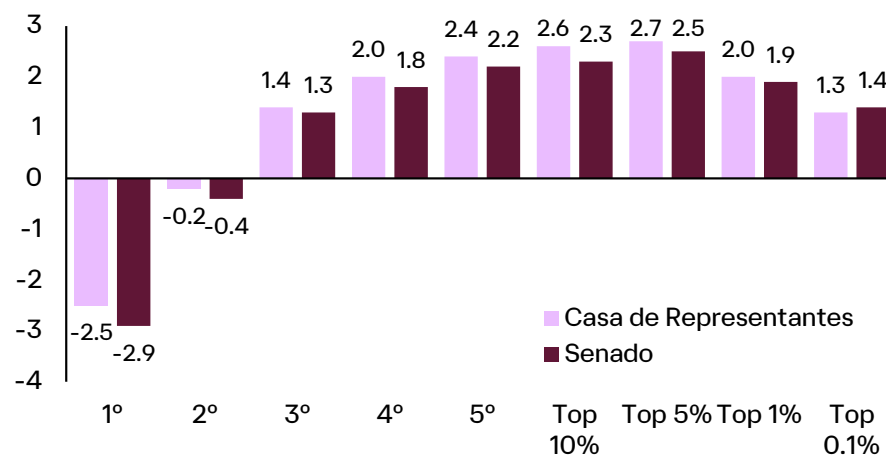
Nota Especial

de ingresos vería reducciones en su ingreso disponible de 2.9%, mayor que la reducción de 2.5% (-\$695 dólares) de la versión aprobada por la Casa de Representantes. Esto contrasta con el incremento que experimentaría el quinto quintil de la distribución de 2.2% (+\$5,735 dólares) o el top 0.1% en la distribución que vería incrementados sus ingresos en 1.4% (+\$103,500 dólares, gráfica 7).

Hay estimaciones de un impacto limitado para el crecimiento económico en EUA. El Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca estimó en mayo de 2025 que la aprobación de la OBBBA incrementaría el PIB en el largo plazo entre 2.9% y 3.5%. Por su parte, *Tax Foundation* estima que el PIB de largo plazo se incrementaría 1.2% adicional en promedio debido a los mayores incentivos para ahorrar, trabajar e invertir (derivado de menores tasas marginales). Estima para 2025 un incremento adicional de 0.2% para el PIB, de 1.2% en 2026 hasta un máximo de 1.5% en 2028, para luego estabilizarse alrededor de 1.2% adicional en un horizonte de 10 años. La estimación de PWBm es más conservadora y señala que el PIB entre 2025 y 2027 sería mayor en 0.2% respecto a un escenario sin extensión de la TCJA17. Sin embargo, considera que el impulso al PIB sería efímero, en parte porque se esperaría que la Reserva Federal incrementaría la tasa de interés para controlar un aumento persistente de la inflación por

Gráfica 7. ingresos después de impuestos y transferencias

Variación anual promedio, %



encima del 2%, agregando también presión al rendimiento de los bonos. Además, consideran que la inversión fija podría ser menor a la de una trayectoria que habría prevalecido si expirara la TCJA17 a finales de 2025 ya que los efectos de desplazamiento de la inversión (*crowding-out*) serían mayores que los efectos expansivos de un tratamiento fiscal más favorable para la recuperación de costos planteada en la OBBBA (como la depreciación acelerada y otras disposiciones que reducen temporalmente los impuestos a la inversión). Una trayectoria más baja para la inversión fija resultaría en una menor contribución al crecimiento de la productividad y una disminución en el producto potencial. Durante los

Nota Especial

primeros 10 años, el impulso promedio al crecimiento del PIB sería prácticamente cero, lo que reflejaría que el pequeño impulso de corto plazo en el crecimiento sería reemplazado por un crecimiento negativo hacia adelante.

Estimamos que el efecto neto en el PIB podría incluso ser negativo. Respecto al impacto económico, consideramos que los efectos en la economía serían marginales en la medida en que la expansión fiscal no se deriva de mayor inversión pública, sino de recortes impositivos que beneficiarán principalmente a las personas con ingresos muy altos. De acuerdo con la literatura, el multiplicador incluso podría ser negativo considerando que, en ocasiones, la reducción de impuestos no genera un aumento significativo en el consumo de los hogares ya que estos ahorran parte del ingreso adicional y que, en economías cercanas al pleno empleo, una reducción de impuestos podría incluso generar presiones inflacionarias, en lugar de aumentar la producción, ya que la capacidad productiva se encuentra limitada. Por lo anterior, mantenemos nuestras estimaciones de crecimiento económico para EUA en 2025 y 2026 en 1.4% y 1.6%, respectivamente, sin cambios derivados de la aprobación del plan fiscal de Trump respecto a nuestro escenario base, aunque reconocemos que los riesgos están sesgados al alza.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a la 12:40 p.m.

Bolsas ¹ (índices)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	57,129.3	-0.5	5.0	15.4
EUA	S&P 500	6,231.1	0.0	35.3	5.9
EUA	Nasdaq	20,434.2	0.1	11.0	5.8
EUA	Dow Jones	44,269.1	-0.3	12.5	4.1
EUA	Índice de Volatilidad VIX	16.7	-6.2	33.4	-3.8
EUR	Euro Stoxx 50	5,372.0	0.6	9.6	9.7
UK	FTSE 100	8,854.2	0.5	8.8	8.3
CHN	Hang Seng	24,148.1	1.1	37.8	20.4
JPN	Nikkei 225	39,688.8	0.3	-4.5	-0.5
EM	MSCI Emergentes ²	1,226.2	-0.9	10.3	14.0
	Bloomberg Galaxy Crypto Index ²	2,775.8	-1.7	20.5	-12.1

Nota: variaciones porcentuales. ¹ Bolsas en moneda local. ² Valor del día hábil anterior.

Monedas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USDMXN	Pesos por Dólar	18.62	-0.3	3.8	-11.9
EURUSD	Dólares por Euro	1.17	0.1	7.8	11.7
GBPUSD	Dólares por Libra	1.36	-0.1	5.9	7.9
USDJPN	Yenes por Dólar	146.73	0.5	-10.0	-7.1
DXY	Índice de Dólar	97.56	0.1	-7.8	-11.2
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,196.8	0.0	-5.4	-9.4

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso ³			Posiciones MXN en Chicago ⁴		
	Cierre	Var.		Total	Var. Sem.
jul-25	18.69	-1.5	Corta	878.8	2.9
ago-25	18.76	n.d.	Larga	2,303	4.4
sep-25	18.77	-2.0			
oct-25	18.86	n.d.			

Nota: variaciones porcentuales. ³ Valor del día hábil anterior

⁴ USD millones. Información al 1 de julio (datos semanales).

Riesgo Soberano (puntos base)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	
MEX	CDS a 5 años	104	0	-2	
EM	CDS a 5 años	156	-1	-4	
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	168	-4	-8	

Tasas de Interés (%)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	8.00	0.0	-300.0	-200.0
MEX	Cetes 28 días ⁵	7.99	17.4	-290.6	-200.1
MEX	TIIE 28 días ⁵	8.24	-2.0	-300.1	-200.1
MEX	Bono M a 2 años	8.18	-1.2	-269.5	-164.9
MEX	Bono M a 10 años	9.42	3.9	-56.6	-101.5
MEX	Udibono a 10 años	4.96	2.4	-40.3	-53.3
EUA	Tasa de Fondos Federales	4.50	0.0	-100.0	0.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales ⁵	4.33	0.0	-100.0	0.0
EUA	Treasury a 2 años	3.91	1.6	-71.5	-33.1
EUA	Treasury a 10 años	4.42	3.9	12.3	-15.2
EUA	SOFR 30 días	4.34	0.9	-100.1	-19.2
EUA	TIP a 10 años	2.03	3.0	0.3	-19.5
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.00	0.0	-175.0	-100.0

Nota: variaciones en puntos base. ⁵ Tasa del día hábil anterior.

Materias Primas					
		Cierre	Var.	Var.	Var.
USD/bbl.	Brent	70.13	0.8	-17.2	-6.0
USD/bbl.	WTI	68.31	2.0	-17.0	-4.8
USD/bbl.	Mezcla Mexicana ⁶	64.06	1.2	-15.5	-12.7
USD/btu	Gas	3.34	-2.1	41.0	-8.2
USD/t oz.	Oro	3,303.56	-1.0	39.7	25.9
USD/lb.	Cobre	550.70	8.0	19.1	36.8
USD/lb.	Aluminio ⁶	2,572.13	0.0	5.4	1.4
USD/bu.	Maíz	411.00	-4.8	3.9	-10.4
USD/bu.	Trigo	543.00	-0.9	-1.8	-1.5
USD/bu.	Soya	1,025.00	-3.0	-12.7	2.7
	Bloomberg Commodity Index	103.39	0.0	2.0	4.7

Nota: variaciones porcentuales. ⁶ Precio del día hábil anterior.

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales ⁷				
	MXN millones	Var. Acum.*	Acum. Trim. ⁸	
Bonos M	1,419,213	-0.9	-3.9	
Cetes	198,492	-10.0	-12.0	
Udibonos	156,457	-6.9	1.1	
Total	1,785,544	-2.5	-4.5	

⁷ Información al 27 de junio de 2025. ⁸ Desde el 31 de diciembre de 2024

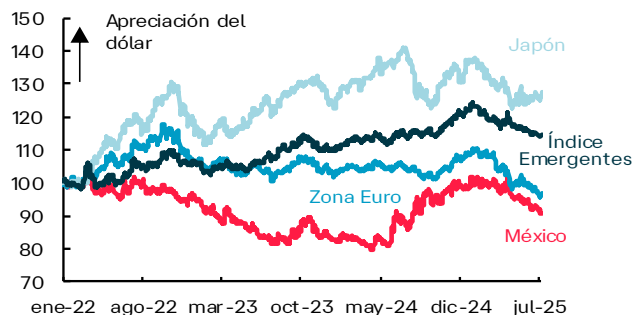
* Desde el 31 de diciembre de 2024.

Cifras Financieras

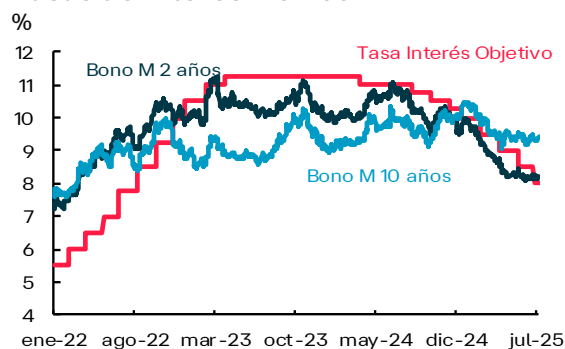
Con datos disponibles a la 12:40 p.m.

Monedas

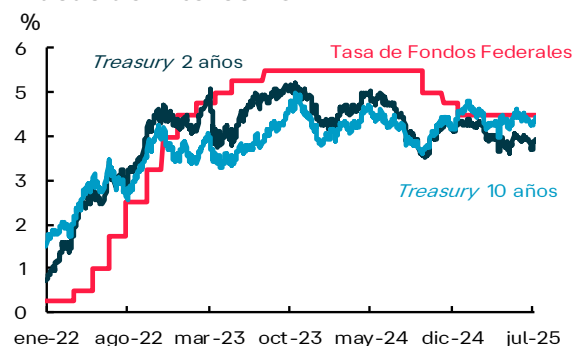
Índice enero 2022 = 100



Tasas de Interés México

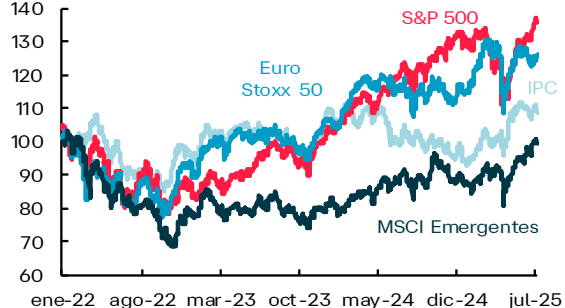


Tasas de Interés EUA

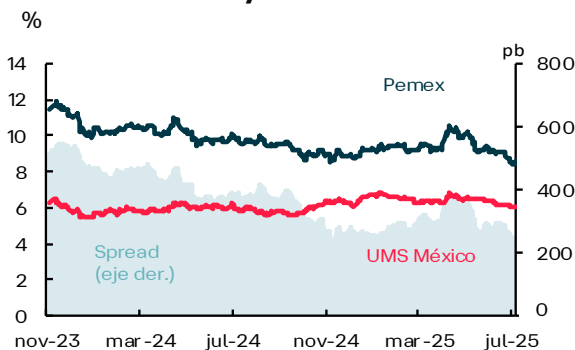


Bolsas

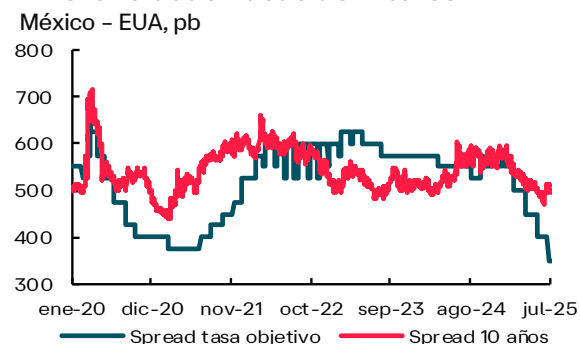
Índice enero 2020 = 100



Bono Soberano y de Pemex

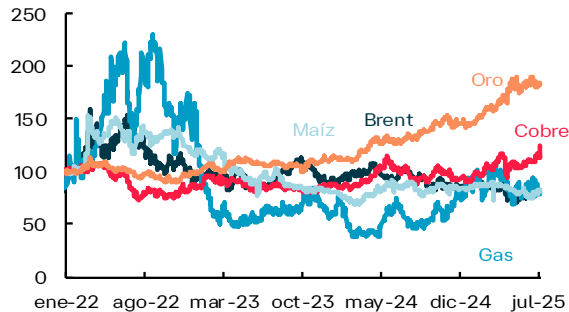


Diferencial de Tasas de Interés

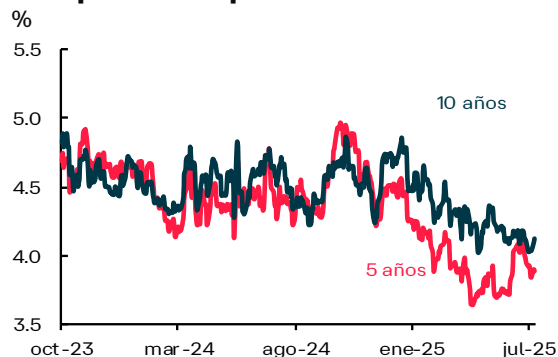


Materias Primas

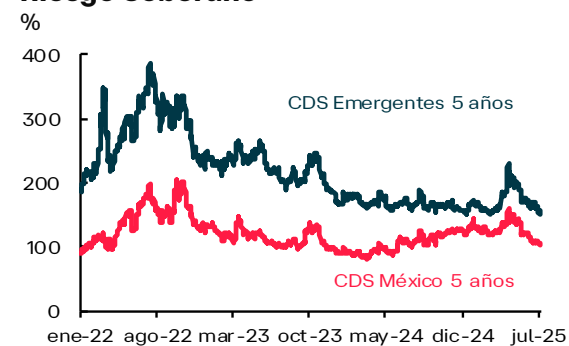
Índice 31 diciembre 2022 = 100



Compensación por Inflación



Riesgo Soberano



Cifras Económicas Recientes y Pronósticos

Cifras Económicas Recientes

		Para	Pronóstico		Observado		Previo	
			c.d.	c.o.	c.d.	c.o.	c.d.	c.o.
09-jul	Inflacion General (var. anual, %)	Jun	-	4.28			-	4.42
09-jul	Inflacion Subyacente (var. anual, %)	Jun	-	4.23			-	4.06
11-jul	Producción Industrial (var. anual, %)	May	-1.0	-1.5			-0.7	-4.0

Pronósticos Anuales

	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
PIB (%)	0.0	1.7	0.2	1.3	0.2	1.4
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	20.6	21.2	20.0	20.5	20.1	20.7
Inflación General (% , fp)	4.0	4.0	4.0	3.8	4.0	3.7
Inflación Subyacente (% , fp)	3.9	3.9	4.0	3.7	4.0	3.7
Tasa de Política Monetaria (% , fp)	7.25	7.00	7.50	6.75	7.50	6.88

Nota: c.d.= cifras desestacionalizadas. c.o. = cifras originales. fp = fin de periodo.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Banxico, Bloomberg, IMSS, Encuesta Citi México de Expectativas (7 de julio, 2025), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (1 de julio, 2025) y estimaciones propias.

Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales”, “Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica” y “Pronósticos Tasas de Interés, %”, información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal”, así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como “Grupo Financiero Banamex”). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/index.html>. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero>.

Derechos Reservados ©, Banco Nacional de México, S.A. integrante del Grupo Financiero Banamex, Isabel la Católica 44, Col. Centro, Ciudad de México, 2025.

BANAMEX es una marca registrada propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex. Su uso requiere autorización previa. Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: direccion.estudioseconomicos@banamex.com