



## Los mercados financieros globales se enfrentaron a episodios de volatilidad significativos, mientras que la elevada incertidumbre política y comercial causaron preocupación sobre la actividad productiva

- En medio de temores sobre el debilitamiento de la economía estadounidense, la Reserva Federal mantuvo sin cambios la tasa objetivo
- Se profundizó la desaceleración económica en México, y Banxico recortó la tasa de interés de referencia en 100 puntos base en el periodo, de 10.00% a 9.00%

### Entorno macroeconómico

Mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) pausó su ciclo de recortes y mantuvo la tasa de fondos federales en el rango objetivo de entre 4.25% y 4.50%, el Banco Central Europeo y el Banco de Canadá recortaron su tasa de referencia en 50 puntos base (pb), mientras que el Banco de Inglaterra, Suecia y Australia lo hicieron en 25 puntos base. En contraste, el Banco de Japón incrementó en 25 puntos base su tasa de política monetaria, mientras que el Banco de Brasil lo hizo en 100 puntos base.

La incertidumbre política y comercial que se derivan de la agenda del presidente Donald Trump comenzó a impactar en algunos indicadores de confianza y perspectiva. Derivado de lo anterior, se acentuaron los temores de una desaceleración de la economía de Estados Unidos. Bajo ese contexto, la Fed ajustó a la baja su proyección de crecimiento económico de 2025, a 1.7% desde 2.1%, al tiempo que revisó al alza sus estimados de inflación de 2.5% a 2.7% anual al cierre de este año. En lo que se refiere a la mediana de los estimados para la tasa de referencia, se mantuvo en 3.9%, lo cual continúa implicando recortes adicionales por 50 puntos base durante este año.

El Producto Interno Bruto (PIB) de EUA para el 4T2024 avanzó 2.4% anualizado versus el trimestre anterior, impulsado por el consumo personal.

En China, el crecimiento del PIB al 4T2024 se ubicó en 5.4% anual frente a 4.6% un trimestre antes. Lo anterior representó el crecimiento más acelerado en los últimos dos años.

En México, la economía se desaceleró a 1.2% en 2024 frente a 3.3% en 2023. Dicha desaceleración se profundizó durante el primer trimestre del año, con el IGAE ligando dos meses consecutivos de contracción.

Banco de México disminuyó su tasa de referencia en dos ocasiones, cada una por 50 puntos base, llevándola a 9.0%. En el detalle, mientras que Banxico continúa anticipando que la inflación converja a su objetivo de 3.0% anual en el 3T2026, el Banco Central revisó a la baja su estimado de crecimiento económico de 2025 a 0.6% desde 1.2% previo. Adicionalmente, éste indicó que en su reunión de mayo podría evaluar un recorte de 50 puntos base, reconoció una mejoría en su balance de riesgos inflacionarios (sesgado al alza) y destacó un aumento en los riesgos a la baja en el crecimiento.

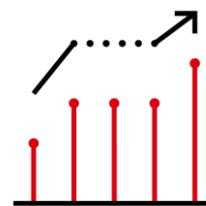
En tanto, el gobierno de México anunció el Plan México, una serie de medidas que delinearán una estrategia nacional de industrialización, al tiempo que ha colaborado con el gobierno de Estados Unidos en materia de migración, inseguridad y comercio, lo que contribuiría a mitigar el impacto de los aranceles a las importaciones.

**Raúl Rodríguez**  
Head de Análisis Económico

**Braulio Arturo Campos, FRM**  
Head de Multi-Activos

## ¿Qué sucedió en el mercado durante el 1T?

- Las tasas de interés en México y Estados Unidos disminuyeron significativamente.
- La renta variable global presentó resultados mixtos, destacando el buen desempeño de Europa y China. El S&P500 presentó minusvalías en el trimestre.
- El peso mexicano se fortaleció frente al dólar norteamericano.



El gobierno de EUA presentó una serie de decretos arancelarios, los cuales generaron gran volatilidad en los mercados financieros. La renta variable estadounidense se vio afectada por la posibilidad de que estas medidas impositivas pudieran provocar una desaceleración económica, dañando así los resultados de las empresas. El S&P500 cerró el trimestre en 5,612 puntos, marcando un rendimiento trimestral de -4.3%. Por su parte, el MCSI ACWI presentó un desempeño de -1.2% en USD durante el 1T del 2025.

A pesar de que, en general, fue un mal inicio de año para la renta variable global, destacó el buen desempeño de los mercados europeo y chino, que aumentaron en el trimestre 10.8% y 15.1%, respectivamente (en USD). Los principales catalizadores fueron las valuaciones atractivas y, en el caso europeo, el plan de estímulos fiscales que presentó Alemania.

La bolsa mexicana (IPC) rompió con su tendencia negativa y aumentó en el trimestre 6.2% en MXN (8.5% en USD). Cabe destacar que, a pesar del repunte que presentó el índice, éste aún se encuentra cotizando en múltiplos por debajo de sus promedios históricos.

En el mercado de deuda, tanto local como estadounidense, las tasas de interés presentaron caídas importantes.

En México, la curva nominal presentó un empinamiento, con las tasas de los bonos de corto plazo disminuyendo en mayor magnitud que las de los bonos más largos. Lo anterior, por las decisiones de política monetaria de Banxico.

La tasa del nodo de 10 años mexicano cerró marzo en 9.35%, mostrando una disminución trimestral de 108 puntos base. Por su parte, el nodo de 2 años finalizó el 1T2025 en 8.57% desde 9.83% al cierre del 2024 (-126 pb).

En Estados Unidos, la tasa del bono del Tesoro con vencimiento en 10 años cerró el 1T2025 en 4.21% desde 4.57% al cierre del 4T2024 (-36 pb). Cabe destacar que el diferencial entre las tasas del bono mexicano y estadounidense de 10 años se cerró en forma importante, terminando el trimestre en 513 pb (-72 bp).

El dólar americano se ha debilitado considerablemente en lo que va del año (índice DXY -3.9% en los primeros 3 meses del 2025). Con respecto al peso mexicano, la divisa norteamericana perdió -1.71%. El tipo de cambio pasó de 20.83 al cierre del 2024 a 20.47 en marzo 2025.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (Marzo 2025 y YTD)

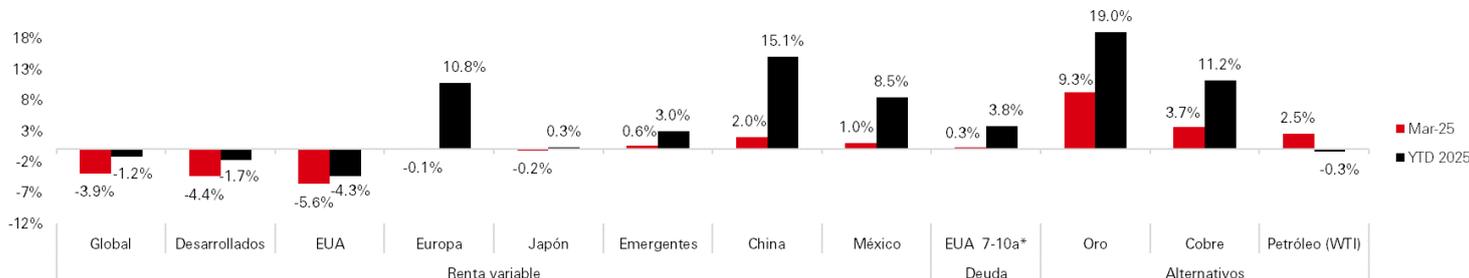


Figura 2. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)

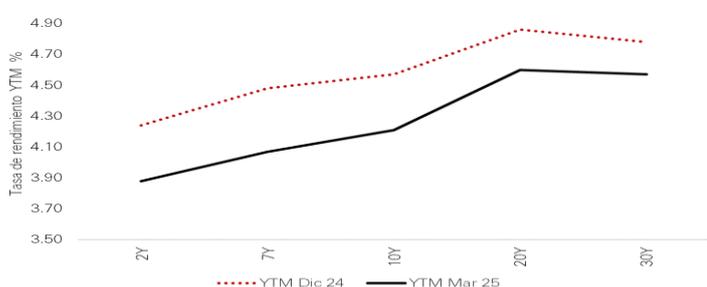
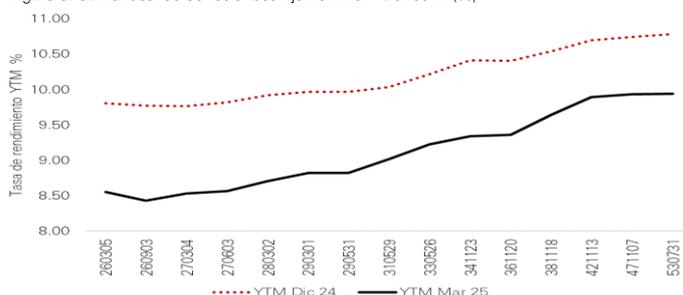


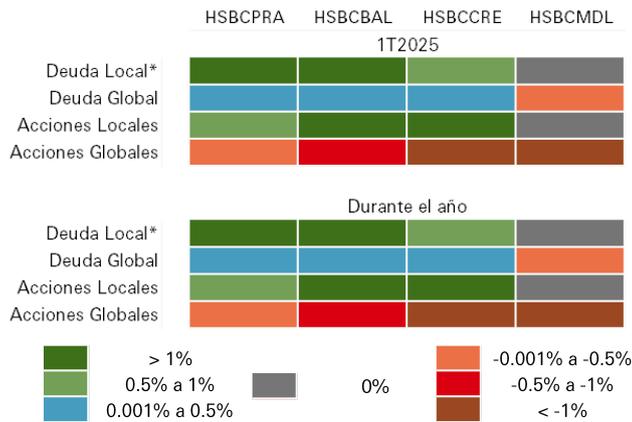
Figura 3. Curva local de bonos a tasa fija nominal – Bonos M (%)



Fuente: HSBC Asset Management México con datos de Bloomberg y PIP. Nota: \* Rendimiento del ETF IEF. Rendimientos históricos, no se garantiza que vayan a repetirse en el futuro.

# Gestión, cambios y desempeño 1T: Fondos Multi-activos

Figura 4. Contribución al desempeño 1T2025



Fuente: HSBC Asset Management México

Nota: La Deuda Local incluye la liquidez. Las acciones globales y la deuda global incluyen el efecto del tipo de cambio.

## Cambios relevantes en el periodo\*

- A principios del 2025, se incrementó la duración de los portafolios, principalmente en la curva local nominal. Conforme cayeron las tasas de interés, se fue reduciendo esta sobreponderación, capturando así ganancias de capital.
- Dentro de las acciones globales, se mantuvo una ligera sobreponderación, principalmente en los mercados norteamericano y de Corea del Sur. En el caso de Estados Unidos, se incrementó la exposición al sector tecnológico después de que éste había experimentado correcciones importantes desde mediados de febrero.
- Se mantuvo un posicionamiento de sobreponderación en la renta variable local durante los primeros dos meses del año. Después del gran desempeño observado en este período, se redujo la exposición a neutral. En México, identificamos valuaciones muy atractivas, pero en un entorno político y económico altamente incierto.
- Finalmente, a lo largo del período ejecutamos operaciones tácticas en nuestra exposición cambiaria, aprovechando la alta volatilidad en este mercado. Cabe señalar que durante todo el trimestre se mantuvo una sobreponderación moderada en USD.

Figura 6. Rendimientos Netos Fondos Integrales Serie BFV - %

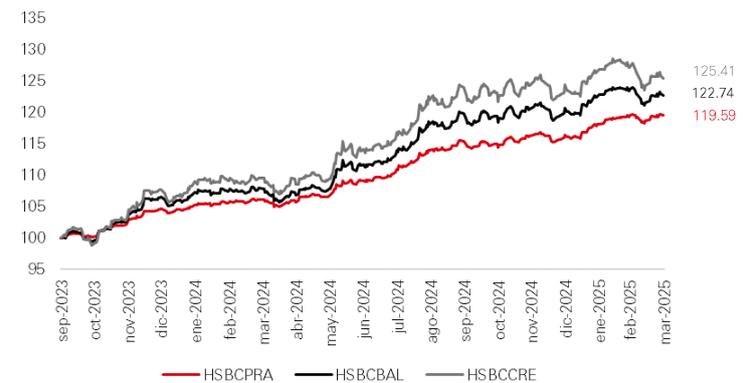
Fondo Multi-activo		mar-25	1T 2025	En el año	12 meses	3 años
HSBCPRA	Preserva	0.03%	2.78%	2.78%	12.63%	20.92%
HSBCBAL	Balanceado	-0.76%	1.67%	1.67%	13.75%	15.82%
HSBCCRE	Crecimiento	-1.45%	0.87%	0.87%	14.53%	9.49%
HSBCMDL	Multi-activo USD	-2.31%	-1.92%	-1.92%	ND	ND

El desempeño del fondo en el pasado no necesariamente es indicativo del desempeño que tendrá en el futuro

Fuente: HSBC Asset Management México. Los rendimientos netos mostrados se calculan con precios de valuación

Nota: \*Principales cambios durante el trimestre pueden no reflejarse en todos los portafolios

Figura 5. Inversión de 100 pesos desde el 29 de septiembre del 2023. Rendimientos netos Serie BFV



Fuente: HSBC Asset Management México

Rendimientos históricos, no se garantiza que vayan a repetirse en el futuro

## Análisis del rendimiento

Durante el primer trimestre del año, a pesar de la corrección en el mercado accionario estadounidense, los Fondos Integrales presentaron, con excepción del HSBCMDL, rendimientos positivos.

El mercado accionario local presentó rendimientos positivos en el 1T2025, lo cual fue benéfico para los portafolios. Adicionalmente, la exposición al fondo HSBCMEX maximizó este efecto, dado el buen desempeño del portafolio versus el índice accionario local.

Las tasas de interés en México y Estados Unidos cayeron en forma importante durante el trimestre. Esto contribuyó positivamente en el desempeño de los portafolios. Por otro lado, la exposición en los nodos cortos de la curva, los cuales gozan de un alto devengo de intereses, también fue favorecedora. Los fondos que más se beneficiaron de estos factores fueron el HSBCPRA y HSBCBAL.

Finalmente, la apreciación del peso mexicano durante el período fue un detractor de rendimiento, dada la exposición en activos denominados en moneda extranjera (USD).

# Posicionamiento: Fondos Multi-activos

Ante el entorno de alta volatilidad originado por las nuevas políticas arancelarias implementadas por el gobierno de los Estados Unidos, nuestra convicción en algunos activos se ha moderado, aunque seguimos encontrando oportunidades.

Nuestro posicionamiento en las acciones globales es de ligera sobreponderación. Continuamos prefiriendo Estados Unidos, pues a pesar de la incertidumbre generada por las políticas arancelarias de aquel país, los fundamentales continúan siendo sólidos. Adicionalmente, tenemos una perspectiva positiva en Corea, donde identificamos una valuación y crecimientos esperados atractivos.

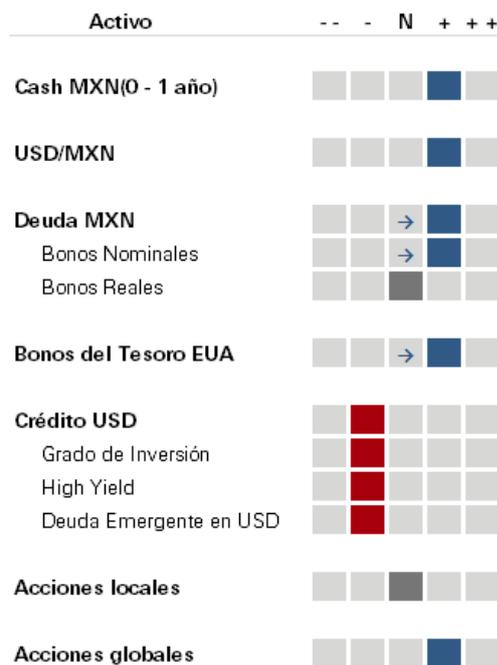
Mantenemos la neutralidad en las acciones locales dada la incertidumbre del panorama político y económico en el país; sin embargo, reconocemos que los fundamentales para el mercado continúan siendo positivos y que las valuaciones presentan niveles atractivos.

En renta fija nos hemos tornado más positivos, tanto en México como en Estados Unidos.

Aunque seguimos percibiendo riesgos inflacionarios, consideramos que hoy es más relevante el riesgo al crecimiento, por lo que creemos que las tasas pueden caer a lo largo de la curva de bonos del Tesoro de EUA, particularmente, en los segmentos de corto y mediano plazo.

Lo anterior también debería ser positivo para la curva local, en donde además percibimos que las tasas de corto plazo presentan un premio en relación con nuestro estimado de fondeo de 8% para cierre de año. Así, mantenemos una expectativa de mayor empinamiento. Favorecemos ligeramente tasas nominales versus reales.

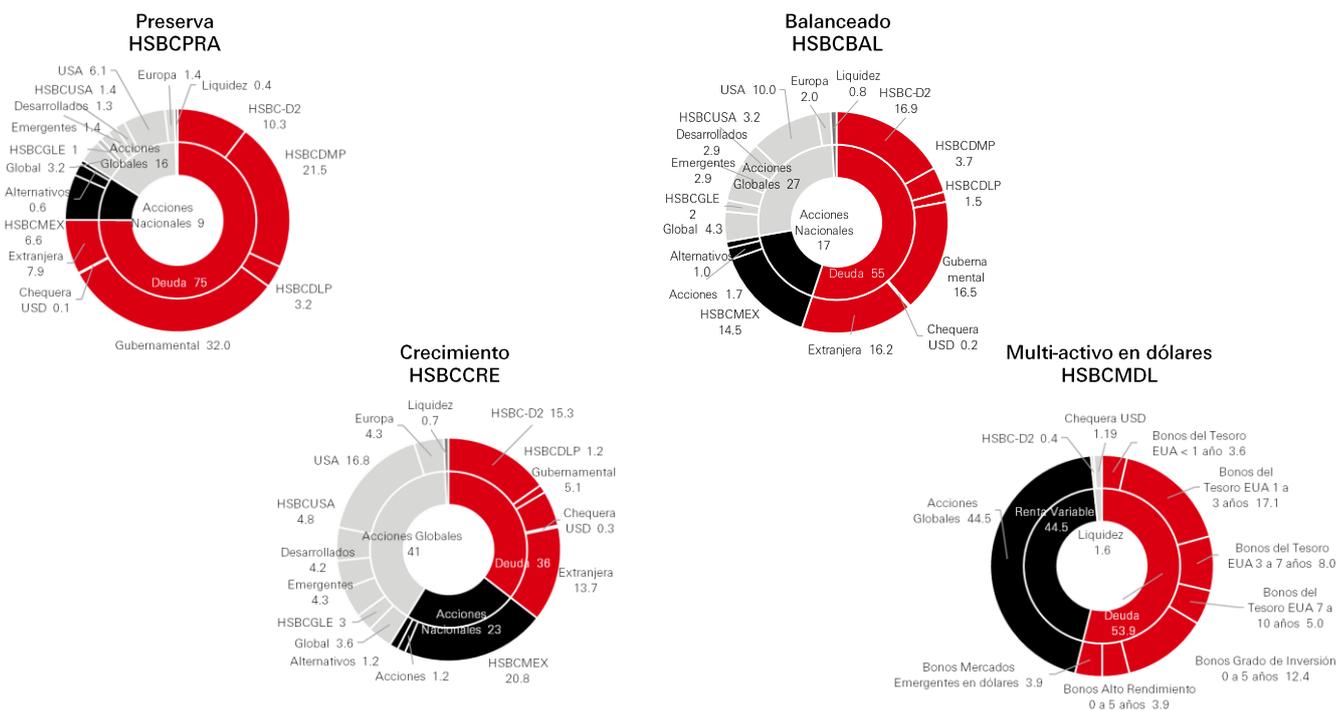
Finalmente, mantenemos un posicionamiento de sobreponderación moderada en el dólar (USD/MXN). Consideramos que el peso no está reflejando totalmente los riesgos de los nuevos aranceles, ni los relacionados con el panorama fiscal de nuestro país.



Riesgos a considerar:

- Desaceleración adicional de la actividad local durante el 2025.
- Desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos.
- Elementos de consolidación fiscal en 2025, generando preocupaciones respecto a la calificación crediticia de México.
- Incertidumbre política y comercial extremas, resultado de las reformas de la nueva administración en EUA.

## Carteras al cierre del 1T2025



El desempeño del fondo en el pasado no necesariamente es indicativo del desempeño que tendrá en el futuro

Fuente: HSBC Asset Management México.

# Detalle de carteras al cierre del 1T2025

Encuentra a continuación los ETFs empleados en la implementación de nuestra estrategia:

Exposición	ETF	Descripción
Renta Fija EUA < 1 año	SHV	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos menores a 1 año
Renta Fija EUA 1-3 años	SHY	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 1-3 años
Renta Fija EUA 3-7 años	IEI	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 3-7 años
Renta Fija EUA 7-10 años	IEF	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 7-10 años
Renta Fija EUA 7-10 años	IDTX	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 7-10 años (con cobertura cambiaria)
Bonos grado de inversión EUA	LQD	Bonos corporativos denominados en USD grado de inversión
Bonos grado de inversión EUA de baja duración	SLQD	Bonos corporativos denominados en USD grado de inversión 0-5 años.
Bonos especulativos EUA	HYG	Bonos corporativos denominados en USD especulativos o de alto rendimiento
Bonos especulativos EUA de baja duración	SHYG	Bonos corporativos denominados en USD especulativos o de alto rendimiento 0-5 años.
Renta Fija ME en USD	EMB	En su mayoría, bonos soberanos de países emergentes en USD y, en menor proporción, bonos corporativos de emisoras emergentes en USD
Renta Variable Local	NAFTRAC	Acciones locales replicando al MEXBOL o IPC
Renta Variable Global	ACWI	Acciones globales replicando al MSCI ACWI Index
	HSPA	Acciones de EUA replicando al S&P 500 – UCITS
	VOO	Acciones de EUA replicando al S&P 500
	QQQ	Acciones de EUA replicando al Nasdaq 100
	IYW	Acciones de EUA del sector de tecnología replicando al Russell 1000 Technology Capped Index
Renta Variable Global Mercados Desarrollados	VGK	Acciones europeas replicando al FTSE Developed Europe All Cap Index
	H50A	Acciones europeas replicando al Euro Stoxx 50 - UCITS
	HUKX	Acciones de Reino Unido replicando al FTSE 100 - UCITS
	EWA	Acciones de Australia replicando al MSCI Australia Index
	EWC	Acciones de Canadá replicando al MSCI Canada Index
Renta Variable Global Mercados Desarrollados (Temáticos)	HSJD	Exposición sustentable en Japón, compañías con mejores calificaciones ESG, menores emisiones de carbono y menores reservas fósiles – UCIT
	EEM	Acciones de mercados emergentes replicando al MSCI Emerging Markets Index
Renta Variable Global Mercados Emergentes	INDA	Acciones de India replicando al MSCI India Index
	EMXC1	Acciones de mercados emergentes ex China replicando al MSCI Emerging Markets ex China Index
	EWY	Acciones de Corea replicando al MSCI South Korea Index
Renta Variable Global Mercados Emergentes (Temáticos)	HSEM	Exposición sustentable en mercados emergentes, compañías con mejores calificaciones ESG, menores emisiones de carbono y menores reservas fósiles - UCIT

## 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 HSBC Global Asset Management México S.A. de C.V. 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 México S.A. de C.V, 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 al 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 2025. 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. 15.07.2025