

Reporte trimestral

# Fondos Multi-activos

1er. trimestre del 2026



**Mientras que en enero y febrero la dinámica de los mercados se explicó en gran medida por el impulso de las inversiones en Inteligencia Artificial, durante marzo repuntó la volatilidad y se observaron correcciones significativas como resultado del conflicto geopolítico en Medio Oriente, lo que desencadenó en niveles muy elevados de incertidumbre**

- La economía estadounidense continuó reflejando, de manera simultánea, indicadores resilientes, una desaceleración en el mercado laboral y persistencia inflacionaria. Bajo ese contexto, la Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia sin cambios.
- En México, la economía arrancó el año con menor dinamismo que lo anticipado, la inflación repuntó ante incrementos en el componente no subyacente y persistencia en la subyacente; y Banxico recortó en 25 puntos base la tasa de referencia y apuntó hacia un recorte adicional en este ciclo de bajas.

## Entorno macroeconómico

En el 1T2026, los mercados financieros globales navegaron bajo un contexto de elevada volatilidad e incertidumbre. En un principio, el impulso de la inversión en Inteligencia Artificial, la ampliación de ganancias y la diversificación asociada con la continuidad en la depreciación del dólar y el avance del precio del oro, explicaron en gran medida el buen desempeño de los mercados en los primeros dos meses del año.

Sin embargo, durante marzo se desarrolló el conflicto geopolítico en Medio Oriente y los mercados se corrigieron significativamente. El dólar revirtió su proceso de depreciación, el oro se corrigió a la baja y los precios de los energéticos observaron incrementos muy relevantes, junto con los precios de otras materias primas. En ese sentido, el panorama macroeconómico global se ajustó hacia uno de mayores presiones inflacionarias y riesgos sobre el crecimiento económico a la baja.

Bajo dicho contexto, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) denotó una narrativa aún más cautelosa y mantuvo sin cambios la tasa objetivo. Los instrumentos de mercados ajustaron su expectativa de dos recortes de 25 puntos base a ninguno por el resto del año. En tanto, las cifras económicas de consumo, inversión y la industria continuaron sobresaliendo por su resiliencia; el mercado laboral se continuó desacelerando y la inflación al consumidor continuó ubicándose por encima del objetivo de la Fed de 2.0% anual.

En el resto del mundo, los bancos centrales de la Eurozona, Inglaterra y Japón, entre otros, mantuvieron sin cambios sus respectivos objetivos de tasa de interés y subrayaron riesgos relevantes tanto en la inflación como en el crecimiento económico derivados del conflicto en Medio Oriente.

En México, el PIB creció 0.6% en 2025, lo que implicó una desaceleración respecto al año anterior, aunque las cifras del 4T2025 sugirieron una recuperación gradual de la actividad productiva. Sin embargo, las cifras económicas de enero y febrero dieron cuenta de un menor ritmo de crecimiento que el anticipado previamente, principalmente en la actividad industrial y en la inversión física – que continúan impactadas por la incertidumbre del T-MEC y del rezago en la implementación de las políticas industriales.

Por su parte, la inflación aumentó en el 1T2026, ubicándose en marzo en 4.59% ante un repunte en los precios de las frutas y verduras, mientras que la subyacente se ha mantenido varios meses cerca de 4.50%. El gobierno ha incrementado de manera paulatina los subsidios a los precios de las gasolinas para amortiguar el impacto inflacionario del conflicto en Medio Oriente.

En el 1T2026, Banco de México redujo en 25 puntos base la tasa de interés objetivo, de 7.00% a 6.75%. Si bien el comunicado denotó una mayor cautela, la guía prospectiva destacó que podría realizarse un ajuste adicional a la tasa si las condiciones macroeconómicas y financieras lo ameritan. En ese sentido, mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de referencia cierre este año en 6.50%.

Fuente: Reserva Federal, Banxico y Bloomberg.

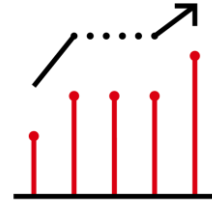
**Raúl Rodríguez**  
Head de Análisis Económico

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

**Alfonso Moguel**  
Senior Product Specialist

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

- Las tasas de interés en México aumentaron de manera importante durante marzo; sin embargo, hacia finales del mes se moderó el incremento.
- La renta variable local presentó resultados positivos en el 1T2026, aunque de igual manera, se observó volatilidad durante marzo.
- El peso mexicano mostró volatilidad durante el trimestre apreciándose ligeramente frente al dólar.



Durante el 1T2026, la incertidumbre en torno a la escalada de tensiones en Medio Oriente y las fricciones comerciales han elevado los indicadores de riesgo a máximos desde 2022, lo que añade presión a un entorno de crecimiento ya frágil. El fuerte incremento observado en los precios de los energéticos incrementó la preocupación por el impacto que podría observarse sobre la inflación y la actividad económica, especialmente si el conflicto se prolonga.

El S&P 500 cerró el trimestre en 6,529 puntos, marcando un rendimiento trimestral de -4.4% mientras que el Nasdaq 100 tuvo un retorno de -5.8%. En Estados Unidos, el sector de energía tuvo un desempeño sobresaliente de 37.2% durante el trimestre, impulsado por el incremento en los precios de los energéticos.

A nivel global, el MSCI ACWI disminuyó 3.1% en el trimestre. Durante el periodo persistió un sesgo de aversión al riesgo el cual impactó los mercados accionarios globales, destacando Europa con un desempeño en USD de -2.4% al tiempo que Japón recuperó la fuerte disminución observada en marzo cerrando en terreno positivo 1.6%.

Por su parte, la bolsa mexicana (IPC) continuó con su tendencia positiva y aumentó en el trimestre 6.9% en MXN. Cabe destacar que, ante la incertidumbre generada por el conflicto en Medio Oriente, durante marzo observamos una corrección de -8.0% en USD, menor a lo observado en otros mercados emergentes con decrementos de hasta 13%.

En el mercado de deuda local, el trimestre estuvo marcado por una elevada volatilidad intraperiodo. Al inicio, las tasas bajaron ante las expectativas de recortes a la tasa de fondeo de Banxico; sin embargo, en marzo la incertidumbre asociada al conflicto impulsó un repunte significativo que revirtió las caídas de enero y febrero, dejando la curva de rendimientos por encima de los niveles observados al cierre del 4T25. En este contexto, los bonos de corto plazo mostraron movimientos mixtos y un ajuste menor que los de largo plazo. La tasa del nodo de 10 años cerró en 9.28% lo que representó un aumento de 18 pb, mientras que la del nodo a 2 años finalizó en 7.91% desde 7.88% al cierre de 2025.

De manera similar, en EUA las tasas registraron movimientos relevantes y cambios de dirección durante el trimestre. A lo largo de los primeros meses se observó una disminución en todos los plazos; sin embargo, en marzo observamos un ajuste al alza con un sesgo de aplanamiento de la curva, donde el tramo corto repuntó más que el largo. Al cierre del 1T26, la nota del Tesoro de 10 años se ubicó en 4.32% (+15) y la nota de 2 años se situó en 3.80% desde 3.48%. Por su parte, el diferencial entre la nota de 10 años de Estados Unidos y el bono soberano mexicano de plazo equivalente se situó en 497 pb, por debajo de los 512 pb observados al cierre del 2025.

En cuanto a divisas, el tipo de cambio USDMXN terminó el trimestre en 17.94, lo que significó una ligera apreciación del peso de 0.39%. En contraste, el oro tuvo un sobresaliente desempeño, subiendo 8.1% en el trimestre, después de haber aumentado 64.6% durante 2025 (USD). Cabe destacar que a pesar de que en el trimestre prevaleció un entorno de aversión al riesgo que dio soporte al dólar de manera temporal, continúa habiendo factores clave en el debilitamiento del dólar hacia adelante.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (1T2026 y Marzo)

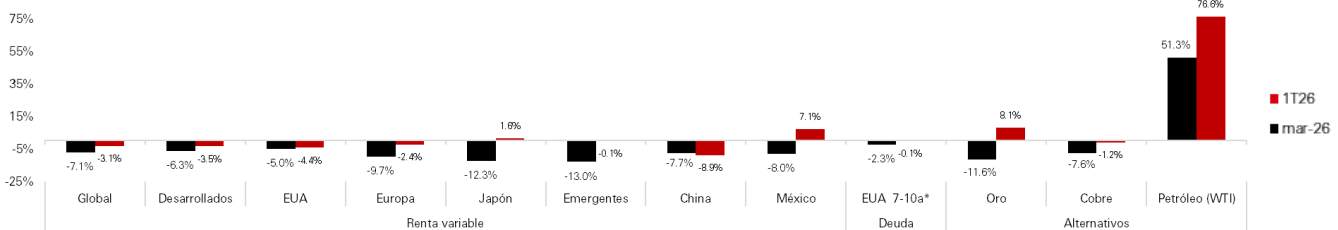


Figura 2. Curva local de bonos gubernamentales a tasa fija nominal Bonos M (%)

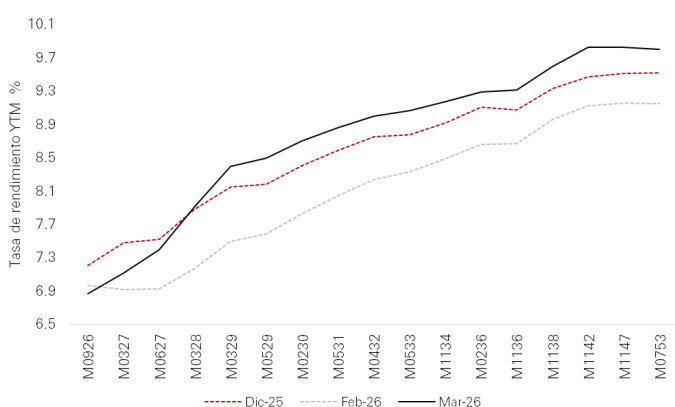
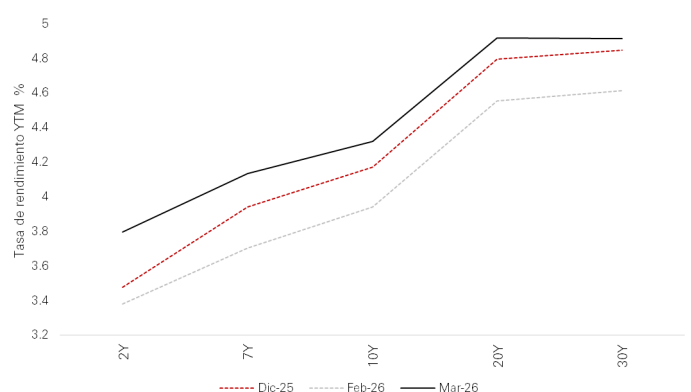


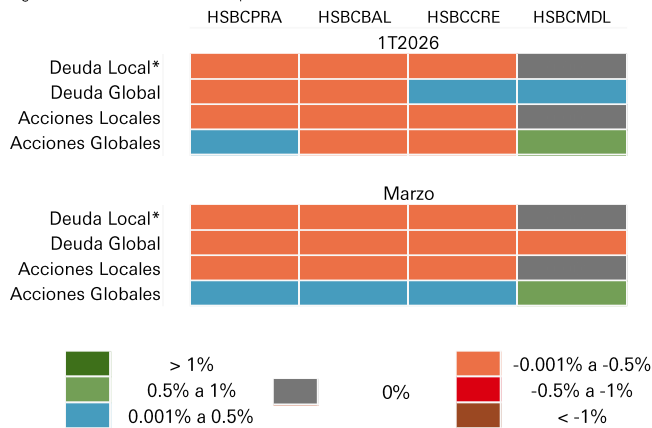
Figura 3. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)



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 1T2026



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 1T2026, se mantuvo una sobreponderación en la duración de los portafolios, concentrada en los tramos cortos de hasta 5 años. Adicionalmente, se realizaron operaciones tácticas entre bonos de diferentes plazos, destacando que cerramos la sobreexposición que manteníamos en tasas reales de corto plazo.
- Dentro de las acciones globales, nuestro posicionamiento fue neutral. Sin embargo, en la selección de países aumentamos la exposición a Estados Unidos, principalmente en los sectores de tecnología, software, así como en compañías de baja capitalización (small caps). En mercados emergentes, mantuvimos una sobreponderación en China y Corea del Sur.
- En renta variable local, mantenemos un posicionamiento ligeramente sobreponderado, ajuste que se implementó hacia finales del trimestre tras haber iniciado el periodo en neutral. Consideramos que los fundamentales corporativos siguen siendo sólidos, aunque el momentum y las valuaciones limitan el potencial relativo y absoluto. Por sector, vemos valor adicional en infraestructura y financiero.
- Finalmente, durante el primer trimestre mantuvimos un posicionamiento neutral al dólar.

Figura 6. Rendimientos Netos Fondos Integrales Serie BFV - %

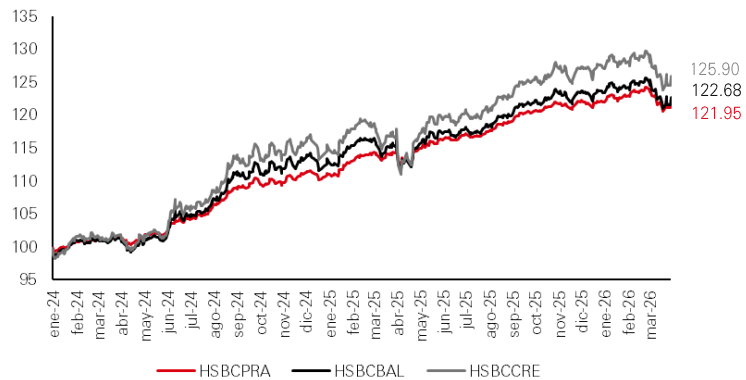
Fondo Multi-activo	mar-26	1T2026	En el año	12 meses	3 años
HSBCPRA Preserva	-1.88%	-0.05%	-0.05%	6.69%	29.12%
HSBCBAL Balanceado	-2.35%	-0.61%	-0.61%	6.42%	29.83%
HSBCCRE Crecimiento	-2.90%	-0.99%	-0.99%	8.03%	32.86%
HSBCMDL Multi-activo USD	0.44%	-1.79%	-1.79%	-4.05%	ND

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 01 de enero del 2024. 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, todos los Fondos Integrales presentaron rendimientos negativos.

Los mercados accionarios presentaron un desempeño acotado con sesgo negativo durante el 1T2026, lo cual impactó de manera negativa a los portafolios. Cabe destacar la sobreexposición que se mantuvo en el sector tecnológico de Estados Unidos, la cual amortiguó el impacto negativo.

En el trimestre, las tasas de interés en México subieron en la parte media y larga de la curva lo que generó pérdidas en los portafolios. En Estados Unidos, también observamos incrementos generalizados en las tasas con un sesgo de aplanamiento.

Finalmente, a pesar de haber observado una apreciación acotada del peso mexicano durante el trimestre el efecto no alcanzó a compensar el retorno de los portafolios.

# Posicionamiento: Fondos Multi-activos

Después de un primer trimestre de 2026 marcado por mayor volatilidad en los mercados globales, fortalecimiento del dólar, repunte en precios de energía y correcciones en renta variable, nuestra convicción continua siendo selectiva. Seguimos identificando oportunidades respaldadas por fundamentales que resultan en una asignación balanceada en los portafolios.

Nuestro posicionamiento en acciones globales se mantiene neutral. Al interior, seguimos privilegiando Estados Unidos, especialmente en tecnología, software e inteligencia artificial, pese a la corrección del trimestre. Durante el periodo mantuvimos una sobreexposición a empresas de baja capitalización (small caps) de EUA, aunque reconocemos que el entorno actual ya no las favorece en la misma medida. Mantenemos exposición selectiva en Corea y una postura neutral en Japón y Europa.

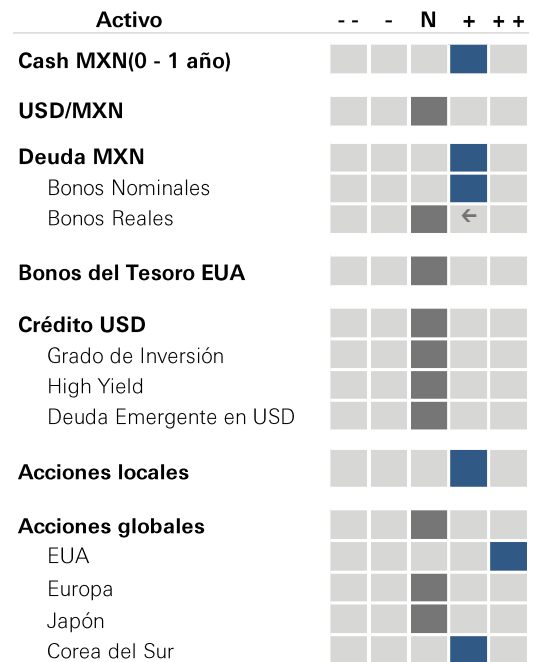
En acciones locales mantenemos un sesgo ligeramente sobreponderado. Si bien persiste la incertidumbre en torno al ambiente macroeconómico y comercial, consideramos que las valuaciones siguen razonables y que varias empresas continúan mostrando fundamentales atractivos.

En tasas de Estados Unidos mantenemos una postura neutral en duración y eliminamos la sobreexposición en tasas reales de corto plazo. El conflicto en Medio Oriente provocó un ajuste en las expectativas sobre la trayectoria en la tasa de referencia.

En México, seguimos favoreciendo duración en la parte corta y media de la curva (hasta 5 años) donde mantenemos una sobreponderación. A pesar de una retórica más cautelosa por parte del Banco de México, nuestra expectativa de tasa de fondeo al cierre de 2026 es de 6.5%.

Con fines de diversificación, mantenemos una exposición a bonos soberanos de Reino Unido; sin embargo, redujimos ligeramente dicha exposición durante el trimestre. 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 continua con un desempeño sobresaliente en el año.

Finalmente, nuestro posicionamiento estratégico en el dólar (USDMXN) se mantiene neutral. En el corto plazo, anticipamos que el tipo de cambio continúe operando en un rango de 17.50 a 18.00, con un sesgo hacia una ligera depreciación ante mayor aversión al riesgo y posibles titulares sobre geopolítica, comercio y el diferencial de política fiscal y monetaria entre México y EE. UU.



Riesgos a considerar:

- Un conflicto prolongado en Medio Oriente
- Presiones inflacionarias derivadas del conflicto geopolítico
- 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.

## Carteras al cierre del 1T2026



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 1T2026

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	IDTX	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
	VGK	Acciones europeas replicando al FTSE Developed Europe All Cap Index
Renta Variable Global Mercados Desarrollados	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
	IJR	Acciones de EUA de baja capitalización S&P 500
	XLK	Acciones de EUA del sector tecnológico del S&P 500
	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
	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
	SPEM	Acciones de Países Emergentes S&P Emerging BMI Index
	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 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 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.