

Reporte trimestral

Fondos Multi-activos

2do. trimestre del 2026

En el 2T2026, el contexto geopolítico mejoró respecto al trimestre previo, aunque persistieron algunos episodios de volatilidad. Continuó el impulso de la Inteligencia Artificial (IA) sobre el crecimiento global y de las ganancias en los mercados. Resurgió la incertidumbre en relación con la política monetaria de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos

- La economía estadounidense mantuvo un ritmo de crecimiento sólido y el mercado laboral sorprendió al alza. El conflicto en Medio Oriente presionó a la inflación, lo que ha generado mayor debate al interior de la Fed.
- Luego de que la economía mexicana se contrajera en el 1T2026, las cifras de abril y mayo mandaron señales de una recuperación, aunque la incertidumbre por la no extensión del T-MEC ha dificultado la reacceleración. La inflación disminuyó en el 2T2026 y Banco de México mantuvo sin cambios la tasa de referencia y reiteró la fase actual de pausa.

Entorno macroeconómico

Los mercados financieros globales continuaron desempeñándose bajo un entorno de volatilidad e incertidumbre en el 2T2026. No obstante, la continuidad del cese al fuego en Medio Oriente contribuyó a que los mercados de renta variable repuntaran, los precios del petróleo disminuyeran y descendieran las tasas de interés. No obstante, el conflicto generó estragos en la inflación, por lo que la mayoría de los principales bancos centrales transitaron de una narrativa acomodaticia hacia una restrictiva, con los bancos centrales de la Eurozona y de Japón incrementando sus tasas de interés objetivo. En tanto, las ganancias de los mercados también continuaron viéndose impulsadas por las inversiones en la IA.

La economía estadounidense se mantuvo resiliente, ante una formación de capital físico más enfocada en los sectores tecnológicos, el consumo y el mercado laboral estables e inflación elevada. En ese sentido, la Fed decidió por unanimidad mantener sin cambios el rango objetivo de la tasa de fondos federales. Los mercados se vieron sorprendidos por un comunicado más restrictivo, un mayor disenso sobre la trayectoria esperada de la tasa de referencia y el anuncio de su nuevo presidente, Kevin Warsh, de una revisión integral a su estrategia de política monetaria. Al respecto, mantenemos nuestra expectativa de que la tasa de fondos federales se mantenga entre 3.50% y 3.75% por el resto del año.

Por otro lado, la economía mexicana se contrajo en el 1T2026, con los determinantes del consumo desacelerándose y la inversión fija bruta extendiendo su contracción. No obstante, las cifras de abril y mayo sorprendieron positivamente, con una recuperación de la demanda interna, acompañada de un auge en las exportaciones de manufacturas tecnológicas y electrónicas. Lo anterior junto con la expectativa de un impulso transitorio por el Mundial de Fútbol, han llevado al consenso a prever un crecimiento de 1.1% en 2026. En tanto, la inflación al consumidor descendió de 4.59% anual en marzo a 3.37% en junio, explicado principalmente por caídas sorpresivas en los precios de frutas, verduras y pecuarios, junto con subsidios estacionales a la electricidad y los de la gasolina por el conflicto en Medio Oriente.

En este sentido, Banco de México recortó su tasa objetivo en la decisión de mayo en 25 puntos base a 6.50%, para posteriormente en junio mantenerla sin cambios y reiterar que es apropiado mantenerla en ese nivel, de momento. Al respecto, seguimos anticipando que la tasa de interés se mantenga en 6.50% por el resto del año.

Adicionalmente, el bajo crecimiento económico ha dificultado el proceso de consolidación fiscal. Derivado de lo anterior, Moody's ajustó a la baja la calificación crediticia de México, de Baa2 a Baa3, con perspectiva estable, mientras que Standard & Poor's la mantuvo sin cambios en BBB pero revisó su perspectiva de estable a negativa.

Finalmente, el gobierno de Estados Unidos decidió no extender por 16 años más el T-MEC, lo que implica que se revise anualmente hasta su año de vencimiento, en 2036. Creemos que las negociaciones continuarán y, eventualmente, México, Estados Unidos y Canadá firmarán su extensión por 16 años.

Fuente: Reserva Federal, Banxico y Bloomberg.

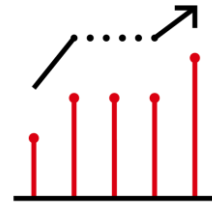
Raúl Rodríguez
Head de Análisis Económico

Braulio Arturo Campos, FRM
Head de Multi-Activos

Alfonso Moguel
Senior Product Specialist

¿Qué sucedió en el mercado durante el 2T?

- Las tasas de interés en México bajaron de manera importante durante el trimestre; el decremento fue más notorio en los plazos cortos y medios.
- La renta variable local presentó un comportamiento volátil durante el periodo para finalizar el mismo mostrando pérdidas moderadas de 1.1% respecto al cierre del trimestre anterior.
- El peso mexicano se recuperó en abril tras la depreciación observada en marzo; sin embargo, cerró en 17.4877 lo que representó una apreciación de 2.5% frente al dólar.



Durante el 2T2026, los mercados transitaron de un entorno de mejoría en el sentimiento en abril y mayo, apoyado por el cese al fuego en Medio Oriente y el avance gradual de las negociaciones, a un cierre de trimestre más volátil en junio. En particular, un tono sorpresivamente restrictivo de la Reserva Federal y el repunte del dólar reactivaron la cautela, mientras que la reapertura paulatina del Estrecho de Ormuz contribuyó a una corrección en los precios del petróleo.

El S&P 500 cerró el trimestre en 7,499 puntos, marcando un rendimiento trimestral de 15.2% mientras que el Nasdaq 100 tuvo un retorno de 27.7%. En Estados Unidos, el liderazgo del desempeño se mantuvo concentrado en segmentos vinculados a inteligencia artificial, con el sector de semiconductores destacando por su mejor desempeño relativo.

A nivel global, el MSCI ACWI registró un rendimiento trimestral de 15.1%. En términos generales, el trimestre reflejó un arranque sólido impulsado por la mejora en el apetito por riesgo y un cierre más defensivo, en un entorno en el que el fortalecimiento del dólar y el ajuste al alza en las tasas de corto plazo en Estados Unidos presionaron el desempeño de los activos de riesgo.

Por su parte, la bolsa mexicana (IPC) mostró un desempeño negativo en el trimestre de -1.1% en MXN. Cabe destacar que, los mercados locales estuvieron más influenciados por los factores globales, particularmente el cambio de tono de la Fed y el comportamiento del dólar, que por catalizadores domésticos.

En el mercado de deuda local, el 2T2026 estuvo marcado por disminuciones prácticamente generalizadas en la curva de rendimientos de los MBonos, reflejando principalmente una corrección del repunte observado durante el 1T26 tras el conflicto geopolítico. La mejoría en el sentimiento, apoyada por el avance de las negociaciones y el cese al fuego, junto con menores presiones inflacionarias, reforzó el movimiento a la baja. En promedio, las tasas cayeron 15 pb en el trimestre; la tasa del nodo de 2 años cerró en 7.4% (-49 pb vs. 1T26), mientras que la del nodo de 10 años finalizó en 9.0% (-26 pb vs. 1T26).

Por su parte, en Estados Unidos las tasas mostraron un cambio de dirección hacia el cierre del trimestre. En abril y mayo la curva se mantuvo relativamente estable; sin embargo, en junio se observó un aplanamiento ante incrementos en el tramo corto de la curva tras el ajuste restrictivo en la retórica de la Reserva Federal. Al cierre del 2T26, la nota del Tesoro de 10 años se ubicó en 4.5% (+15 pb vs. 1T26) y la de 2 años en 4.2% (+38 pb vs. 1T26). Por su parte, el diferencial entre la nota de 10 años de EUA y el bono soberano mexicano de plazo equivalente se situó en 456 pb, por debajo de los 497 pb observados al cierre del 1T26.

En cuanto a divisas, el tipo de cambio USDMXN terminó el trimestre en 17.49, lo que significó una apreciación del peso de 2.5%. El peso cotizó en un rango acotado aunque mostró episodios de volatilidad durante el trimestre. El periodo se caracterizó por un mejor tono del dólar frente a divisas desarrolladas y emergentes donde el índice DXY se fortaleció 1.2%.

Figura 1. Desempeño de diferentes activos en USD (2T2026 y En el año)

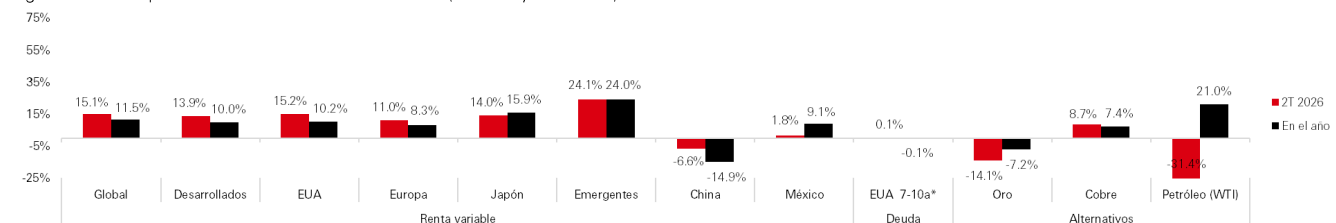


Figura 2. Curva local de bonos gubernamentales a tasa fija nominal Bonos M (%)

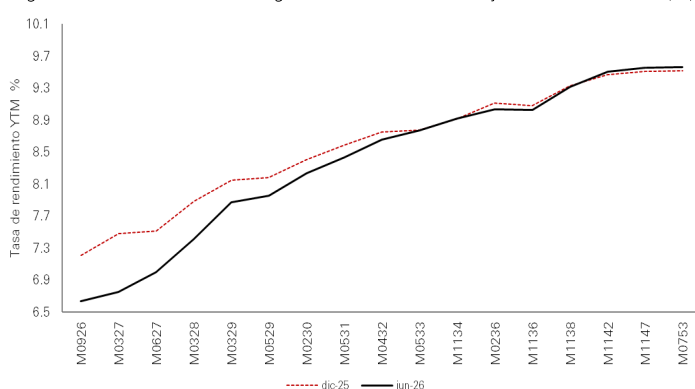
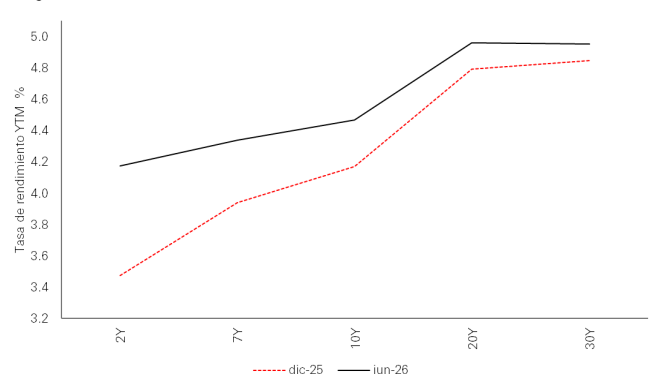


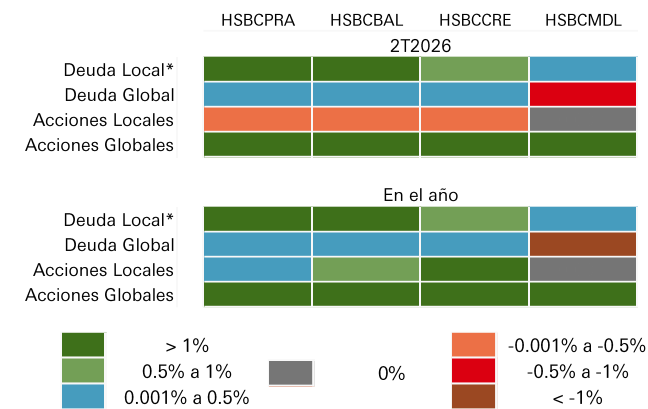
Figura 3. Curva de Bonos del Tesoro EUA (%)



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 2T: Fondos Multi-activos

Figura 4. Contribución al desempeño 2T2026



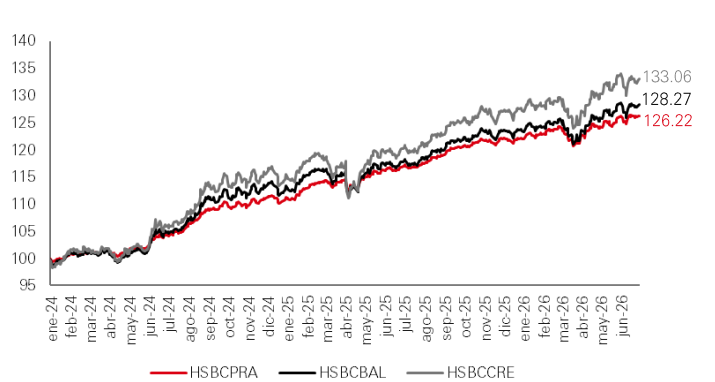
Fuente: HSBC Asset Management México

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 2T2026, se mantuvo una ligera sobreponderación en duración en tasas locales, enfocada en la parte corta en plazos de hasta 5 años y con ajustes tácticos en el periodo. En junio aumentamos la duración tras el alza inicial de tasas para posteriormente tomar utilidades cuando el movimiento se revirtió. En deuda global, el posicionamiento se mantuvo neutral en duración frente a la referencia, con sesgo a Treasuries en la parte media.
- Dentro de las acciones globales, nuestro posicionamiento fue neutral. Sin embargo, en la selección de países continuamos con una mayor exposición a Estados Unidos, principalmente en los sectores de tecnología, software, así como en compañías de baja capitalización. A finales del trimestre cerramos la sobreexposición a tecnología manteniendo la sobreponderación a EUA mediante el S&P500. En emergentes cerramos la exposición a India y la abrimos para Sudáfrica.
- En renta variable local, continuamos con un posicionamiento ligeramente sobreponderado. 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 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 segundo trimestre del año, todos los Fondos Integrales presentaron rendimientos positivos.

Los mercados accionarios registraron un desempeño positivo durante el 2T2026, con un avance concentrado en segmentos vinculados a Inteligencia Artificial, destacando semiconductores. Cabe destacar que durante parte del trimestre mantuvimos una sobreexposición al sector de semiconductores y tecnológico, así como a empresas de baja capitalización lo que contribuyó de manera positiva a los portafolios.

En el trimestre, las tasas de interés en México disminuyeron de manera generalizada, con un ajuste más pronunciado en el tramo corto de la curva, lo que apoyó el desempeño de los portafolios. En Estados Unidos, las tasas aumentaron, con un aplanamiento de la curva con mayores incrementos en el tramo corto.

Finalmente, a pesar de haber observado una apreciación acotada del peso mexicano durante el trimestre el efecto no alcanzó a afectar el rendimiento total de los fondos.

Figura 6. Rendimientos Netos Fondos Integrales Serie BFV - %

Fondo Multi-activo		jun-26	2T2026	En el año	12 meses	3 años
HSBCPRA	Preserva	0.17%	3.50%	3.46%	7.93%	32.08%
HSBCBAL	Balanceado	-0.12%	4.55%	3.91%	8.90%	34.61%
HSBCCRE	Crecimiento	-0.44%	5.68%	4.64%	10.71%	39.65%
HSBCMDL	Multi-activo USD	0.62%	3.75%	1.90%	2.92%	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

Posicionamiento: Fondos Multi-activos

Ante un entorno de alta incertidumbre originada por varios eventos económicos y geopolíticos durante el primer trimestre de 2026, nuestra convicción para adelante en algunos activos se ha moderado, aunque seguimos encontrando oportunidades tácticas.

Nuestro posicionamiento en las acciones globales es de neutralidad. No obstante, al interior, continuamos teniendo una preferencia por Estados Unidos, particularmente y de manera táctica en el sector de tecnología y semiconductores, financieros y S&P500 de misma ponderación. Consideramos que en este país los fundamentales son sólidos, hay buen crecimiento en utilidades, y, recientemente, se dio una disminución en los múltiplos que se ven atractivos. Fuera de Estados Unidos mantenemos una ligera sobre ponderación en Taiwán y Sudáfrica, en donde también vemos revisiones de utilidades sólidas con valuaciones atractivas.

Por el lado de las acciones locales, también mantenemos una ligera sobre ponderación. Al respecto, reconocemos que los fundamentales para el mercado continúan siendo positivos y que las valuaciones presentan niveles justos. En particular estamos positivos en sectores de infraestructura y financiero mediante un posicionamiento táctico sobreponderado en ASUR y Gentera principalmente.

Mantenemos subponderación en tasas de Estados Unidos en plazos con vencimiento mayor a 7 años. La primera reunión del Fed bajo la dirigencia de Warsh provocó alzas en la tasa de fondeo implícita para los próximos meses, aunque al mismo tiempo el mercado incorpora recortes subsecuentes. Continuamos con una visión cautelosa para las tasas de largo plazo ante persistencia de la inflación y solidez en la economía y mercado laboral.

En deuda local, mantenemos una ligera sobreexposición a tasas, enfocada en tasas nominales de 1 a 5 años ante el mejor balance de riesgo-rendimiento que ofrecen. Los datos recientes de inflación aumentan a una probabilidad de recortes hacia el final del año, aunque por ahora no es nuestro escenario base. Los niveles de acarreo y roll down a lo largo de la curva son atractivos, pero mantenemos subponderación en la parte larga de la curva ante riesgos fiscales y bajo apetito por tasas EUA de largo plazo. En tasas reales, mantenemos sesgo negativo en las zonas cortas por estacionalidad.

Por otro lado, en los portafolios cuyos prospectos lo permiten, mantenemos una ligera posición en materias primas incluido el oro. Este metal precioso ha tenido un desempeño negativo en el año.

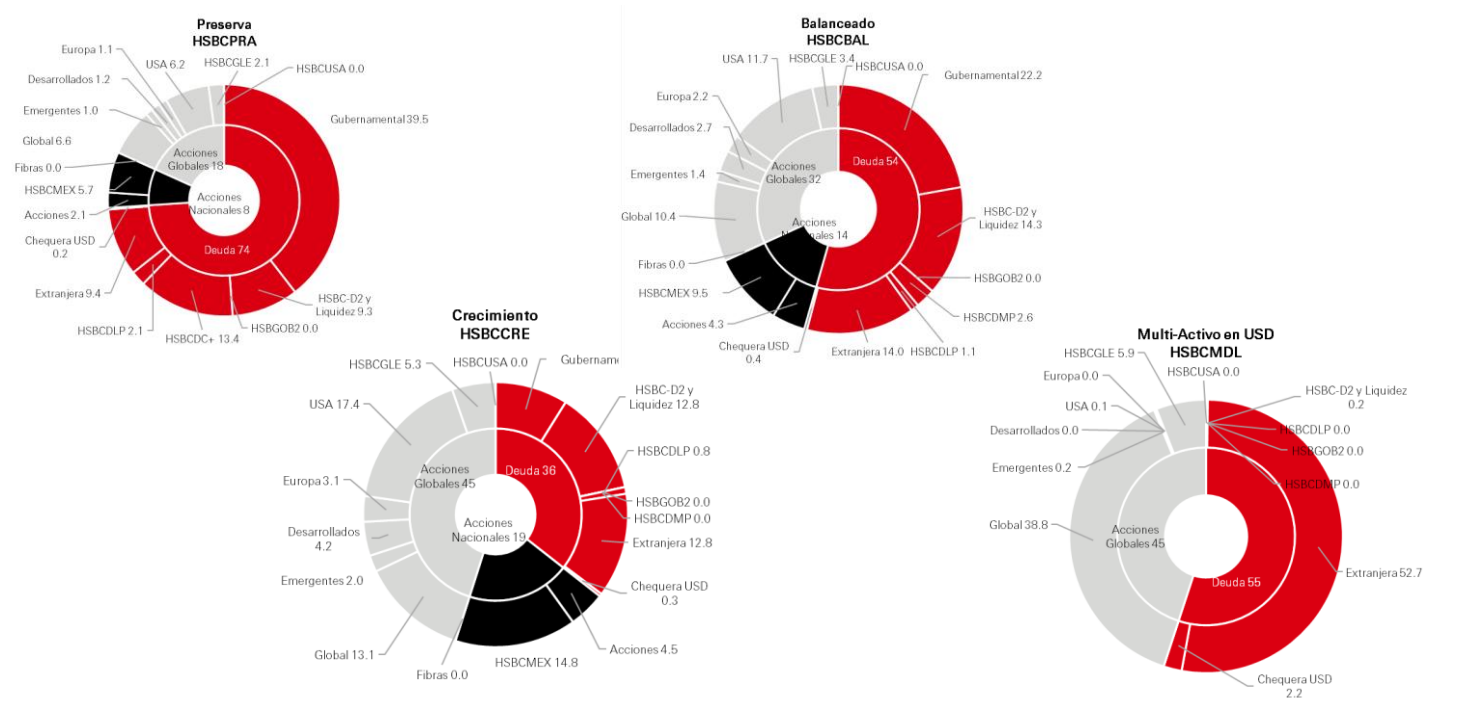
Finalmente, nuestro posicionamiento estratégico en el dólar (USDMXN) es de neutralidad. Consideramos que, en el corto plazo, no existe un detonante claro que derive en una depreciación del peso mexicano.

Activo	--	-	N	+	++
Cash MXN(0 - 1 año)					
USD/MXN					
Deuda MXN					
Bonos Nominales					
Bonos Reales					
Bonos del Tesoro EUA					
Crédito USD					
Grado de Inversión					
High Yield					
Deuda Emergente en USD					
Acciones locales					
Acciones globales					
EUA					
Europa					
Japón					
Corea del Sur					

Riesgos a considerar:

- Ruptura del cese al fuego y escalamiento del conflicto en Medio Oriente.
- Repunte inflacionario por “el Niño”.
- Aumento en las tensiones en la relación bilateral entre México y EUA.
- Complicaciones en el proceso de revisión del T-MEC
- Dificultades para la consolidación fiscal.

Carteras al cierre del 2T2026



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 2T2026

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
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
	XLK	Acciones del Sector tecnológico de EUA replicando el Technology Select Sector Index
	IJR	Acciones de EUA de baja capitalización (small caps) replicando el S&P SmallCap 600 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
	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
Renta Variable Global Mercados Emergentes	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
	EWY	Acciones de Corea del Sur replicando al MSCI Korea 25-50
	SPEM	Acciones de mercados emergentes replicando el S&P Emerging BMI Index
	EZA	Acciones de Sudáfrica replicando al MSCI Ksouth africa25-50
	HMCD	Acciones de China replicando al MSCI China
	INDA	Acciones de India replicando al MSCI India Index
Renta Variable Global Mercados Emergentes (Temáticos)	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 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.