

Febrero 2025

# Perspectivas

# En un vistazo

---





# Enero en un vistazo

Durante enero, comenzó el segundo mandato de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos. Si bien el mes se caracterizó por episodios de volatilidad relevantes, los activos financieros cerraron con un balance positivo en enero. Los mercados accionarios con tendencia alcista, al tiempo que las tasas de interés de largo plazo observaron disminuciones.

Luego de que el índice S&P 500 había alcanzado un nuevo máximo histórico, en la última semana de enero corrigió parte del movimiento ante la preocupación sobre el sector de Inteligencia Artificial debido a consideraciones de niveles de inversión y niveles de eficiencia. No obstante, el S&P 500 cerró con un avance de 2.7% en USD.

A pesar de la incertidumbre asociada con la relación bilateral con Estados Unidos, la Bolsa Mexicana avanzó 5.2% mensual en moneda local, mientras que el peso se apreció 0.7% en el mes, con episodios de volatilidad, y a la espera de un potencial decreto de aranceles de Trump.

El Bono del Tesoro a 10 años se ubicó en 4.54% al cierre de enero, observando un movimiento marginal de 3 puntos base a la baja respecto a diciembre. Las tasas locales observaron, en promedio, un descenso cercano a 26 puntos base en la parte larga de la curva nominal.

## Rendimientos de precios en USD

	Activo	2025	ene-25
<b>Renta variable</b>	Global	3.3%	3.3%
	Desarrollados	3.5%	3.5%
	EUA	2.7%	2.7%
	Europa	7.1%	7.1%
	Japón	1.8%	1.8%
	Emergentes	1.7%	1.7%
	China	0.6%	0.6%
	México	5.2%	5.2%
<b>Deuda</b>	EUA 7-10a*	0.6%	0.6%
	Oro	6.6%	6.6%
<b>Materias primas</b>	Cobre	6.3%	6.3%
	Petróleo (WTI)	1.1%	1.1%

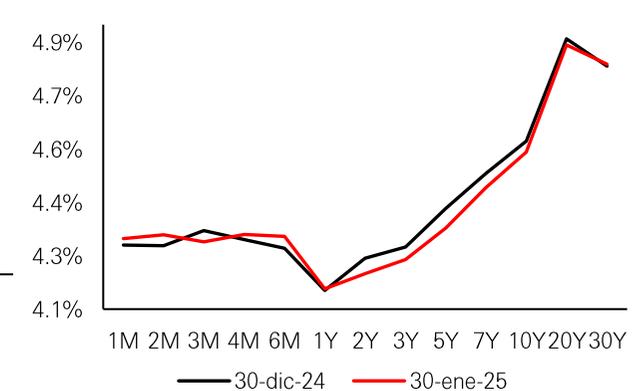
## Rendimientos de precios en MXN

	Activo	2025	ene-25
<b>Renta variable</b>	Global	1.5%	1.5%
	Desarrollados	1.7%	1.7%
	EUA	0.9%	0.9%
	Europa	5.3%	5.3%
	Japón	0.0%	0.0%
	Emergentes	-0.1%	-0.1%
	China	-1.1%	-1.1%
	Mexico	3.4%	3.4%
<b>Deuda</b>	Mexico 10a**	2.6%	2.6%
<b>Moneda</b>	USD***	-0.7%	-0.7%

## Curva local de bonos a tasa fija nominal



## Curva Bonos del Tesoro EUA



Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos de Bloomberg y PIP. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Enero 2025. Rendimientos para la Renta Variable a través de los índices MSCI de cada región, excepto para Estados Unidos donde se usa el S&P 500 y para México donde se emplea el S&P/BMV IPC. \* Rendimiento del ETF IEF. \*\*Rendimiento del índice PIPGF10 Index. \*\*\* Un signo negativo para el USD indica una apreciación del peso; de la misma forma, un signo positivo para el USD, indica una depreciación del peso. Rendimientos históricos, no se garantiza que vayan a repetirse en el futuro.

# México

---

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



## ¿Qué pasó durante el mes?

La administración de la Presidente Claudia Sheinbaum **publicó el Plan México**, una serie de medidas que delinearán una estrategia nacional de industrialización. Con lo anterior, México buscará incrementar el contenido nacional y regional en las cadenas de suministro globales, generar más empleos manufactureros, reducir los tiempos para concretar inversiones e incentivar la colaboración con el sector privado en la inversión en infraestructura y tecnología.

Como elemento clave del Plan, se publicó en esa misma semana en el Diario Oficial de la Federación el **decreto nearshoring**, en el cual se determinó la deducción fiscal de nuevas inversiones en bienes nuevos de activo fijo, vigente hasta el 30 de septiembre de 2030. Las deducciones sobre las inversiones van del 35% al 91%.

Luego de que **Banxico** disminuyó en 125 puntos base la tasa de referencia en 2024, llevándola al 10.00%, **durante enero se fortaleció la expectativa de un recorte de 50 puntos base para su primera reunión del año**. Dos semanas antes de dicho evento, el banco central publicó su Programa de Política Monetaria de 2025, donde señaló que “el combate a la inflación ya se encuentre en una nueva fase, y que evaluarán la

implementación de reducciones de la tasa de referencia de una magnitud mayor a las que se implementaron en 2024 tan pronto como en las primeras reuniones del año, lo cual no significa que dicha magnitud se mantuviera en recortes posteriores”.

El contenido del Programa Monetario reforzó las discusiones observadas en las minutas de la reunión de diciembre de 2024, en las que ya se podía observar que a pesar del voto unánime por un recorte de 25 puntos base al cierre del año pasado, la Junta de Gobierno del banco central ya parecía inclinarse a favor de recortes de mayor magnitud en el arranque de 2025.

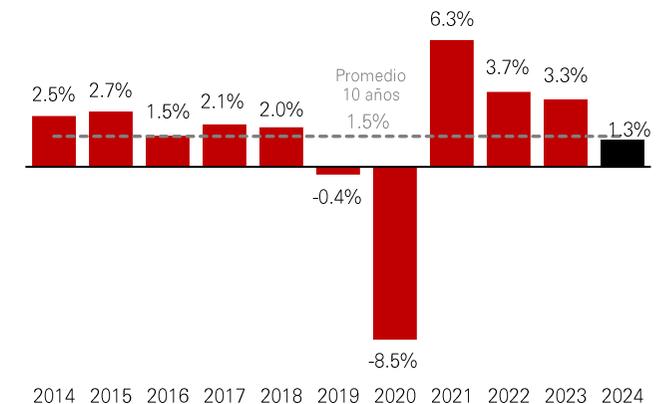
Los datos preliminares del **Producto Interno Bruto (PIB) del 4T2024** indicaron que la economía mexicana retrocedió 0.6% versus el trimestre previo, desde el 1.1% del trimestre anterior. La cifra sorprendió negativamente a la expectativa del consenso de -0.3%. El sector agropecuario disminuyó 4.6% de forma secuencial. Por su parte, las actividades secundarias (industria y manufacturas) cayeron 1.7% y las terciarias (servicios) avanzaron 2.2%. Considerando la cifra preliminar, ajustada por estacionalidad, la economía mexicana creció 1.3% en 2024, desacelerándose frente al 3.3% de crecimiento registrado en 2023.

La **inflación** general de la primera quincena de enero incrementó 0.20%, por debajo de la expectativa de 0.27%.

La inflación subyacente del mes avanzó 0.28%, superando el estimado de 0.24%. Con dichos datos, la inflación anual general y subyacente se encuentran en 3.72% y 3.59%, respectivamente. Los mayores contribuidores a la quincena fueron los precios de alimentos, bebidas y tabaco, así como también los de energéticos, los cuales fueron ligeramente compensados por caídas en precios de frutas, verduras y tarifas aéreas.

La **producción industrial** de noviembre retrocedió 1.4% anual, en línea con la expectativa del mercado. La manufactura presentó una caída anual de 0.2%.

**México: Producto Interno Bruto<sup>(1)</sup>**  
(Variación anual,%)



(1) La cifra de 2024 considera el crecimiento preliminar de -0.6% trimestral del PIB en el 4T2024



## Panorama macroeconómico

La cifra preliminar de crecimiento del PIB al 4T2024 dio cuenta de un debilitamiento de la economía mexicana al cierre del año pasado. La pérdida de dinamismo fue explicada principalmente por la actividad agropecuaria, la cual disminuyó 4.6% de manera trimestral, mientras que las actividades secundarias retrocedieron 1.7%. En tanto, el sector servicios se mantuvo resiliente y creció 2.2% en el último trimestre del año. Considerando las cifras preliminares, el PIB apuntó a un crecimiento de 1.3% para todo 2024. El consumo fue el principal contribuidor al crecimiento en el año, como consecuencia de un mercado laboral resiliente, un crédito al consumo dinámico y un fortalecimiento en el valor monetario de las remesas ante una depreciación de 18.5% del peso frente al dólar al cierre del año pasado.

A pesar de que el empleo formal continuó creciendo en 2024, sorprendió negativamente en diciembre, ya que se observó una pérdida de 405 mil plazas en ese mes. Como consecuencia, se crearon 214 mil empleos formales el año pasado, una desaceleración importante en su ritmo de crecimiento anual a 1.0% desde 3.0% anual en 2023. En contraste, los salarios continuaron sólidos, creciendo en términos reales cerca de 4.4% anual y conservando una tendencia ascendente.

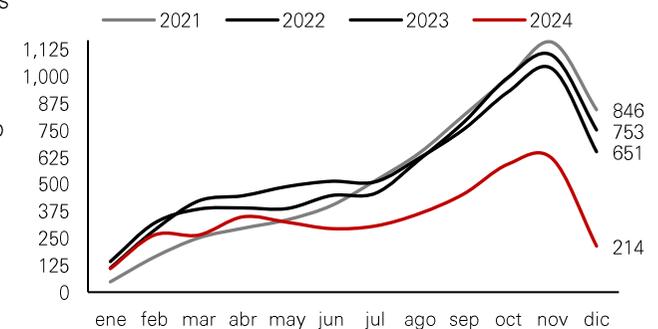
Por su parte, las autoridades locales publicaron el Plan México, enfocado en el incremento del contenido regional y nacional en las cadenas de suministro globales, así como también en incentivar las inversiones privadas en infraestructura y tecnología. Será fundamental conocer sus detalles y tiempos de ejecución para identificar sus alcances para efectos del desempeño del sector industrial y manufacturero este año.

En tanto, prevemos que el consumo se mantendrá como el principal impulsor del crecimiento, aunque lo hará a un ritmo menor respecto al año pasado. Por lo anterior, el consenso de los analistas anticipa una desaceleración del PIB a 1.0% en 2025 desde 1.3% en 2024.

En las siguientes semanas, será importante monitorear más detalles del Plan México, del Plan Nacional de Desarrollo y de las acciones que comunique Estados Unidos en materia comercial con México.

**Generación de empleos formales**

(Miles acumulados por año)



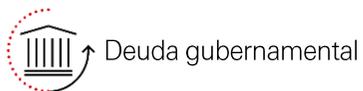
## Banco de México

La tasa de interés objetivo se ubicó en 10.00% al cierre de 2024, luego de 125 puntos base de recorte en el año. En enero, Banxico reiteró, tanto en las minutas de la reunión de diciembre, como en el Programa de Política Monetaria de 2025, que están en proceso de evaluar la posibilidad de reducciones de la tasa de referencia de una magnitud mayor que las implementadas en 2024.

Al respecto, destacaron en las minutas que, ante el progreso observado en la convergencia de la inflación a su meta, tres de los cinco miembros de la Junta de Gobierno consideran que es necesario incrementar la magnitud de los recortes en algunas de las siguientes decisiones. En tanto, el Programa Monetario sugirió implementar reducciones de mayor magnitud tan pronto como en las primeras reuniones del año.

En ese sentido, creemos que Banxico recortará su tasa en febrero en 50 puntos base y continuarán recortando con mayor cautela en reuniones futuras, para ubicarla entre 8.50% y 9.00% al cierre de 2025.

## Panorama Interno



Mantenemos posiciones en los plazos cortos con sobreexposición en duración, dada la expectativa de política monetaria en México. En este sentido, seguimos identificando valor en el segmento corto de la curva nominal. De la misma forma, conservamos la preferencia por un posicionamiento en torno a un empinamiento de la curva; mientras que nos posicionamos neutrales en plazos largos de la curva, dado que percibimos balanceados los riesgos con los niveles actuales de cara a la evolución de la actividad económica, la incertidumbre comercial con Estados Unidos y el proceso de consolidación fiscal.



Reiteramos nuestra perspectiva ligeramente positiva dado que reconocemos que las valuaciones presentan niveles claramente atractivos para la Bolsa en términos históricos y relativos, así como en algunos nombres individuales, por lo que una estrategia de selección activa continúa siendo clave. Asimismo, los fundamentales de las empresas mantienen una perspectiva positiva. No obstante, reconocemos que el alza potencial puede ser limitada dada la incertidumbre asociada con la evolución de la agenda bilateral entre México y Estados Unidos; la desaceleración de la actividad económica y la perspectiva crediticia del país asociada con la evolución de la consolidación fiscal, que podrían impactar la expectativa de utilidades durante el año.



Consideramos que el tipo de cambio podría continuar reflejando preocupaciones, con importantes eventos de volatilidad, respecto a la evolución de la agenda del Presidente Trump con México en materia comercial, de seguridad y migración; así como también al perfil de riesgo del país y en torno a las discusiones referentes a la calificación crediticia del soberano. Si bien, la volatilidad implícita del peso mexicano en el mercado de opciones de corto plazo ha disminuido desde el máximo alcanzado previo a las elecciones presidenciales en Estados Unidos, aún permanece por arriba del promedio histórico de 2019 a la fecha y esperamos episodios temporales de alzas aún mayores. Esta importante dinámica interna, aunada a la percepción de un fortalecimiento generalizado del dólar debido al posicionamiento de la nueva administración en Estados Unidos frente al mundo en temas de competitividad comercial, inversiones y factores geopolíticos, bajo nuestra perspectiva, implica una consideración de un balance de riesgos sesgado hacia una depreciación moderada en el mediano plazo.

## Riesgos clave

Los riesgos clave para la actividad económica y los activos locales\*

1. Implementación de tarifas a las importaciones por parte del gobierno de Trump que debiliten el panorama de comercio exterior y presionen la inflación al alza y el crecimiento a la baja
2. Inflación subyacente persistente y repunte de la no subyacente que retrase el ciclo de recortes de tasa
3. Desaceleración más profunda de la economía ante menor impulso fiscal y debilitamiento de la demanda externa
4. Dificultades para cumplir con el objetivo de consolidación fiscal en 2025
5. Erosión en la perspectiva de inversión extranjera en México como resultado de tensiones geopolíticas y comerciales, así como cualquier riesgo local

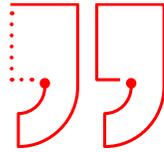
# Estados Unidos

---



# Estados Unidos

La Reserva Federal pausa su ciclo de recortes y señaló que lo retomará en la medida en que se vean mayores avances en el proceso de convergencia de la inflación a su objetivo



Finalmente, la Fed puntualizó que el Comité no tiene necesidad de llegar rápidamente a la tasa neutral, considera que su postura actual permanece en el terreno restrictivo, si bien se redujo de manera importante con un recorte acumulado de 100 puntos base el año pasado.

La cifra preliminar del crecimiento del **PIB al 4T2024** dio cuenta de una desaceleración en su ritmo de crecimiento trimestral anualizado, a 2.3% desde 3.1% en el trimestre anterior. Sobresalió un mayor ritmo de crecimiento del consumo en el 4T2024, a 4.2% desde 3.7% previo. La cifra preliminar apuntó a un crecimiento de la economía de Estados Unidos de 2.8% durante todo 2024, lo que representó un ritmo de avance sólido y prácticamente lateral respecto al 2.9% de 2023.

La **inflación** general de diciembre avanzó 0.4% en línea con la expectativa de mercado. La inflación subyacente incrementó 0.2% mensual, por debajo del estimado del consenso de 0.3%. Los precios de la vivienda explicaron prácticamente una cuarta parte del incremento de la inflación en el último mes del año pasado. Dado lo anterior, los datos anuales para la inflación general y subyacente se encuentran en 2.9% y 3.2%, respectivamente.

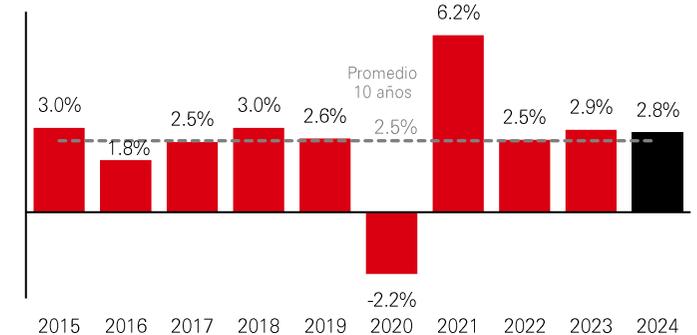
El dato de **empleo** del mes de diciembre apuntó a un mercado laboral fuerte, al crearse 256 mil nóminas no

agrícolas frente a 212 mil en noviembre y superando a la expectativa del mercado de 165 mil empleos. En contraste, el sector manufacturero continuó resintiéndose el impacto de las huelgas de los meses previos y registró una pérdida de 13 mil nóminas. La tasa de desempleo se ubicó en 4.1%.

La **producción industrial** de diciembre aceleró su ritmo de avance mensual a 0.9% frente a 0.2% en noviembre y sorprendió de manera positiva a la previsión del consenso de 0.3%.

Las **ventas minoristas** de octubre avanzaron 0.4% mensual, por arriba de la expectativa de un 0.3%. Las ventas de restaurantes, el único *proxy* de servicios, incrementaron un sólido 3.3% mensual.

**PIB Estados Unidos**  
(Variación anual,%)



## ¿Qué pasó durante el mes?

La **Reserva Federal (Fed)** mantuvo su tasa de referencia en el rango de 4.25% - 4.50% e indicó que la economía se mantiene fuerte, la tasa de desempleo se ha estabilizado en niveles bajos en los meses más recientes y que el mercado laboral permanece sólido. Durante la conferencia de prensa, el Presidente de la Fed, Jerome Powell, destacó que continúa el progreso de la inflación hacia su objetivo pero que una mayor evidencia de su descenso contribuirá a retomar los recortes a la tasa objetivo. También subrayó que la incertidumbre política se mantiene muy elevada y que necesitan mayor información de la agenda del nuevo gobierno de Estados Unidos para entender las implicaciones potenciales sobre su mandato dual de pleno empleo e inflación baja y estable.

Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos de la Reserva Federal, Bloomberg, Bureau of Economic Analysis y Bureau of Labor Statistics. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Enero 2025

# Resto del mundo

---



En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



## Resto del mundo

Persisten divergencias en la conducción de política monetaria, bajo un contexto de elevada incertidumbre política y comercial en el mundo



Con datos preliminares, el **PIB del 4T2024** de la **Eurozona** se estancó versus el período anterior. En términos anuales, su ritmo de avance se ubicó en el mismo nivel del trimestre previo, en 0.9% anual. El sector de servicios también avanzó 0.1% trimestral.

La **inflación** de diciembre para la **Reino Unido** se ubicó en 2.5% anual desde el 2.6% previo. Los servicios continúan siendo el mayor contribuidor a la tasa anual.

El **Banco Central de Japón** incrementó nuevamente su tasa de interés objetivo en 25 puntos base, de 0.25% a 0.50%. Adicionalmente, revisó al alza sus proyecciones de inflación para 2025 y subrayó que su balance de riesgos inflacionario continúa sesgado al alza.

En tanto, el **Banco Central de Canadá** redujo en 25 puntos base su tasa de política, a 3.00% desde 3.25% anterior y destacó estar alerta ante la incertidumbre que podrían enfrentar en materia comercial ante la potencial implementación de aranceles de Estados Unidos a las importaciones de productos y energéticos canadienses. En particular, identifican que este riesgo puede desencadenar un debilitamiento del PIB y presiones inflacionarias al alza.

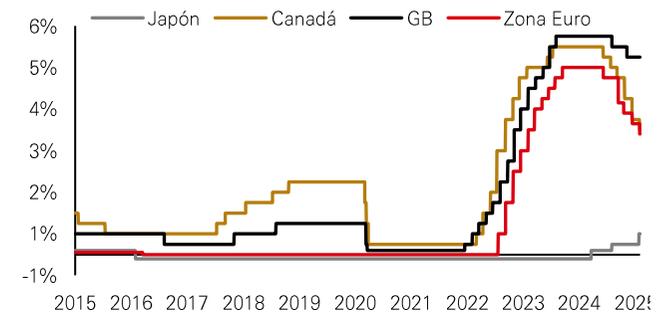
El **Banco Central de Suecia** también redujo su tasa de interés objetivo en 25 puntos base para ubicarla en 2.25%

frente a 2.50% previo y dejó la puerta abierta a más recortes, aunque sujeto a la evaluación posterior de los riesgos inflacionarios y de crecimiento económico.

En contraste, el **Banco Central de Brasil** decidió incrementar su tasa de referencia en 100 puntos base hacia 13.25%, indicando la posibilidad de un apretamiento más agresivo en marzo como consecuencia de los riesgos inflacionarios al alza.

En **China**, el crecimiento del **PIB al 4T2024** se ubicó en 5.4% anual frente a 4.6% un trimestre antes. Como resultado, la economía de China creció 5.0% durante todo 2024. La cifra del cuarto trimestre sorprendió a la expectativa del consenso de 5.0% y representó el crecimiento más acelerado de China en los últimos 2 años.

**Tasas de referencia - países desarrollados**

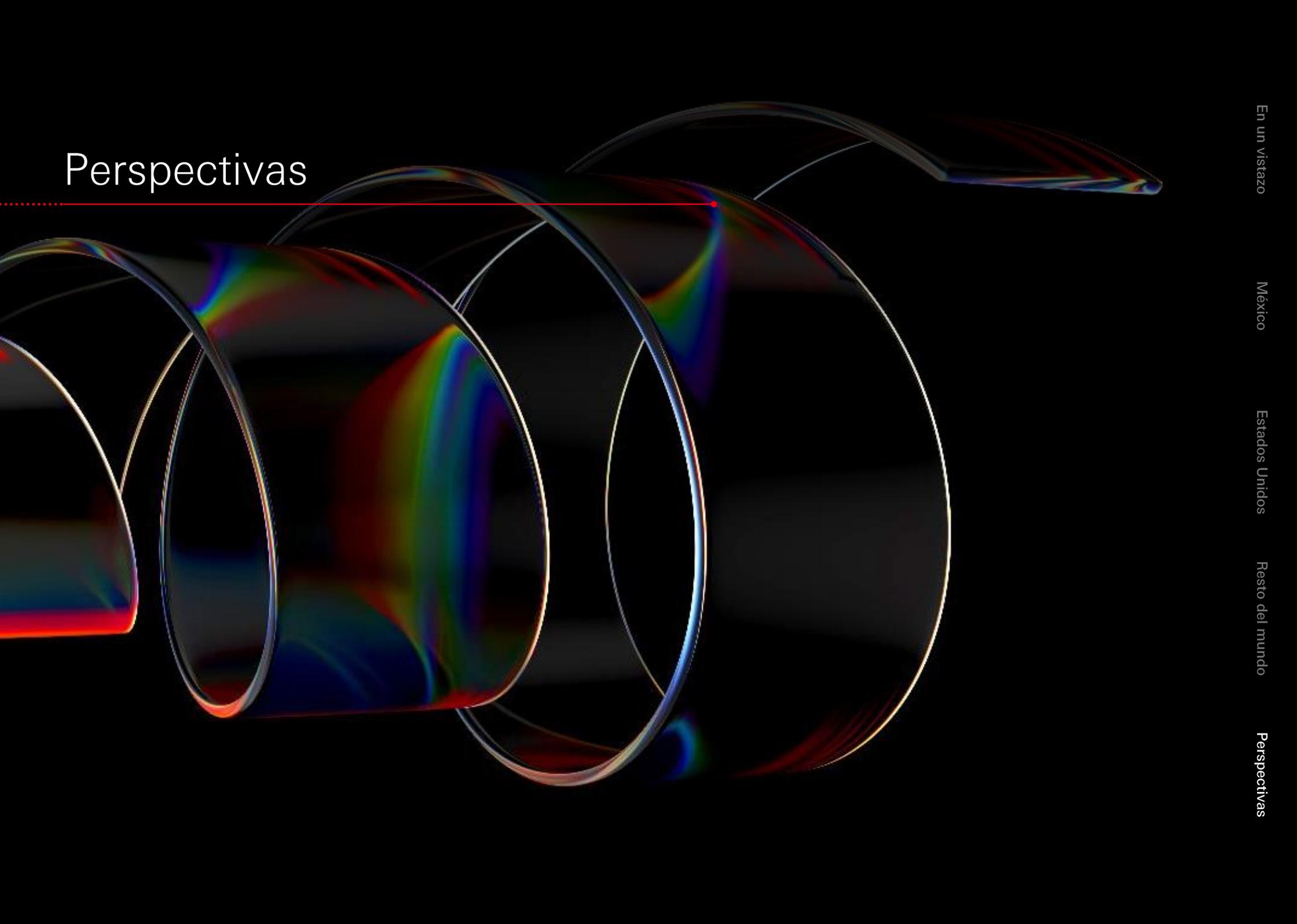


### ¿Qué pasó durante el mes?

En contraste con la pausa de la Reserva Federal de Estados Unidos a su ciclo de recortes, el **Banco Central Europeo (BCE)** disminuyó por unanimidad su tasa de referencia en 25 puntos base, ubicándose en 2.75% frente a 3.00% previo. El BCE subrayó que su postura monetaria permanece en terreno restrictivo, además de que continúa el progreso de la desinflación, de manera que consideran que seguirá el ciclo de recortes. Sin embargo, Christine Lagarde, presidenta del instituto central, prefirió no emitir mayores detalles en relación con la guía futura del BCE ante el contexto actual de elevada incertidumbre global, al tiempo que reconoció que la actividad económica del bloque podría enfrentar riesgos a la baja en los próximos meses.

Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos del Bank of England, Eurostat, Bank of Canada, Banco de Brasil, Gobierno de China y Bloomberg. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Enero 2025.

# Perspectivas

An abstract graphic featuring several overlapping, semi-transparent circles or arcs. The circles are rendered with a rainbow-like color gradient, transitioning from red on the left to blue on the right. The background is dark, making the glowing circles stand out. A thin red horizontal line is positioned below the word 'Perspectivas'.

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



# Perspectivas

## Implicaciones de inversión

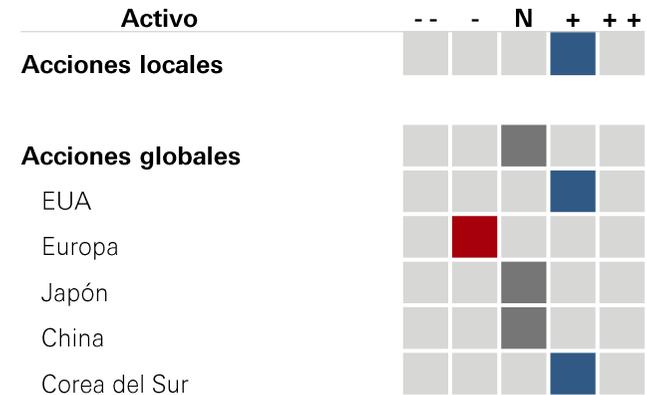
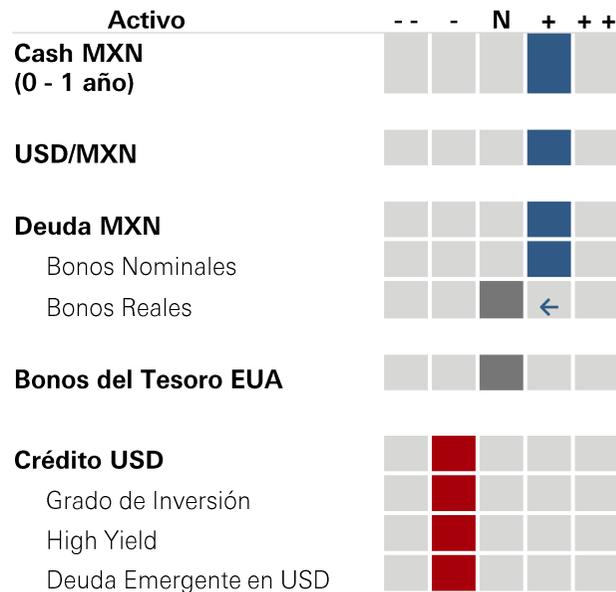
En deuda local, conservamos la expectativa de un empinamiento de la curva de tasas de interés por lo que preferimos la parte corta y media de la misma donde contamos con una sobreexposición en duración.

Adicionalmente, en las tasas locales, mantenemos una posición neutra en el segmento largo de cara a los factores de riesgo sobre la economía mexicana. En el caso de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, también permanecemos cautos en la parte larga atentos a las implicaciones de la nueva administración de aquel país. De esta manera, consideramos un empinamiento para ambas curvas de rendimientos.

En las acciones globales, mantenemos una perspectiva de neutralidad. Sin embargo, conservamos la perspectiva

positiva en el mercado accionario de Estados Unidos donde identificamos un buen crecimiento de utilidades, expansión de rentabilidad y atractiva valuación.

Finalmente, continuamos positivos en el tipo de cambio USD/MXN, con una expectativa de episodios de depreciación adicional moderada para el peso mexicano.



# Aviso importante

---

# Aviso importante

Elaborado por HSBC Asset Management y distribuido por HSBC México S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (en adelante el “Banco”).

El contenido de este documento no puede reproducirse ni distribuirse, en su totalidad o en parte, para cualquier propósito. Toda reproducción no autorizada o uso de este documento será responsabilidad del usuario, y pudiera conducir a acciones legales. El material contenido en este documento es sólo para fines de información general y no constituye una asesoría o recomendación para adquirir o vender activos. Algunas de las declaraciones en este documento pudieran considerarse en el futuro en la búsqueda de declaraciones, las cuales proporcionan expectativas o pronósticos actuales de eventos futuros. Dichas declaraciones proyectadas no son garantías de desempeños o eventos futuros, e implica riesgos e incertidumbres. Los resultados actuales pudieran diferir de forma importante de los descritos en dichas declaraciones proyectadas, como resultado de varios factores. No asumimos ninguna obligación para actualizar documentos proyectados que se incluyen en el presente, o para actualizar las razones por las que los resultados actuales pudieran diferir de los proyectados en las declaraciones proyectadas. Este documento no tiene valor contractual y de ninguna manera pretende ser una solicitud ni recomendación de compra o de venta de algún instrumento financiero en alguna jurisdicción en la cual dicha oferta sea ilícita. Las opiniones y consideraciones expresadas en el presente son de la Unidad de Estrategia de Inversión Global de HSBC Global Asset Management en el momento de su elaboración, y están sujetas a cambios en cualquier momento. Estas opiniones no necesariamente son indicativo de una composición actual de cartera. Las carteras individuales administradas por HSBC Global Asset Management, principalmente reflejan metas de clientes individuales, preferencias de riesgo, horizontes de tiempo, y liquidez de mercado.

El valor de las inversiones y del ingreso que realicen bien puede ir hacia abajo o hacia arriba, y los inversionistas pudieran no recibir el monto originalmente invertido. El desempeño anterior contenido en este documento no es un indicador confiable de desempeños futuros, mientras que

cualquier pronóstico, proyecciones y simulaciones contenidas en el presente no deben considerarse confiables como indicación de futuros resultados. En las inversiones hechas en el extranjero, el tipo de cambio de divisas pudiera provocar que el valor de dichas inversiones pudieran ir a la baja tanto como a la alza. Las inversiones en mercados emergentes son, por su misma naturaleza, de mayor riesgo y más volátiles que aquellas inherentes en algunos mercados establecidos. Generalmente, Las economías en mercados emergentes dependen en un alto grado del comercio internacional y, en concordancia, han estado y pudieran continuar verse impactadas negativamente por barreras comerciales, controles de cambio, ajustes administrados en valores de divisas de referencia y en otras medidas proteccionistas impuestas o negociadas por los países con los que se comercia. Estas economías también han estado y pudieran continuar verse afectadas negativamente por condiciones económicas en los países en los que se comercia. Las inversiones en fondos mutuos están sujetas a riesgos de mercado; lea con cuidado todos los documentos relacionados con esquemas.

No aceptamos responsabilidad alguna por la precisión o complementariedad de la información proveniente de cualquier tercero obtenida de fuentes que consideramos como confiable, pero que no haya sido verificada de forma independiente.

HSBC Asset Management es un grupo de compañías en varios países y territorios a lo largo del mundo, involucrados en asesoría de inversión y actividades de administración de financiamiento, propiedad de HSBC Holdings Plc. HSBC Asset Management es el nombre de la marca para el negocio de administración de activos del Grupo HSBC.

Copyright © HSBC Global Asset Management Limited 2022. Todos los derechos reservados. No se puede reproducir ninguna parte de esta publicación, almacenarse en un sistema de recuperación o transmitirse, en cualquier forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, fotocopiado, grabado u otro, sin el permiso previo por escrito de HSBC Global Asset Management Limited. Exp. 05.03.2025

