

Reporte trimestral

Fondos Multi-activos

2o. trimestre del 2025



Los mercados financieros globales transitaron desde episodios de volatilidad significativos, hasta una recuperación generalizada de estos, en medio de tensiones comerciales, geopolíticas e incertidumbre en torno al excepcionalismo de Estados Unidos

Raúl Rodríguez
Head de Análisis Económico

Braulio Arturo Campos, FRM
Head de Multi-Activos

- En contraste con la mayoría de los bancos centrales del mundo, la Reserva Federal mantuvo sin cambios el rango de su tasa objetivo.
- En México, disminuyeron los temores de una recesión económica, la inflación sorprendió ligeramente al alza y el Banco de México (Banxico) ha recortado la tasa de interés de referencia en 200 puntos base en lo que va del año, situándose en 8.00%.

Entorno macroeconómico

Mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) extendió la pausa en 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 ha recortado en 100 puntos base su tasa de referencia y el Banco de Canadá pausó su ciclo de recortes este trimestre ante la incertidumbre comercial con Estados Unidos. En lo que va del año, han recortado en 50 puntos base. En tanto, el Banco de Inglaterra recortó en otros 25 puntos base su tasa de política monetaria en el periodo trimestre.

A comienzos del 2T2025, los mercados financieros globales registraron niveles de volatilidad no vistos desde la pandemia, luego de que el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunciara los aranceles recíprocos con varias regiones del mundo y se desprendieran temores de una recesión económica global. Posteriormente, el presidente Trump anunció una pausa de 90 días para iniciar negociaciones de acuerdos comerciales con los países involucrados, situación que le brindó calma a los activos financieros internacionales.

Subsecuentemente, la perspectiva económica de Estados Unidos y el mundo se revisó de una potencial recesión económica a una desaceleración conforme se iban conociendo indicadores macroeconómicos más resilientes y, de manera simultánea, acuerdos comerciales y el relajamiento de la escalada arancelaria entre Estados Unidos y China.

El Producto Interno Bruto (PIB) de EUA para el 1T2025 se contrajo 0.5% trimestral anualizado versus el trimestre anterior, derivado de un incremento significativo en las importaciones, ante un adelanto a la implementación de los aranceles, junto con una desaceleración importante del consumo personal. En China, el crecimiento del PIB al 1T2025 se ubicó en 5.4% anual y el de la Eurozona 1.5% anual.

En México, la economía creció 0.2% anual en el 1T2025 y cifras más oportunas como el IGAE de abril sugieren una mayor resiliencia de la demanda agregada en el siguiente trimestre del año.

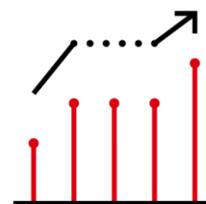
Banco de México realizó dos recortes más de 50 puntos base en el 2T2025, adicionales a los 100 puntos base que había implementado un trimestre antes. Así, la tasa de interés objetivo se ubica en 8.00% desde 10.00% al cierre de 2024. Sin embargo, el repunte reciente de la inflación – la cual se ubicó en 4.32% anual al cierre del 2T2025 – junto con una desaceleración menos pronunciada de la actividad productiva, llevaron al Banco Central a ajustar su guía prospectiva en el comunicado de decisión de política monetaria de junio hacia potenciales recortes de tasa menos agresivos hacia adelante.

En tanto, el gobierno de México continúa avanzando en su proceso de consolidación fiscal y en las negociaciones comerciales, migratorias y de seguridad con Estados Unidos.

Fuente: Reserva Federal, Banxico y Bloomberg.

¿Qué sucedió en el mercado durante el 2T?

- Las tasas de interés en México disminuyeron, mientras que en Estados Unidos el comportamiento del mercado de deuda fue mixto.
- La renta variable global presentó resultados positivos, destacando la recuperación y el buen desempeño trimestral del mercado estadounidense.
- Por segundo trimestre consecutivo, el peso mexicano se fortaleció frente al dólar norteamericano.



A principios del segundo trimestre, los mercados accionarios presentaron fuertes pérdidas tras la imposición de aranceles por parte de la administración del presidente Trump el 2 de abril (*"Liberation Day"*). El índice Nasdaq disminuyó hasta los 17,090 puntos, niveles no vistos desde abril del 2024. Sin embargo, la aversión al riesgo fue disminuyendo una vez que el gobierno estadounidense anunciara una pausa de 90 días a su política arancelaria. Tal fue la recuperación del sentimiento de los inversionistas, que el S&P 500 y Nasdaq terminaron el 2T2025 en máximos históricos.

El S&P 500 cerró la primera mitad del año en 6,205 puntos, marcando un rendimiento trimestral de 10.94% en USD, mientras que el Nasdaq incrementó 17.86% en USD en el mismo período. En otras regiones, destaca el comportamiento de los mercados emergentes. El índice MSCI Emerging Markets ganó 12.17% en USD en el 2T2025, impulsado por el debilitamiento del dólar, así como por la búsqueda de diversificación por parte de los inversionistas (*"rotation trade"*).

La bolsa mexicana continuó con su tendencia positiva. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) aumentó en el trimestre 11.6% en MXN. En el primer semestre del año, el IPC generó un rendimiento de 18.57% en MXN (31.47% en USD).

En el mercado de deuda local, la curva nominal presentó un empinamiento tipo *"bull steepening"*, con las tasas de los bonos de corto plazo disminuyendo en mayor magnitud que los de largo plazo. Esto influenciado por las decisiones de política monetaria de Banxico. El nodo de 10 años (Mbono Noviembre 2034) cerró junio en 9.11%; es decir, 23 puntos base (pb) por debajo de su nivel en 1T2025 (9.34%).

En Estados Unidos, la curva de bonos del Tesoro también mostró un empinamiento, con las tasas de corto plazo cayendo, pero las de plazos mayores a 10 años subiendo. La tasa del nodo de 10 años terminó el 2T2025 en 4.23% (+2 pb con respecto al cierre del 1T2025).

En el mercado de divisas, el dólar americano se ha debilitado considerablemente. El índice DXY cayó 10.7% en el primer semestre del año, marcando el peor desempeño semestral desde 1973. La retórica del fin del *"excepcionalismo estadounidense"*, en donde se plantea que el dólar pueda dejar de ser catalogado como un activo de refugio, ha provocado su debilitamiento. Esto ha beneficiado al peso mexicano, el cual se apreció 9.19% en el 2T2025.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (2T2025 y YtD)

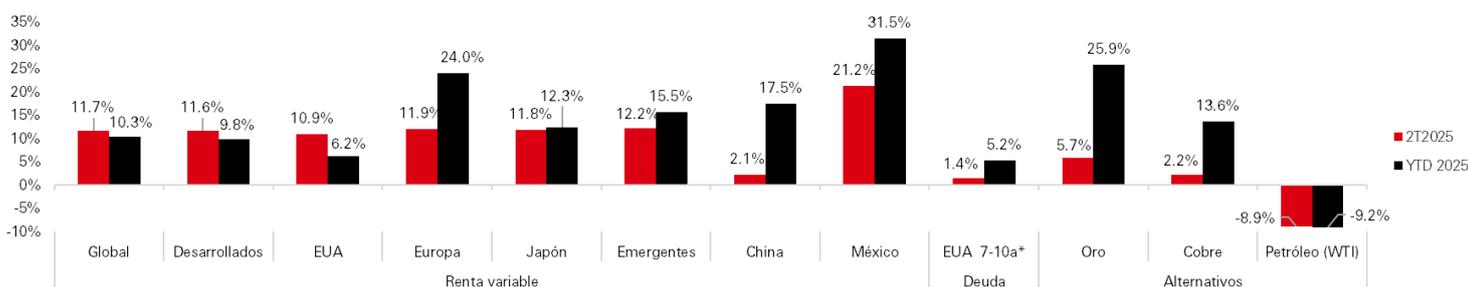


Figura 2. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)

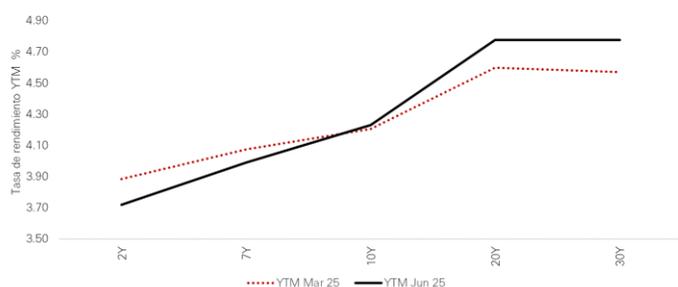
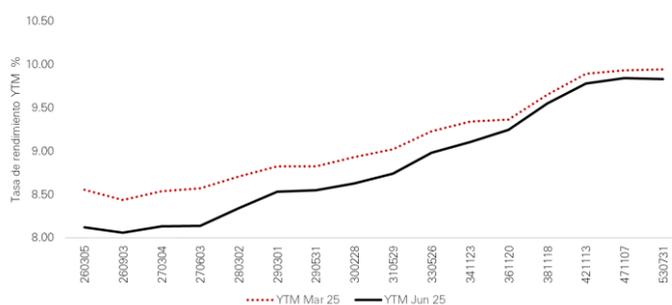


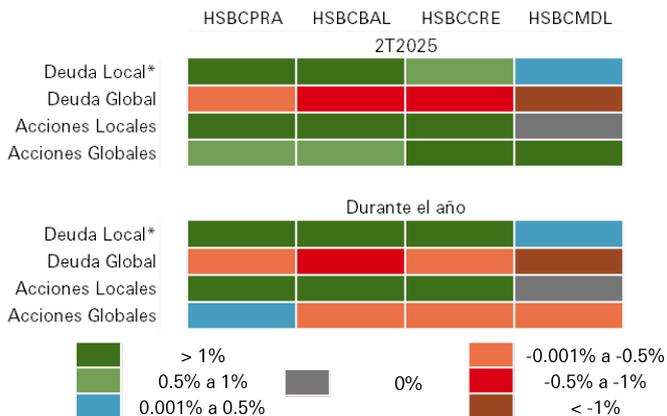
Figura 3. Curva local de bonos gubernamentales a tasa fija nominal Bonos M (%)



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 2T: Fondos Multi-activos

Figura 4. Contribución al desempeño 2T2025



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*

- En el 2T2025, se mantuvo una ligera sobreponderación en la duración de los portafolios, principalmente en la curva local nominal. Adicionalmente, se realizaron operaciones tácticas entre bonos de diferentes plazos.
- Dentro de las acciones globales, durante los primeros dos meses del 2T2025 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 la corrección experimentada por el "Liberation Day". Además, se realizaron operaciones tácticas en los mercados chino y danés.
- Se mantuvo un posicionamiento neutral en la renta variable local durante el segundo trimestre del año. Si bien es cierto que en México identificamos valuaciones muy atractivas, el entorno político, económico y comercial permanece 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 - %

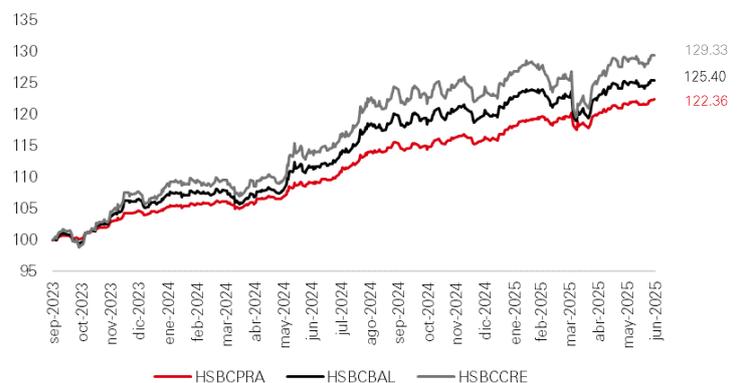
| Fondo Multi-activo | jun-25 | 2T2025 | En el año | 12 meses | 3 años |
|--------------------------|--------|--------|-----------|----------|--------|
| HSBCPRA Preserva | 0.53% | 2.32% | 5.16% | 12.19% | 27.41% |
| HSBCBAL Balanceado | 0.21% | 2.17% | 3.88% | 12.49% | 25.78% |
| HSBCCRE Crecimiento | 0.32% | 3.13% | 4.02% | 13.56% | 26.33% |
| HSBCMDL Multi-activo USD | -0.89% | -3.27% | -5.13% | 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 segundo trimestre del año, a pesar de la fuerte depreciación del dólar, los Fondos Integrales presentaron, con excepción del HSBCMDL, rendimientos positivos.

Los mercados accionarios presentaron rendimientos muy positivos en el 2T2025, lo cual fue benéfico para los portafolios. Adicionalmente, la exposición a los fondos HSBCMEX y HSBCGLE maximizó este efecto, dado el buen desempeño de estos versus sus índices de referencia.

En el trimestre, las tasas de interés en México cayeron de forma generalizada. En Estados Unidos, los bonos con plazos menores a 10 años también tuvieron ganancias de capital. 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, así como por otros eventos geopolíticos, nuestra convicción en algunos activos se ha moderado, aunque seguimos encontrando oportunidades.

Nuestro posicionamiento en las acciones globales es de neutralidad. No obstante, al interior, continuamos prefiriendo Estados Unidos, particularmente el sector tecnológico, pues a pesar de la incertidumbre generada por las políticas arancelarias de aquel país, los fundamentales continúan siendo sólidos.

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

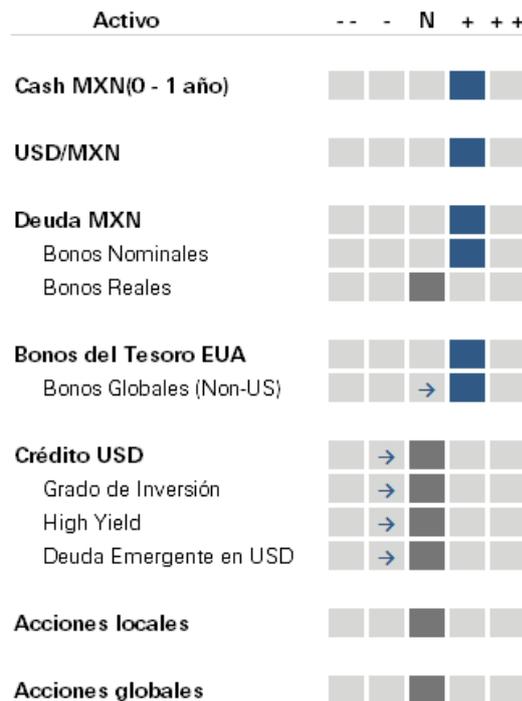
En renta fija nos hemos tornado más positivos, tanto en México como en Estados Unidos.

Aunque seguimos percibiendo riesgos inflacionarios, consideramos que hoy es más relevante el riesgo al crecimiento, por lo que creemos que las tasas pueden caer en 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. Nuestra expectativa de tasa de fondeo es de 7.5% para cierre de año. Debido al empinamiento que ha experimentado la curva mexicana, gradualmente nos hemos posicionado en plazos más largos hacia la parte media de la curva.

Con fines de diversificación, se incluyeron bonos soberanos de Reino Unido en los portafolios. Estos ofrecen rendimientos similares a los de Estados Unidos y exposición a la libra esterlina.

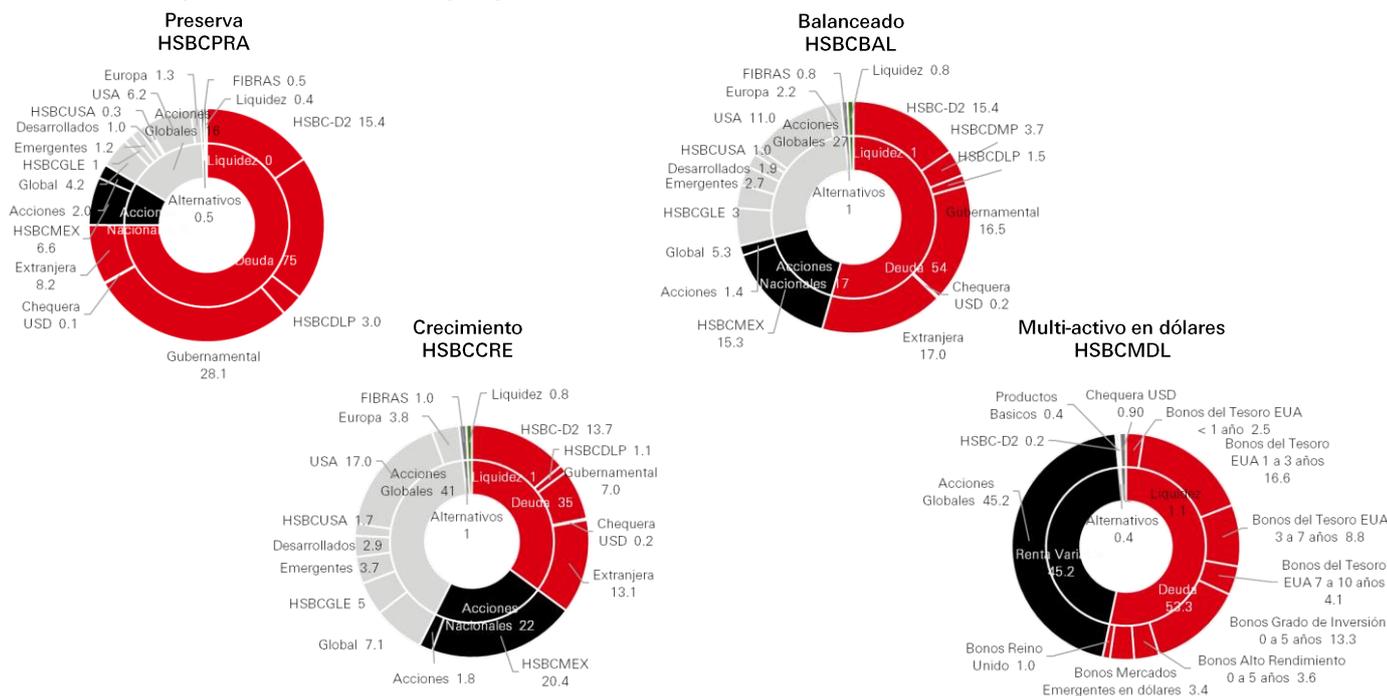
Finalmente, mantenemos un posicionamiento de sobreponderación moderada en el dólar (USD/MXN). Consideramos que el peso no está reflejando los riesgos de los nuevos aranceles, ni los relacionados con el panorama fiscal de nuestro país. Además, el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos se ha reducido, lo cual debería ser en detrimento de nuestra moneda.



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 2T2025



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 2T2025

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 | IDTXX | Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 7-10 años (con cobertura cambiaria) |
| Renta Fija Reino Unido | IGLT | Bonos soberanos del Reino Unido |
| 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 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 |
| Materias primas | GLDM | Oro físico |
| 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 |
| | IYH | Acciones de EUA del sector cuidado de la salud replicando al Russell 1000 Health Care RIC 22.5/45 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 a 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 |
| | EMXC 1 | 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. 15.10.2025