

# México: retos a corto plazo y oportunidades a largo plazo en un mundo fragmentado

## Invirtiendo en México

Authors: Alejo Czerwonko, Chief Investment Officer Emerging Markets Americas, UBS Financial Services Inc. (UBS FS); Gabriela Soni, CFA, Head of Investment Strategy, CIO Mexico, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V.; Laura Assis Irarorri, CFA, Analyst, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V.

- México se enfrenta a un año difícil, con una probable contracción de la actividad económica impulsada por la desaceleración del crecimiento estadounidense, las estrictas políticas fiscales y monetarias y la persistente incertidumbre externa.
- A pesar de las adversidades, los fuertes lazos comerciales de México con EE.UU. y su creciente papel en las cadenas de suministro regionales podrían ofrecer oportunidades a largo plazo a medida que aumenta el proteccionismo mundial.
- Esperamos que el peso mexicano y la renta variable local mantengan relativamente su solidez, incluso en un contexto de volatilidad a corto plazo. Mantenemos una posición neutral con un sesgo positivo con respecto a los bonos soberanos mexicanos denominados en USD, al tiempo que mantenemos una perspectiva constructiva sobre la deuda corporativa mexicana en USD, respaldada por unos fundamentales sólidos y unos rendimientos atractivos.



### Una desaceleración sincronizada

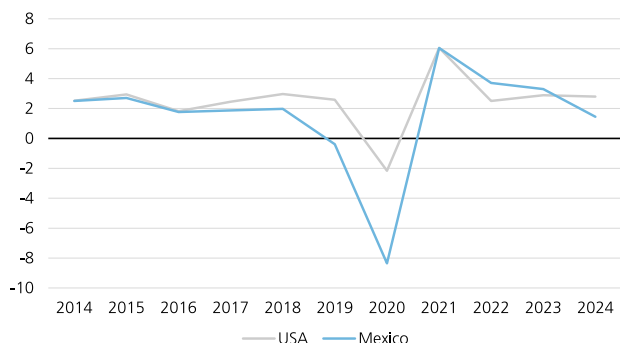
La economía mexicana muestra cada vez más signos de fatiga, con una desaceleración del crecimiento en los principales sectores. Ahora esperamos que el PIB se contraiga un 0,7% en 2025, ya que el país se enfrenta a una dura combinación de políticas fiscales y monetarias restrictivas, una menor confianza de los consumidores y la continua incertidumbre mundial.

Como economía muy abierta, donde las exportaciones — la inmensa mayoría de las cuales se dirigen a EE.UU.— representan alrededor de un tercio del PIB, México es muy vulnerable a una desaceleración mundial y a la persistencia de las tensiones comerciales. Si bien México ha evitado hasta ahora lo peor de los aranceles estadounidenses, la continua fragmentación del comercio enturbia las perspectivas.

La suerte de México está estrechamente ligada a la de Estados Unidos (Fig. 1). Si la economía estadounidense se desacelera, sobre todo debido a la escalada de las disputas comerciales, los retos de México se intensificarán. Aunque el acercamiento de la producción o «nearshoring» sea prometedor a largo plazo, sus beneficios tardarán en materializarse y no bastarán para compensar las adversidades para la economía a corto plazo.

Figure 1 - Estados Unidos y México están profundamente entrelazados

Tasas anuales del PIB, %, USD



BEA, INEGI, UBS, en abril de 2025

### Persisten los obstáculos fiscales

La situación fiscal de México sigue lastrando sus perspectivas económicas. El lento crecimiento está dificultando el cumplimiento de los objetivos fiscales de este año, en particular la reducción del déficit del 5,7% del PIB en 2024 al 4%. Para ayudar a conseguirlo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) ya ha realizado importantes recortes de gasto, sobre todo en gastos operativos, durante los primeros meses del año.

La buena noticia es que México está dando prioridad a la estabilidad fiscal, aunque ello implique un menor crecimiento a corto plazo. Sin embargo, las perspectivas siguen siendo inciertas. Si el crecimiento mundial se desacelera aún más, lo que probablemente se traducirá en una bajada de los precios del petróleo, la empresa petrolera estatal, Pemex, podría enfrentarse a tensiones financieras mayores, lo que ejercería una presión adicional sobre las finanzas públicas.

Para superar estos retos, México se beneficiaría de la aplicación con éxito de su «Plan México» (Fig. 2), recientemente presentado por la presidenta Sheinbaum, una estrategia industrial que fomenta una mayor participación del sector privado. Esto es muy importante dada la limitada capacidad del gobierno para apoyar la economía a través del gasto público. No obstante, para atraer la inversión privada será necesario que México refuerce el Estado de Derecho y cree un entorno empresarial más predecible, ámbitos en los que persisten preocupaciones.

Figure 2 - Objetivos del Plan México para 2030  
Principales propuestas

Mexico rises to become one of the world's top 10 economies
Increase domestic content in sectors like automotive, electronics and semiconductors by 15%
Full development of national vaccines
Generate 1.5 million new jobs in specialized manufacturing
Raise investment to 25% of GDP in 2026 and 28% in 2028
Become one of the top 5 visited countries
Domestic suppliers to supply 50% of textiles, footwear, furniture and toys
Half of government purchases to be domestically produced
Produce 150,000 professionals and technicians for strategic sectors
Promote sustainable investments by reusing natural resources
Providing access to financing for 30% of SMEs
Reduce investment processing time by 60%

Plan México, UBS, en abril de 2025

### Pemex: Debilidad permanente

Pemex sigue siendo un riesgo persistente para las finanzas de México. Años de inversiones insuficientes, incertidumbre política y gobernanza deficiente han hecho que la empresa dependa de la ayuda pública. Su elevado endeudamiento y su flujo libre de caja negativo, sobre todo por las operaciones de refinación deficitarias, siguen planteando riesgos fiscales que no se reflejan plenamente en el presupuesto federal.

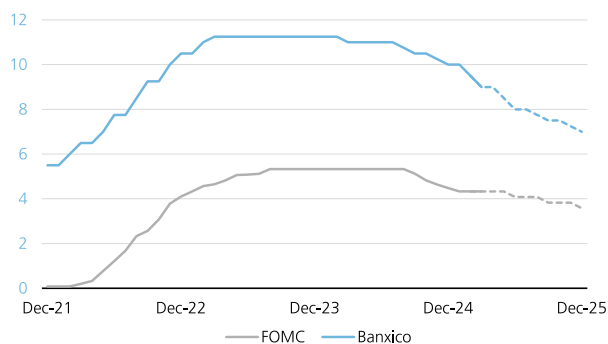
La reciente reforma energética, aprobada a finales de 2024 y principios de 2025, pretende permitir una mayor participación del sector privado en la electricidad y los hidrocarburos. En principio, se trata de un paso positivo, sobre todo para las ramas de exploración y producción de Pemex. Sin embargo, la incertidumbre regulatoria sigue disuadiendo a muchos inversores, y el capital privado por sí solo no puede solucionar los problemas estructurales de Pemex. Es poco probable que la dependencia de la empresa de las ayudas públicas disminuya pronto.

### La política monetaria cambia al desacelerarse el crecimiento

Con una inflación relativamente contenida y un impulso económico que se desvanece, los argumentos para recortar las tasas de interés en México son cada vez más sólidos. La inflación general se ha mantenido por debajo del 4% durante tres meses, lo que aumenta la confianza en que las presiones sobre los precios están remitiendo. Esperamos que la inflación termine 2025 en el 3,8%, dentro del rango objetivo de Banxico, favorecida por la menor demanda interna.

En este contexto, prevemos que Banxico reduzca su tasa de interés oficial del 9,0% al 7,0% a finales de año. Esto marcaría un cambio hacia una política acomodaticia tras años de política restrictiva. Dado que es probable que los recortes de tasas en México superen a los de EE.UU., la brecha entre las tasas mexicanas y estadounidenses podría reducirse (Fig. 3), lo que reduciría en parte la ventaja de carry del peso.

Figure 3 - Reducción del diferencial de tipos %

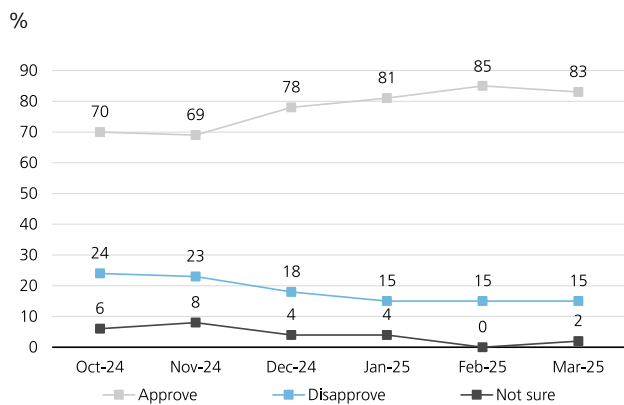


Bancos centrales, UBS, en abril de 2025

### Fortaleza norteamericana

Persisten las tensiones comerciales entre México y Estados Unidos, con continuas disputas sobre los derechos de agua y la venta de tomates a precios de «dumping». Sin embargo, el enfoque diplomático y conciliador de la Presidenta Claudia Sheinbaum ha sido bien recibido dentro y fuera de su país. A nivel nacional, sus índices de aprobación superan el 80% (Fig. 4). Su tono diplomático también ha contribuido a mantener una relación de trabajo con Estados Unidos.

Figure 4 - Alta aprobación de Sheinbaum a pesar de los obstáculos económicos %



El Financiero, UBS, en abril de 2025

La estrategia arancelaria estadounidense favorece cada vez más a los socios regionales. La mayoría de las mercancías comercializadas en el marco del T-MEC siguen disfrutando de un trato preferencial. Esta dinámica de «Fortaleza Norteamericana» anima a las empresas a cumplir las normas del T-MEC para evitar aranceles más elevados.

El «Plan México» está bien alineado con este cambio, pues pretende impulsar el contenido nacional de las exportaciones mexicanas y profundizar la integración con Estados Unidos. Esto podría ayudar a atraer más inversión extranjera, sobre todo a medida que aumenta

el proteccionismo mundial. La cooperación continúa en cuestiones como la migración y el tráfico de fentanilo también puede ayudar a México a negociar mejores condiciones, con la posibilidad de suavizar algunos aranceles antes de la revisión del T-MEC en 2026.

### Conclusión

México se enfrenta a un año difícil. Una probable desaceleración en Estados Unidos, su principal socio comercial, combinada con una política fiscal y monetaria restrictiva en el país, apunta a una contracción de la actividad económica y a una continua incertidumbre a corto plazo.

Sin embargo, de cara al futuro, México podría emerger como un ganador relativo en un entorno mundial más proteccionista, reforzando el papel del país en el comercio y la inversión norteamericanos.

## Implicaciones para la inversión: Se acerca volatilidad, pero prevalece la resistencia

### USD/MXN:

Esperamos que el peso mexicano mantenga relativamente su solidez, a pesar de cierta volatilidad a corto plazo. Aunque la postura moderada de Banxico, probablemente confirmada por otro recorte de 50 puntos básicos en mayo, puede estrechar los diferenciales de tasas y poner a prueba el atractivo carry del peso, solo vemos un moderado riesgo a la baja. Nuestras previsiones para el USD/MXN son de 20,3 para el 2T de 2025, 20,2 para el 3T de 2025 y 20,0 tanto para el 4T de 2025 como para el 1T de 2026.

### Bonos denominados en USD

Los diferenciales soberanos de México siguen siendo más amplios que los de otros países con calificación BBB, lo que refleja los riesgos generales derivados de las reformas constitucionales y la incertidumbre comercial. Aun así, el rendimiento promedio, de alrededor del 6,5%, ofrece un carry atractivo en relación con los bonos del Tesoro estadounidense, con un riesgo crediticio manejable.

En cuanto al crédito corporativo, mantenemos una visión constructiva. Las empresas mexicanas de nuestra cobertura suelen ser grandes, estar bien capitalizadas y diversificadas, y cuentan con sólidas cualidades de gobernanza que les ayudan a capear las perturbaciones externas y los ciclos económicos.

### Renta variable (en USD)

La posición de México en las cadenas de suministro mundiales, respaldada por el T-MEC, debería ayudar a protegerlo del creciente proteccionismo, sobre todo en comparación con las economías impulsadas por las exportaciones del norte de Asia y la ASEAN. La reciente divergencia en el desempeño de los mercados emergentes respalda esta opinión. De cara al futuro, creemos que esta

resistencia seguirá apoyando a las acciones mexicanas, que se inclinan por sectores defensivos como los productos básicos de consumo. Además, la valoración de MSCI México, actualmente a 11,4 veces las utilidades futuras frente a una media de 10 años de 14,3 veces, ofrece un colchón si los riesgos arancelarios persisten o empeoran.

## Apéndice

### **Inversiones en mercados emergentes**

Los inversores deben ser conscientes de que los activos de los mercados emergentes están sujetos, entre otros, a posibles riesgos derivados de la volatilidad de las divisas y a cambios bruscos en el costo del capital y en las perspectivas de crecimiento económico, así como a riesgos normativos y sociopolíticos, al riesgo derivado de los tipos de interés y a un mayor riesgo crediticio. En ocasiones, los activos pueden ser muy poco líquidos y las condiciones de liquidez pueden empeorar de forma repentina. En líneas generales, CIO GWM recomienda únicamente títulos que considere que cumplen las normas de inscripción federales de EE.UU. (art. 12 de la Ley del Mercado de Valores estadounidense de 1934) y las normas de inscripción propias de cada estado (conocidas por lo general como «leyes de cielo azul»). Los posibles inversores deben tener en cuenta que, en la medida permitida por la legislación estadounidense, CIO GWM podría recomendar ocasionalmente algunos bonos no inscritos conforme a las leyes federales o estatales sobre valores. Estos bonos podrían emitirse en jurisdicciones donde el nivel requerido de información por parte de los emisores no sea tan frecuente o exhaustivo como el exigido por el ordenamiento jurídico estadounidense.

Se aconseja a los inversores interesados en mantener bonos a largo plazo que seleccionen valores de emisores soberanos con las calificaciones más altas (en la franja del grado de inversión). Eso reduce el riesgo de que un inversor pueda acabar en posesión de bonos cuyo emisor soberano incurra en impago. Los bonos con una calificación inferior al grado de inversión solamente son recomendables para clientes con una tolerancia al riesgo más alta que busquen adquirir bonos de mayor rentabilidad durante plazos más cortos.

Información distribuida por UBS Asesores México, S.A. de C.V. («UBS Asesores»), una filial de UBS Switzerland AG constituida como asesor de inversión no independiente según la reglamentación mexicana, debido a la relación con un banco extranjero. UBS Asesores está registrada bajo el número 30060-001-(14115)-21/06/2016 y está sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores («CNBV») exclusivamente en lo relativo a la prestación de (i) servicios de administración de portafolios, (ii) servicios de asesoría de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones individuales de inversión, y (iii) en materia de prevención de lavado de dinero. Esta publicación de UBS o cualquier otro material relacionado con ella van dirigidos únicamente a inversores avanzados o institucionales establecidos en México. Los informes de investigación reflejan exclusivamente las opiniones de los analistas encargados de cada informe. La compensación del analista o analistas que elaboraron el presente informe la determinan exclusivamente los responsables del departamento de investigación y la alta dirección de cualquier entidad del Grupo UBS para la que dichos analistas presten servicios.

## Appendix

Las opiniones sobre inversiones de UBS Chief Investment Office ("CIO") son elaboradas y publicadas por el negocio Global Wealth Management de UBS Switzerland AG (regulada por FINMA en Suiza) o sus filiales ("UBS"), que forman parte de UBS Group AG (el «Grupo UBS»). El Grupo UBS incluye a la antigua Credit Suisse AG, sus subsidiarias, sucursales y filiales. Al final de este apartado figura una cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse.

Las opiniones de inversión se han preparado de conformidad con requisitos legales diseñados para promover **la independencia del análisis de inversiones.**

### **Análisis de inversiones genérico – Información sobre riesgos:**

Esta publicación tiene un fin exclusivamente informativo y no tiene por finalidad constituir una oferta ni promocionar ofertas para comprar ni vender ningún producto de inversión ni ningún otro producto específico. El análisis que este documento contiene no constituye una recomendación personal ni tiene en cuenta los objetivos de inversión, las estrategias de inversión, la situación financiera ni las necesidades particulares de ningún destinatario específico. Se basa en numerosos supuestos. Distintos supuestos pueden derivar en resultados sustancialmente diferentes. Algunos servicios y productos están sujetos a restricciones legales y no pueden ofrecerse en todo el mundo de manera irrestricta y/o pueden no ser elegibles para venderse a todos los inversores. Toda la información y las opiniones expresadas en este documento se obtuvieron de fuentes consideradas confiables y de buena fe, pero no se formula ninguna manifestación o garantía, sea expresa o implícita, respecto de su exactitud o integridad (con excepción de la información importante relativa a UBS). Toda la información y las opiniones, así como los pronósticos, estimaciones y precios de mercado indicados están vigentes a la fecha de este informe y están sujetos a modificaciones sin previo aviso. Las opiniones aquí expresadas pueden diferir o contradecir aquellas expresadas por otras divisiones o áreas de negocio de UBS, como resultado del uso de supuestos y/o criterios diferentes. UBS puede utilizar herramientas de inteligencia artificial («herramientas IA») en la elaboración de este documento. A pesar del uso de herramientas IA, este documento ha sido revisado por humanos.

En ninguna circunstancia se podrá utilizar el presente documento ni ninguna información (incluyendo previsiones, valores, índices u otro importe calculado («Valores»)) con ninguno de los siguientes fines: (i) valoración o contabilidad; (ii) para determinar los importes vencidos o pagaderos, el precio o valor de un instrumento o contrato financiero; o (iii) para medir el rendimiento de un instrumento financiero, lo que incluye, entre otras cosas, el seguimiento de la rentabilidad o el rendimiento de un Valor, la definición de la asignación de activos de la cartera o el cómputo de las comisiones de rentabilidad. Al recibir este documento y la información, se considerará que usted manifiesta y garantiza a UBS que no utilizará este documento ni ninguna otra parte de la información para ninguno de los propósitos mencionados más arriba. UBS y sus consejeros o empleados pueden tener derecho en cualquier momento a tomar posiciones largas o cortas en los instrumentos de inversión a los que aquí se hace referencia, a realizar operaciones con los instrumentos de inversión pertinentes en calidad de principal o agente o a prestar cualquier otro servicio o tener contratados a directivos que actúen en calidad de consejeros del emisor o por cuenta de este, del propio instrumento de inversión o de cualquier empresa que mantenga vínculos comerciales o financieros con dichos emisores o por cuenta de esta. En cualquier momento, las decisiones de inversión (incluidas las relativas a la compra, venta o tenencia de títulos) adoptadas por UBS y sus empleados pueden diferir o ser contrarias a las opiniones expresadas en las publicaciones de análisis de UBS. Algunas inversiones pueden no ser realizables de forma inmediata, dado que el mercado de dichos valores puede carecer de liquidez y, por tanto, la valoración de la inversión y la identificación del riesgo al que usted está expuesto pueden ser difíciles de cuantificar. UBS utiliza barreras a la información para controlar el flujo de información en una o más áreas dentro de UBS, en otras áreas, unidades, divisiones o filiales de UBS. La negociación con futuros y opciones no es adecuada para todos los inversores, ya que existe un riesgo sustancial de pérdida y algunas pérdidas pueden superar la inversión inicial. Las rentabilidades pasadas de una inversión no suponen una referencia de rentabilidades futuras. Se facilitará información adicional previa solicitud. Algunas inversiones pueden estar sujetas a caídas importantes y repentinas en su valor y, al hacer efectivas dichas inversiones, es posible que reciba menos de lo que invirtió o que tenga que pagar más. Las variaciones en los tipos de cambio pueden tener un efecto negativo en el precio, el valor o el rendimiento de una inversión. El(los) analista(s) responsable(s) de la elaboración de este informe puede(n) interactuar con el personal de la mesa de operaciones, de ventas y de otros servicios a fin de recopilar, sintetizar e interpretar la información de mercado.

Diferentes áreas, grupos y personal dentro del Grupo UBS pueden elaborar y distribuir productos de análisis **independientes entre sí**. Por ejemplo, las publicaciones de análisis de **CIO** las elabora UBS Global Wealth Management. **UBS Global Research** lo elabora UBS Investment Bank. **Las metodologías de análisis y los sistemas de calificación de cada organización de análisis pueden diferir**, por ejemplo, en términos de recomendaciones de inversión, horizonte de inversión, hipótesis de modelos y métodos de valoración. En consecuencia, a excepción de ciertas previsiones económicas (en cuya elaboración UBS CIO y UBS Global Research podrían colaborar), las recomendaciones de inversión, las calificaciones, los objetivos de precios y las valoraciones facilitadas por cada una de las organizaciones de análisis pueden ser diferentes o desiguales. Usted deberá consultar cada producto de análisis correspondiente para informarse de su metodología y sistema de calificaciones. No todos los clientes podrían tener acceso a todos los productos de cada organización. Cada producto de análisis se rige por las políticas y procedimientos de la organización que lo elabora.

La remuneración de los analistas encargados de elaborar este informe la determina exclusivamente el equipo directivo del área de análisis y la alta dirección (que no incluye a la banca de inversión). La remuneración de los analistas no se basa en los ingresos por banca de inversión, ventas y negociación o negociación principal; sin embargo, la remuneración podría estar relacionada con los ingresos del Grupo UBS en su conjunto, del cual forman parte las áreas de banca de inversión, ventas y negociación y negociación principal.

El tratamiento fiscal depende de las circunstancias personales y puede cambiar en el futuro. UBS no ofrece asesoramiento jurídico o fiscal y no realiza declaraciones en relación con el tratamiento fiscal de los activos o la rentabilidad de la inversión, ya sea con carácter general o en relación con las circunstancias y necesidades específicas del cliente. Por razones de necesidad, no podemos tener en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades específicas de nuestros clientes particulares y le recomendamos que busque asesoramiento financiero y/o tributario con respecto a las consecuencias (incluidas las tributarias) de invertir en cualquiera de los productos mencionados en el presente.

Este material no puede reproducirse, ni pueden distribuirse copias sin la autorización previa de UBS. A menos que se acuerde por escrito, UBS prohíbe expresamente la distribución y transferencia de este material a terceros por cualquier motivo. UBS no acepta responsabilidad alguna por posibles reclamaciones ni demandas presentadas por terceros en relación con el uso o la distribución de este material. El presente informe solo puede ser distribuido en las circunstancias permitidas por la ley aplicable. Si desea obtener información sobre cómo CIO gestiona los conflictos y mantiene la independencia de sus opiniones de inversión y ofertas de publicación, así como de sus metodologías de análisis y calificaciones, visite [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Usted puede solicitarle a su asesor de clientes cualquier información adicional sobre los autores de esta publicación y de otra(s) publicación(es) de CIO a la(s) cual(es) este informe hace referencia, así como copias de cualquier informe anterior sobre este tema.

**Información importante sobre Estrategias de Inversión Sostenible:** Las estrategias de inversión sostenible tienen como objetivo considerar e integrar el análisis de los factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) en el proceso de inversión y la construcción de las carteras. Las estrategias en los diferentes mercados geográficos ejecutan el análisis ESG e incorporan los hallazgos de diferentes maneras. La incorporación de factores ESG a las consideraciones de Inversión sostenible puede inhibir la capacidad de UBS de participar en o asesorar sobre ciertas oportunidades de inversión que de otro modo serían congruentes con los objetivos de inversión del Cliente. Las rentabilidades de una cartera que incorpora factores ESG o consideraciones de Inversión sostenible pueden ser más altas o más bajas que las de carteras respecto a las que UBS no tiene en cuenta los factores ESG, las exclusiones u otros problemas de sostenibilidad, y las oportunidades de inversión disponibles para tales carteras pueden ser diferentes.

**Gestores de activos externos y consultores financieros externos:** En caso de que esta investigación o publicación se haga llegar a gestores externos de activos o a consultores financieros externos, UBS prohíbe expresamente que cualquiera de ellos distribuya este material a sus clientes o a terceros.

**EE.UU.:** Distribuido a personas estadounidenses solamente por UBS Financial Services Inc. o UBS Securities LLC, subsidiarias de UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd y UBS Menkul Degerler AS son filiales de UBS AG. **UBS Financial Services Inc. admite la responsabilidad por el contenido de todo informe confeccionado por una filial no estadounidense cuando distribuye informes a personas estadounidenses. Todas las operaciones realizadas por una persona estadounidense con los títulos-valores mencionados en el presente informe deben ser realizadas a través de un corredor-agente registrado en los EE.UU. y filial de UBS, y no a través de una filial no estadounidense. El contenido de este informe no ha sido ni será aprobado por ninguna autoridad de títulos-valores o inversiones en los Estados Unidos o en otro lugar. UBS Financial Services Inc. no actúa en carácter de asesor municipal de ninguna entidad municipal o persona obligada según la definición del Artículo 15B de la Ley de Títulos-valores (la "Norma de Asesores Municipales"), y las opiniones o visiones vertidas en el presente no tienen por fin, ni constituyen, un asesoramiento según la definición de la citada norma.**

Para obtener información sobre el país, visite [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) o pida a su asesor financiero completa información sobre el riesgo.

**Cláusula de exención de responsabilidad adicional relativa a la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse** Recibe este documento en calidad de cliente de la División de Gestión Patrimonial de Credit Suisse. Sus datos personales se tratarán de conformidad con lo dispuesto en la declaración de privacidad de Credit Suisse, a la que puede acceder desde su domicilio a través del sitio web oficial de Credit Suisse. Para ofrecerle los materiales comerciales relacionados con sus productos y servicios, UBS Group AG y sus subsidiarias pueden tratar sus datos personales básicos (p. ej., datos de contacto como el nombre o la dirección de correo electrónico) hasta que nos informe de que ya no desea recibirlos. Puede optar por no recibir estos materiales en cualquier momento informando a su gestor de relaciones.

Excepto como se especifique de otro modo en el presente y/o dependiendo de la entidad local de Credit Suisse de la que usted esté recibiendo este informe, este informe lo distribuye UBS Switzerland AG, entidad autorizada y regulada por la Autoridad Suiza de Supervisión de los Mercados Financieros (FINMA).

Versión A/2025. CIO82652744

© UBS 2025. El símbolo de la llave y UBS pertenecen a las marcas registradas y no registradas de UBS. Todos los derechos reservados.