

Reporte trimestral

Fondos Multi-activos

3er. trimestre del 2025

Los mercados financieros globales continuaron registrando ganancias a pesar de que continuaron las tensiones comerciales, geopolíticas y el cierre del gobierno de Estados Unidos. La actividad productiva global y, en especial, de Estados Unidos, denotaron una mayor resiliencia

Raúl Rodríguez
Head de Análisis Económico

Braulio Arturo Campos, FRM
Head de Multi-Activos

- En medio de una mayor heterogeneidad en materia de política monetaria a nivel global, la Reserva Federal recortó su tasa objetivo por primera vez en el año.
- En México, ha continuado la desaceleración económica, la inflación ha interrumpido su convergencia al objetivo de Banco de México (Banxico), y el Banco Central ha recortado la tasa de interés de referencia en 250 puntos base en lo que va del año, situándose en 7.50%.

Entorno macroeconómico

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) decidió por mayoría de votos recortar en 25pb, por primera vez en 9 meses, la tasa de fondos federales a un rango objetivo de entre 4.00% y 4.25%, al igual que otros bancos centrales como los de Inglaterra, Canadá y Suecia. En contraste, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón se mantuvieron sin cambios.

Durante el 3T2025, continuó la incertidumbre política en Estados Unidos, bajo un contexto de preocupaciones fiscales que acompañaron al proceso de cierre del gobierno, luego de que el Congreso de este país no consiguiera acordar el presupuesto fiscal de 2026 – situación que no sucedía desde 2018. En tanto, la presión política hacia la Fed también se mantuvo a pesar del recorte de septiembre y las tensiones geopolíticas persistieron, si bien las de carácter comercial disminuyeron en el margen durante este periodo. Sin embargo, los mercados globales continuaron registrando ganancias en dicho periodo, ante un optimismo derivado de cifras macroeconómicas globales y sobre todo de Estados Unidos con sesgo positivo, así como también del dinamismo del sector tecnológico, particularmente el asociado con la Inteligencia Artificial.

El Producto Interno Bruto (PIB) de EUA para el 2T2025 se expandió 3.8% trimestral anualizado versus el trimestre anterior, derivado de un incremento significativo en las exportaciones netas, junto con una mayor resiliencia del consumo personal. En China, el crecimiento del PIB al 2T2025 se ubicó en 5.2% anual y el de la Eurozona 1.4% anual.

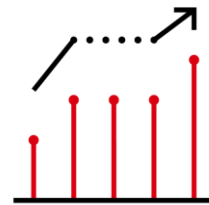
En México, la economía creció 0.6% anual en el 2T2025 y dio cuenta de una actividad productiva más sólida en la primera mitad del año. En este sentido, las previsiones de crecimiento económico para 2025 se revisaron consistentemente al alza durante el trimestre. Sin embargo, cifras más oportunas como el IGAE de agosto y su estimado de septiembre sugieren que la economía se habría estancado en el 3T2025.

En el 3T2025, se materializó la recalibración de los recortes a la tasa de referencia de parte de Banco de México, con dos disminuciones consecutivas de 25 puntos base, llevándola a un nivel de 7.5% desde 8.0% el trimestre previo. La apreciación del peso frente al dólar, la reanudación de los recortes a su tasa de referencia de parte de la Fed y la desaceleración económica local han influido más que la rigidez de la inflación subyacente en las decisiones del Banco Central.

Finalmente, el gobierno de México presentó el Paquete Económico para 2026 y actualizó sus pronósticos de déficit fiscal. Ahora anticipan un déficit de 4.3% del PIB este año versus el estimado previo de 3.9%. Para 2026, revisaron de 3.7% a 4.1% del PIB su expectativa del mismo. Persiste un sesgo más optimista respecto a la economía mexicana de parte de las autoridades hacendarias versus el consenso del mercado.

¿Qué sucedió en el mercado durante el 3T?

- Las tasas de interés en México cayeron significativamente, generando ganancias de capital.
- La renta variable presentó resultados positivos, destacando el buen desempeño trimestral del mercado local.
- El peso mexicano se fortaleció frente al dólar en el tercer trimestre del 2025.



En contraste con el trimestre anterior, en el 3T2025 vimos una menor tensión comercial, lo cual permitió que los índices accionarios continuaran su tendencia alcista.

Los principales índices de renta variable alcanzaron máximos históricos hacia el cierre del 3T2025. El S&P 500 cerró el trimestre en 6,688 puntos, marcando un rendimiento trimestral de 8.1% (en USD), en tanto que el Nasdaq-100 tuvo un retorno de 9% (en USD) en el mismo período. Las acciones de alto crecimiento, especialmente aquellas vinculadas a tecnología e inteligencia artificial, fueron las que tuvieron un mejor desempeño. A nivel global, el índice MSCI ACWI aumentó 7.7% (en USD) durante el 3T2025.

En los mercados emergentes, destaca el comportamiento del mercado chino, con el MSCI China Index ganando 20.8% trimestral (en USD). Lo anterior, gracias a los estímulos que implementó el gobierno de aquel país a ciertos sectores estratégicos (fabricantes de chips y empresas tecnológicas, por ejemplo). Adicionalmente, se relajaron las tensiones comerciales entre EUA y China.

Por su parte, la bolsa mexicana (IPC) continuó con su tendencia positiva y aumentó en el trimestre 10.1% (en MXN). El principal catalizador fue la atractiva valuación de las emisoras que conforman al índice.

En el mercado de deuda, vimos un comportamiento positivo en el trimestre. La curva local nominal se desplazó nuevamente con un empinamiento; es decir, las tasas de corto plazo disminuyeron más que las de largo plazo. Esto influenciado por las decisiones de política monetaria de Banxico. El nodo de 2 años finalizó el 3T2025 en 7.49%, mostrando una disminución trimestral de 67 puntos base (pb); por su parte, la tasa del bono de 10 años cerró septiembre en 8.82% (una caída trimestral de 48 pb).

En Estados Unidos, el bono del Tesoro con vencimiento en 10 años cerró el 3T2025 en 4.15%, presentando una disminución marginal de 8 pb en el período. Cabe destacar que el diferencial entre las tasas de los bonos de 10 años de México y Estados Unidos finalizó el trimestre en 467 pb (desde 507 pb al cierre del 2T2025), lo que puede interpretarse como una mejora en la prima de riesgo de México.

El tipo de cambio USDMXN cerró en 18.31 en septiembre (rendimiento de -2.32% en el 3T2025) y, en lo que va del año, acumula una caída de más del 12%. En contraste, el oro tuvo un sobresaliente desempeño en el trimestre, con un rendimiento de 16.8% en USD. La retórica del fin del "excepcionalismo norteamericano" y la expectativa de una FED más laxa han sido clave en el debilitamiento del dólar y en el incremento del precio del metal precioso.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (3T2025 y YtD)

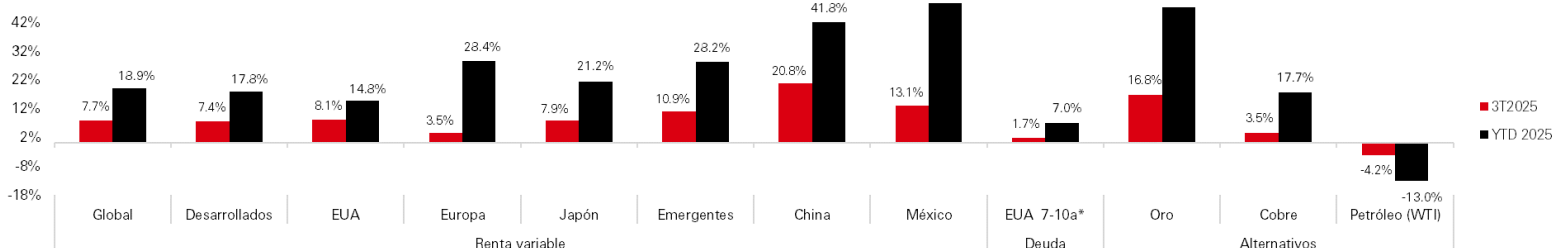


Figura 2. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)

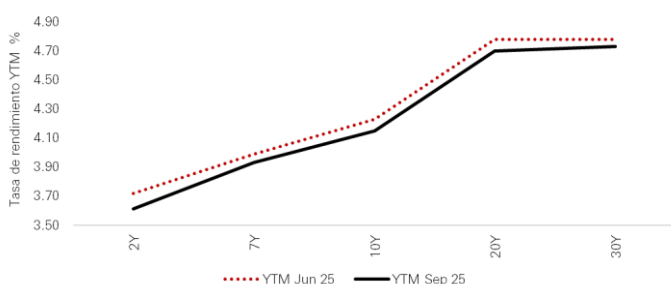
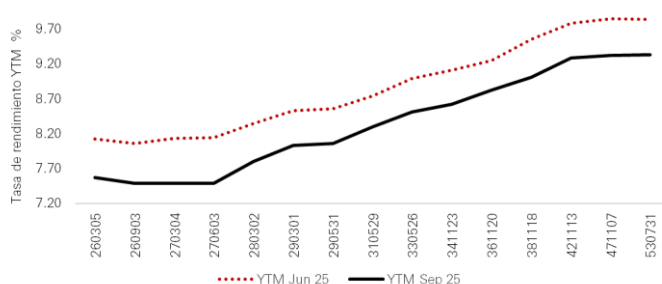


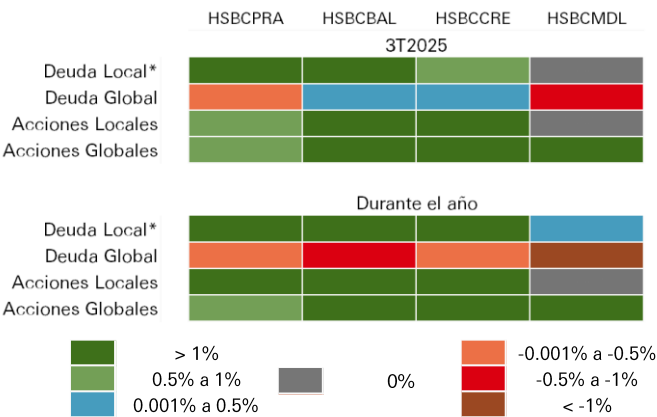
Figura 3. Curva local de bonos gubernamentales a tasa fija nominal Bonos M (%)



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 3T: Fondos Multi-activos

Figura 4. Contribución al desempeño 3T2025



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 3T2025, se mantuvo una sobreponderación en la duración de los portafolios, principalmente en la curva local nominal. Adicionalmente, se realizaron operaciones tácticas entre bonos de diferentes plazos, así como entre tasas nominales y reales.
- Dentro de las acciones globales, nuestro posicionamiento fue neutral. Sin embargo, en la selección de países tuvimos preferencia por Estados Unidos, principalmente en los sectores de tecnología y salud. En mercados emergentes, mantuvimos una sobreponderación en países como Filipinas e Indonesia, los cuales cuentan con valuaciones atractivas, así como buenas expectativas de crecimiento.
- Se mantuvo un posicionamiento neutral en la renta variable local durante el tercer trimestre del año. Si bien es cierto que en México identificamos valuaciones todavía atractivas, el entorno político, económico y comercial permanece altamente incierto.
- Finalmente, durante el tercer trimestre se mantuvo una sobreponderación ligera en USD.

Figura 6. Rendimientos Netos Fondos Integrales Serie BFV - %

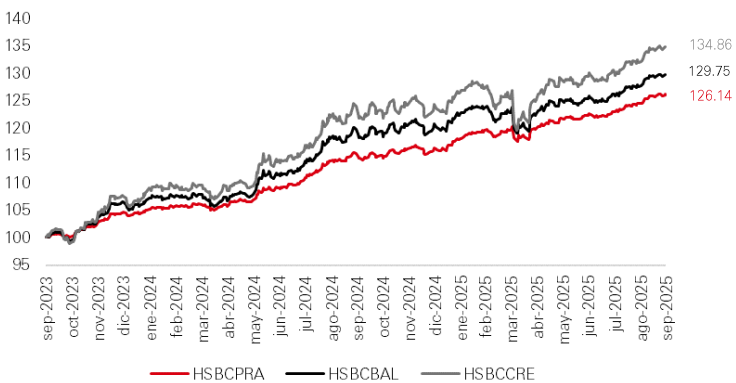
Fondo Multi-activo		sep-25	3T2025	En el año	12 meses	3 años
HSBCPRA	Preserva	1.37%	3.09%	8.41%	9.33%	33.05%
HSBCBAL	Balanceado	1.68%	3.47%	7.48%	8.35%	34.60%
HSBCCRE	Crecimiento	2.16%	4.27%	8.47%	8.84%	39.19%
HSBCMDL	Multi-activo USD	-0.21%	1.11%	-4.08%	0.18%	ND

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 tercer trimestre del año, a pesar de la depreciación del dólar, los Fondos Integrales y el HSBCMDL presentaron rendimientos positivos.

Los mercados accionarios presentaron rendimientos muy positivos en el 3T2025, lo cual fue benéfico para los portafolios. Cabe destacar la sobre exposición que se mantuvo en el sector tecnológico de Estados Unidos, la cual resultó bastante acertada.

En el trimestre, las tasas de interés en México cayeron significativamente y de forma generalizada. En Estados Unidos, los bonos de todos los plazos también tuvieron ganancias de capital, aunque más moderadas. Todo 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

Después del gran desempeño que han mostrado en el año los mercados financieros, tanto en renta fija como en renta variable, y ante el entorno de alta incertidumbre originado por las nuevas políticas arancelarias implementadas por el gobierno de los Estados Unidos, así como por otros eventos económicos y 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 los sectores de tecnología y salud. Consideramos que los fundamentales continúan siendo sólidos, aunque estamos conscientes de que algunas valuaciones podrían parecer elevadas.

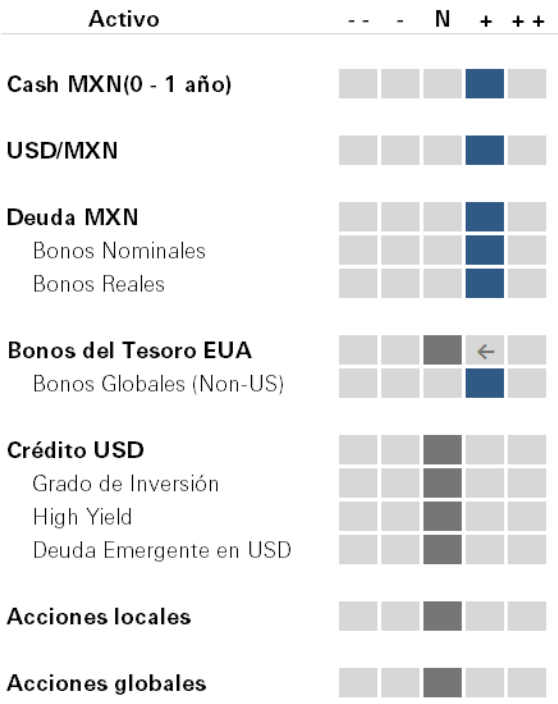
Mantenemos la neutralidad en las acciones locales dada la incertidumbre del panorama político, económico y comercial en el país; sin embargo, reconocemos que los fundamentales para el mercado continúan siendo positivos y que las valuaciones presentan niveles justos.

En renta fija nos hemos tornado un poco más cautos. En Estados Unidos, tenemos un posicionamiento neutral. Si bien esperamos que la Reserva Federal sea más acomodaticia, el mercado parece haberse adelantado. En México, mantenemos la sobreponderación en duración, pero el nivel de convicción es menor debido a nuestra visión del mercado de deuda norteamericano.

Nuestra expectativa de tasa de fondeo en México es de 7.00% para cierre de año. Ante esto, en los portafolios hemos incrementado nuestra exposición en los nodos cortos de la curva local.

Con fines de diversificación, mantenemos la exposición a bonos soberanos de Reino Unido en los portafolios. Estos ofrecen rendimientos similares a los de Estados Unidos y exposición a la libra esterlina. Así mismo, en los portafolios cuyos prospectos lo permiten, tenemos una posición en oro. Este metal precioso ha tenido un desempeño sobresaliente en el año.

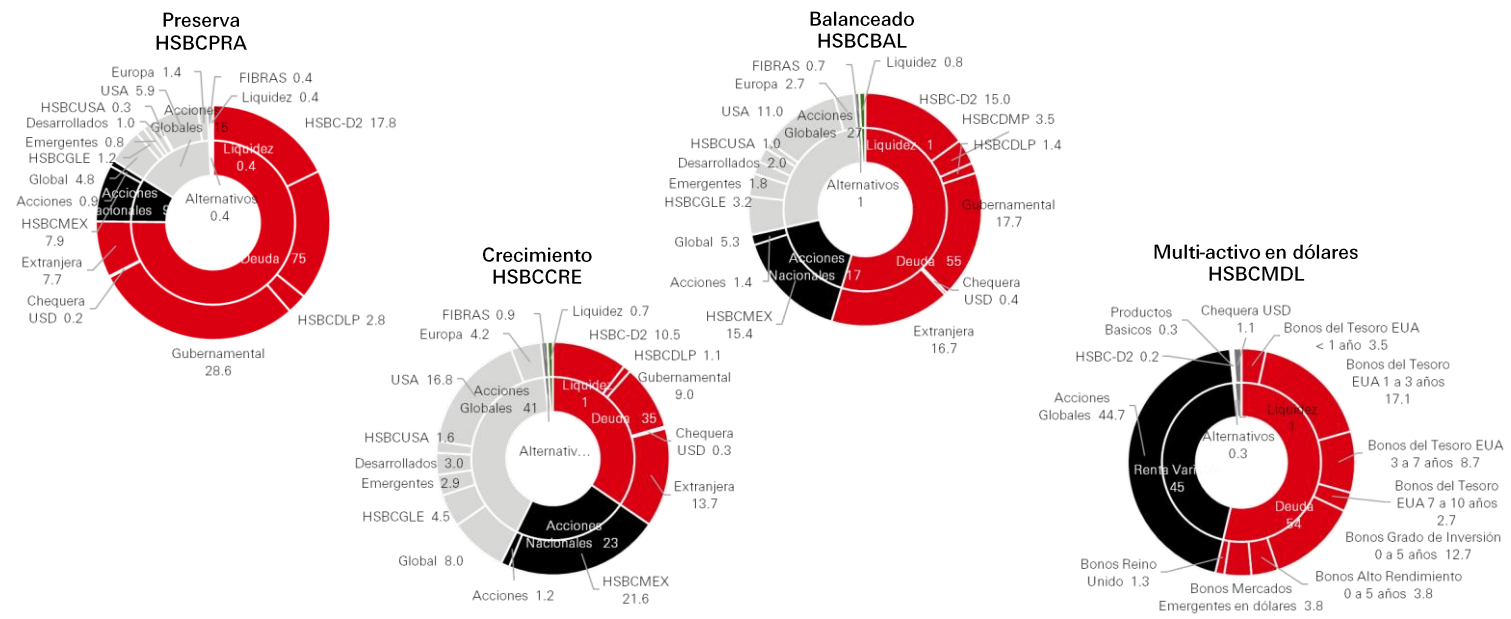
Finalmente, mantenemos una sobreponderación ligera en el dólar (USD/MXN). Consideramos que el peso no está reflejando los riesgos de los nuevos aranceles, ni los relacionados con el panorama fiscal de nuestro país. Además, el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos se ha reducido, lo cual 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 3T2025



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 3T2025

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 3-7 años	I37MX	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 3-7 años (con cobertura cambiaria)
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
Renta Variable Global Mercados Desarrollados	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
	IYH	Acciones de EUA del sector cuidado de la salud replicando al Russell 1000 Health Care RIC 22.5/45 Capped Index
	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
Renta Variable Global Mercados Desarrollados (Temáticos)	EWC	Acciones de Canadá a replicando al MSCI Canada Index
	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
	EPHE	Acciones de Filipinas replicando al MSCI Philippines IMI 25-50 Index
	HIDD	Acciones de Indonesia replicando al MSCI Emerging Markets Indonesia 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
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

Fuente: HSBC Asset Management México con datos de Bloomberg. Nota: Algunos de los portafolios pueden no tener exposición a todos los ETFs descritos anteriormente.

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. 15.01.2026