

Reporte trimestral

Fondos Multi-activos

4to. trimestre del 2025

Dos recortes consecutivos de la Fed contrastaron con pausas de otros bancos centrales en el trimestre. La incertidumbre política y tensiones geopolíticas resurgieron y las inversiones en Inteligencia Artificial continuaron impulsando a los mercados. El crecimiento económico global se mostró resiliente

- La Reserva Federal ejecutó dos recortes de la tasa de referencia en medio de la incertidumbre por escasez de cifras económicas tras la reapertura del gobierno.
- En México, la economía se contrajo en el 3T2025, la inflación sorprendió a la baja al cierre de año pero con persistencia en la subyacente, y Banxico cerró el año con 300 puntos base de recortes y sugiere continuidad del ciclo en 2026, aunque a un ritmo más pausado.

Entorno macroeconómico

En el 4T2025, la política monetaria global adoptó una postura de mayor cautela. Mientras que la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) realizó dos recortes de 25 puntos base (pb) cada uno, el Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón mantuvieron sin cambios sus respectivas tasas de interés objetivo.

En el último trimestre del año, Estados Unidos reabrió su gobierno tras 43 días de cierre, lo que retrasó la publicación de cifras económicas relevantes. Bajo ese contexto, la Fed recortó en dos ocasiones la tasa de referencia para que su rango objetivo se ubicara en 3.50%-3.75%, al evaluar con la información disponible un mayor debilitamiento del mercado laboral, al tiempo que la inflación se mantuvo persistente por encima de su objetivo de 2.0% pero sin traspasos relevantes por los aranceles.

A pesar del retraso en la publicación de cifras derivado del cierre del gobierno, los indicadores que se han venido conociendo respecto a la economía de Estados Unidos han apuntado hacia un sólido dinamismo del consumo, avance moderado de la industria y un enfriamiento del mercado laboral. El PIB creció 4.3% trimestral anualizado en el 3T2025, siendo el consumo personal el principal contribuidor al crecimiento económico, seguido por las exportaciones netas.

En el resto del mundo, la incertidumbre política y tensiones geopolíticas resurgieron en el último trimestre del año, sobresaliendo cambios de primeros ministros en Japón y Francia; mientras que Estados Unidos y China alcanzaron una tregua comercial por un año, con la subsecuente reducción a los aranceles a las importaciones entre ambos países. En tanto, el impulso de las inversiones en Inteligencia Artificial (IA) continuaron impulsando las ganancias en los mercados pero también reactivando a las actividades secundarias y a la inversión física a nivel global, si bien mantienen aún un grado de atonía relevante.

En México, la economía se contrajo 0.3% anual en el 3T2025, sobresaliendo una caída de las actividades secundarias y un estancamiento de las terciarias. En tanto, la creación de empleos formales se recuperó en el 4T2025, los salarios y el crédito se mantuvieron resilientes y las remesas continuaron con su proceso de desaceleración.

En el 4T2025, Banco de México efectuó otras dos disminuciones consecutivas de 25 puntos base, llevándola a un nivel de 7.0% desde 7.5% el trimestre previo. Las autoridades monetarias sugirieron en su último comunicado que valorarán hacia adelante el momento en el que reanuden los recortes, lo que ha sido interpretado por los mercados como un ciclo de recortes más pausado en 2026.

Finalmente, el gobierno de México aprobó un incremento del 13% al salario mínimo en 2026 y la reducción de la jornada laboral a 40 horas entre 2027 y 2030, a un ritmo de ajuste a la baja de 2 horas por año.

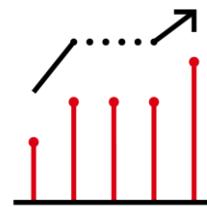


Raúl Rodríguez
Head de Análisis Económico

Braulio Arturo Campos, FRM
Head de Multi-Activos

¿Qué sucedió en el mercado durante el 4T?

- Las tasas de interés en México aumentaron en el trimestre; sin embargo, el 2025 fue muy positivo para el mercado de deuda local.
- La renta variable presentó resultados positivos en el 4T2025. Destaca el buen desempeño anual del mercado mexicano.
- Por cuarto trimestre consecutivo, el peso mexicano se fortaleció frente al dólar.



Durante el 4T2025, la incertidumbre con respecto a la fortaleza del mercado laboral en Estados Unidos, así como de los recortes en la tasa de interés por parte de la Fed, generaron fluctuaciones en los activos de riesgo. A pesar de esto, los índices accionarios continuaron con su tendencia alcista.

El S&P 500 cerró el trimestre en 6,846 puntos, marcando un rendimiento trimestral de 2.65% y de 17.86% en el año (USD). Por su parte, el Nasdaq 100 tuvo un retorno de 2.47% en el 4T2025, en tanto que en el 2025 fue de 21.02% (USD). En Estados Unidos, el sector tecnológico tuvo el mejor desempeño durante el 2025, impulsado por las acciones relacionadas con inteligencia artificial (AI), semiconductores y servicios de tecnología de la información.

A nivel global, el MSCI ACWI aumentó 3.37% en el trimestre y 22.9% en el año (USD). Dentro de los mercados desarrollados, sobresalió el mercado europeo, con el MSCI Europe ganando 36.3% en el 2025 (USD), impulsado por una mejora en el panorama macroeconómico de la región, expectativas de una política monetaria más flexible y atractivas valuaciones relativas.

Por su parte, la bolsa mexicana (IPC) continuó con su tendencia positiva y aumentó en el trimestre 3.5% en MXN. Cabe destacar que, durante 2025, el IPC tuvo un rendimiento de 35.10% en MXN (56.4% en USD), alcanzando los 64,308 puntos.

En el mercado de deuda local, en el trimestre, las tasas de los bonos de corto plazo se mantuvieron laterales, mientras que las de los bonos de largo plazo aumentaron. A pesar de esto, el 2025 fue un año positivo para el mercado de renta fija. La tasa del nodo de 10 años cerró diciembre en 9.11%, mostrando una disminución anual de 131 pb (tasa cierre 4T2024: 10.42%). Por otro lado, la tasa del nodo de 2 años finalizó el trimestre en 7.48% desde 9.79% al cierre del 2024, mostrando una disminución anual de 231 pb.

En Estados Unidos, las tasas de interés también mostraron un comportamiento positivo en el año. El bono del Tesoro con vencimiento en 10 años cerró el 4T2025 con una tasa de 4.17% desde 4.57% al cierre del 2024, presentando una disminución de 40 pb. Cabe destacar que el diferencial entre las tasas del bono del Tesoro de EUA de 10 años y el bono mexicano soberano de plazo equivalente finalizó el año en 494 pb desde 585 pb al cierre del 4T2024.

En cuanto a divisas, el tipo de cambio USDMXN terminó el año en 18.00, lo que significó una caída de 1.66% en el cuarto trimestre, y de 13.5% en el año. En contraste, el oro tuvo un sobresaliente desempeño, subiendo 11.93% en el trimestre y 64.6% en el año (USD). La retórica del fin del “excepcionalísimo americano” y la expectativa de una FED más laxa fueron claves en el debilitamiento del dólar.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (4T2025 y YtD)

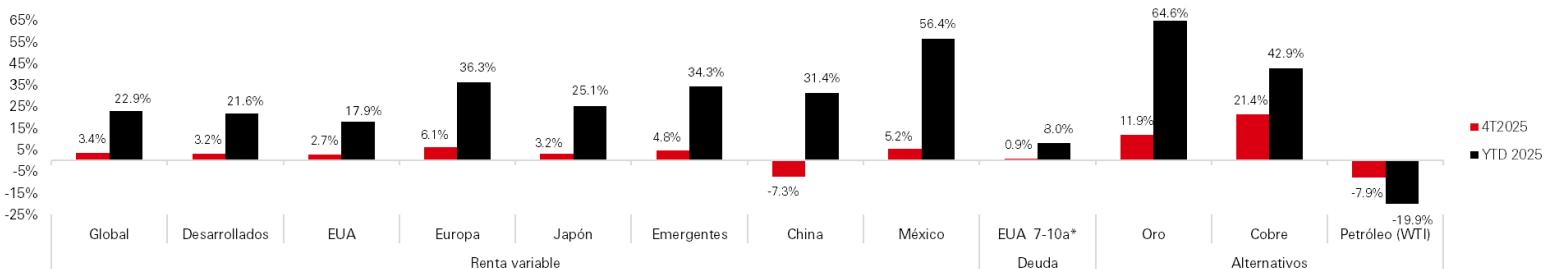


Figura 2. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)

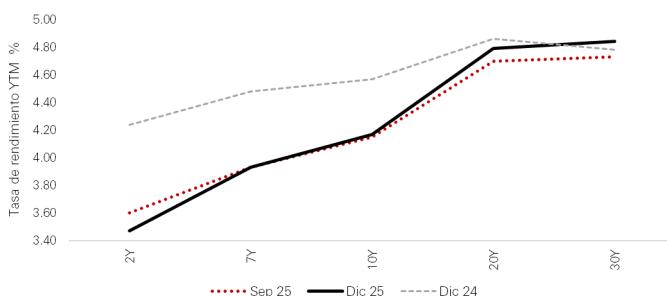
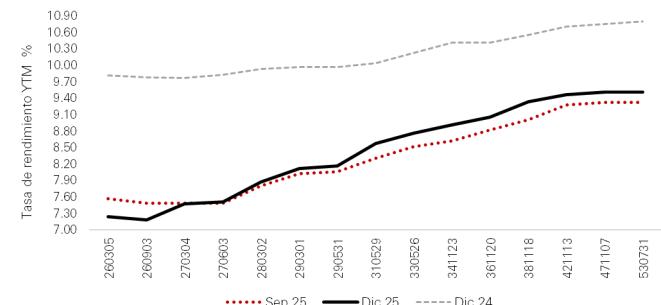


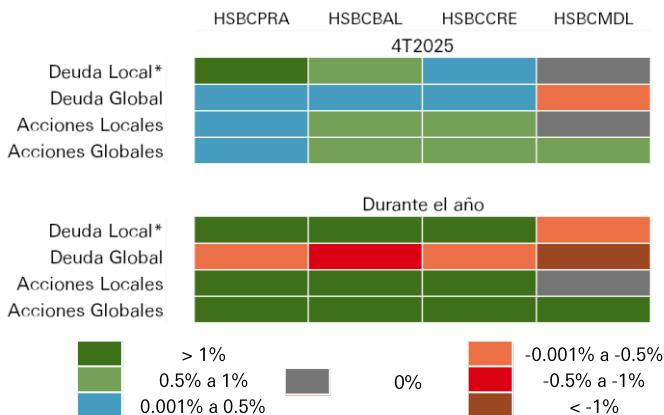
Figura 3. Curva local de bonos gubernamentales a tasa fija nominal Bonos M (%)



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 4T: Fondos Multi-activos

Figura 4. Contribución al desempeño 4T2025



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 4T2025, se mantuvo una sobreponderación en la duración de los portafolios, aunque ésta se redujo a mediados de octubre para tomar utilidades del movimiento de las tasas de interés. 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 (tomando utilidades en este último en el mes de noviembre). En mercados emergentes, mantuvimos una sobreponderación en Filipinas, India, Indonesia y Sudáfrica, cerrando con ganancia las posiciones en estos dos últimos.
- Se mantuvo un posicionamiento neutral en la renta variable local durante el cuarto trimestre del año. Si bien es cierto que en México identificamos valuaciones todavía atractivas, el entorno económico y comercial permanece incierto.
- Finalmente, durante el cuarto trimestre se mantuvo una sobreponderación ligera en USD.

Figura 6. Rendimientos Netos Fondos Integrales Serie BFV - %

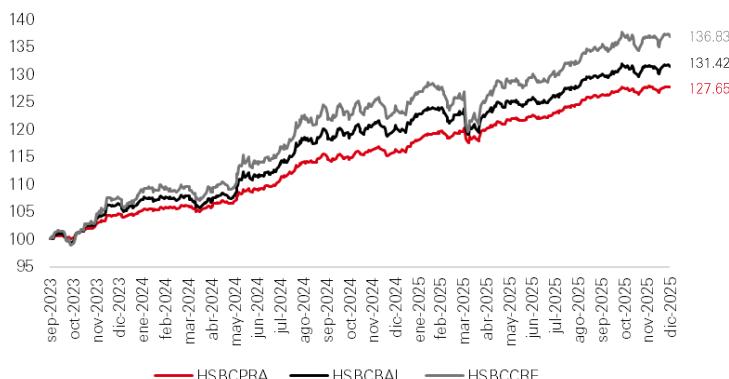
Fondo Multi-activo	dic-25	4T2025	En el año	12 meses	3 años
HSBCPRA Preserva	-0.06%	1.20%	9.70%	9.70%	31.12%
HSBCBAL Balanceado	-0.12%	1.28%	8.86%	8.86%	31.68%
HSBCCRE Crecimiento	-0.07%	1.46%	10.05%	10.05%	34.61%
HSBCMDL Multi-activo USD	-1.29%	-0.10%	-4.18%	-4.18%	ND

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 cuarto trimestre del año, con excepción del HSBCMDL, los Fondos Integrales presentaron rendimientos positivos.

Los mercados accionarios presentaron un buen desempeño en el 4T2025, 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 año.

En el trimestre, las tasas de interés en México subieron en los plazos medios y largos; sin embargo, el rendimiento de la deuda local en el año fue sobresaliente. En Estados Unidos, los bonos con plazos menores a 3 años cayeron en el 4T2025, en tanto que los nodos de 5 a 10 años se mantuvieron sin cambios.

Por otro lado, durante el año, los bonos mexicanos ofrecieron un alto devengo de intereses, lo cual también fue favorecedor. Los fondos que más se beneficiaron de esto 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 mostraron los mercados financieros en el 2025, tanto en renta fija como en renta variable, y ante el entorno de alta incertidumbre originada por varios 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 el sector de tecnología. Consideramos que los fundamentales continúan siendo sólidos, aunque estamos conscientes de que algunas valuaciones podrían parecer elevadas. También encontramos valor en empresas de baja capitalización (*Small-Caps*) de EUA y en mercados emergentes.

Mantenemos la neutralidad en las acciones locales dada la incertidumbre del panorama 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.

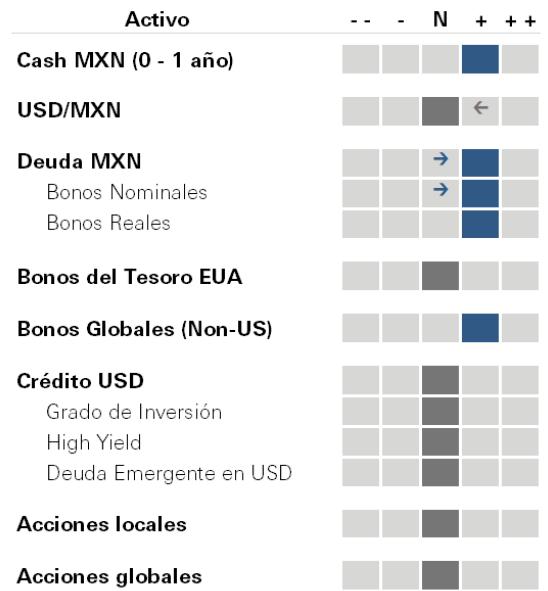
En renta fija nos hemos tornado un poco más cautos. En Estados Unidos, tenemos un posicionamiento neutral. Nuestro escenario base es que la Reserva Federal recorte en dos ocasiones más su tasa de referencia en el 2026.

En México, mantenemos la sobreponderación en duración, pero en los nodos cortos de la curva local (hasta 5 años). Nuestra expectativa de tasa de fondeo en México es de 6.50% para cierre del 2026.

Con fines de diversificación, mantenemos 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. Asimismo, en los portafolios cuyos prospectos lo permiten, tenemos una posición en oro. Este metal precioso ha tenido un desempeño sobresaliente en el año.

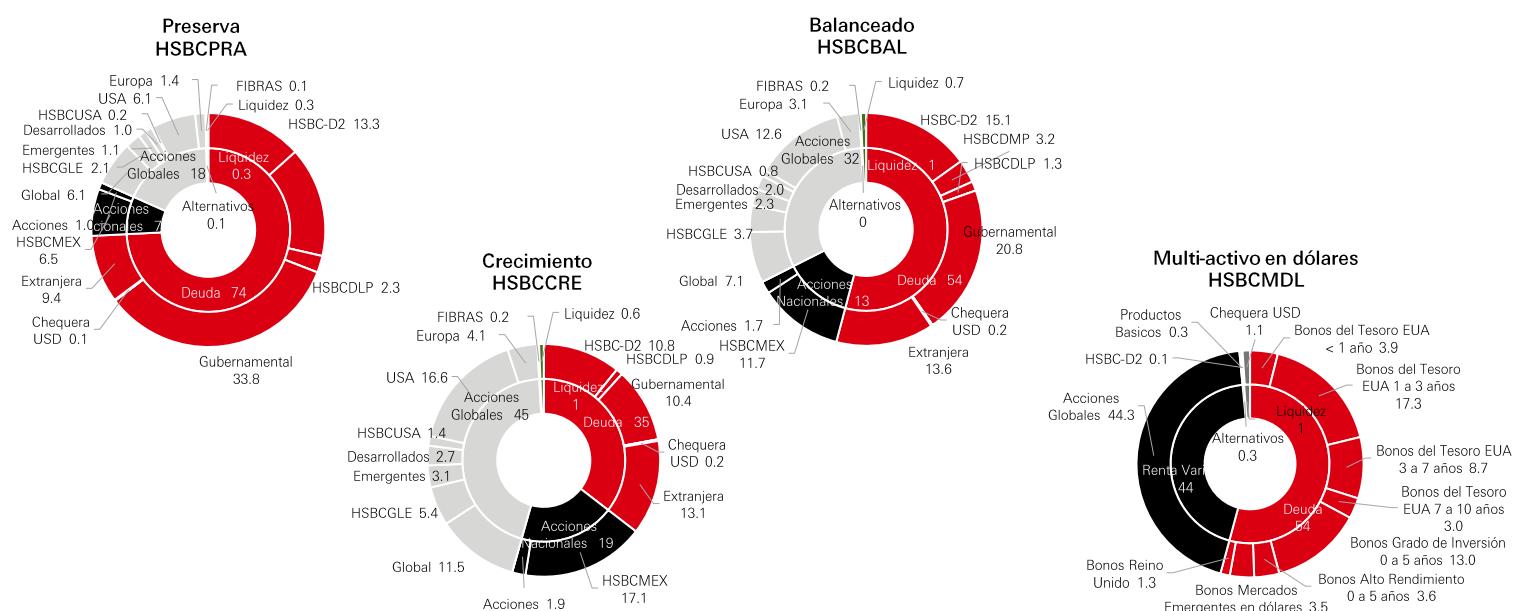
Finalmente, nuestro posicionamiento estratégico en el dólar (USDMXN) es de neutralidad. Consideramos que, en el corto plazo, no existe un detonante claro que revierta la tendencia de apreciación del peso mexicano. La narrativa en el mercado favorece la inversión en mercados emergentes y la reducción de exposición al dólar.

Carteras al cierre del 4T2025



Riesgos a considerar:

- Desaceleración de la actividad económica en México y Estados Unidos en el 2026.
- La renegociación del tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá.
- Las elecciones de medio término en Estados Unidos.
- Incertidumbre política y comercial extremas.



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 4T2025

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 1-3 años	IBTMXX	Bonos del Tesoro de EUA con vencimientos de 1-3 años (con cobertura cambiaria)
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	LQDMX	Bonos corporativos denominados en USD grado de inversión (con cobertura cambiaria)
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
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
	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	EWY	Acciones de Corea del Sur replicando al MSCI Korea 25-50
	HMCD	Acciones de China replicando al MSCI China
	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

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 protecciónistas 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 2026. 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. Exp. 19.03.2026