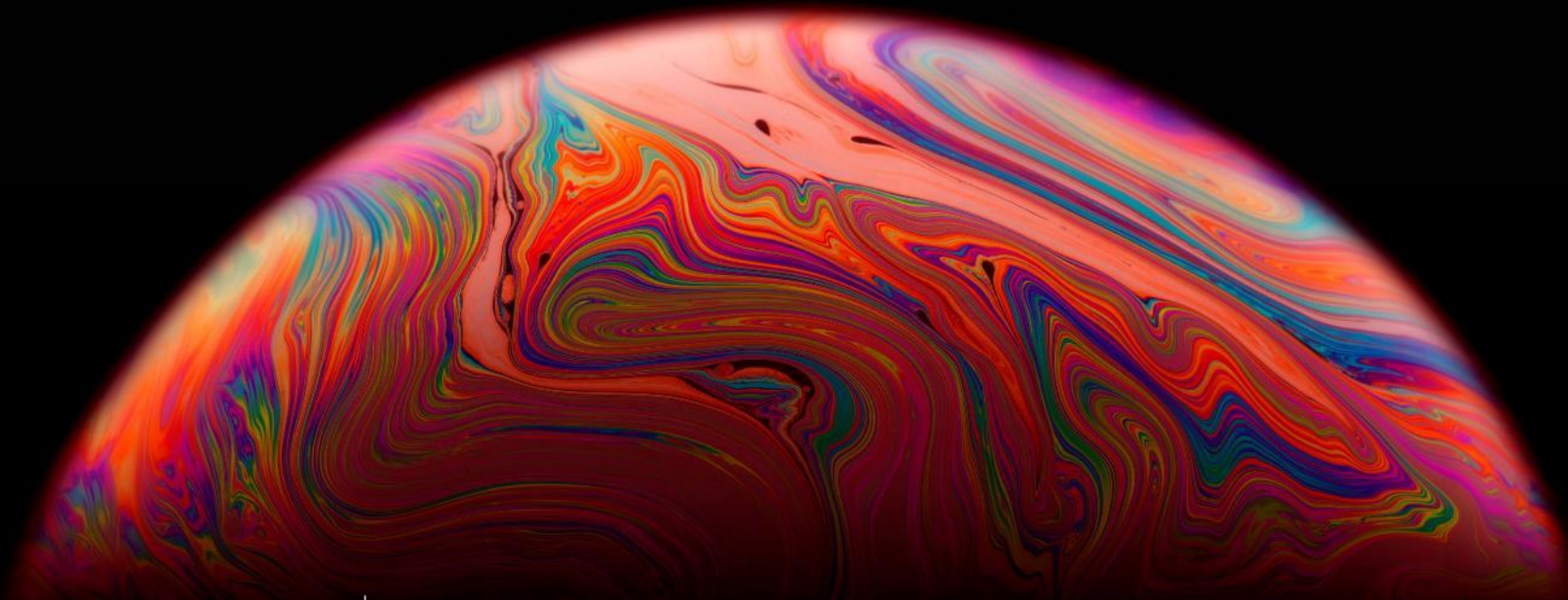


Marzo 2024

Perspectivas



En un vistazo

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



Febrero en un vistazo

Las acciones globales mostraron un sólido desempeño durante el mes de febrero que se caracterizó por el cambio en la expectativa del mercado respecto al punto de inflexión de la política monetaria hacia el camino más cauto señalado por los Bancos Centrales

El índice S&P 500 tuvo un importante desempeño positivo de 5.2% en USD durante el mes; apuntalado por la expectativa de un crecimiento económico defensivo, reportes positivos para el 4T2023 y el dinamismo de los sectores de tecnología y consumo discrecional.

Posterior a alcanzar un máximo histórico hacia inicios del mes, el mercado accionario local presentó una toma de utilidades para concluir el mes con un retroceso de -3.4% en moneda local; los mayores detractores mensuales fueron los sectores de consumo básico y materiales. Se observó volatilidad debido a los resultados del 4T2023 y del anuncio de eventos corporativos.

El peso mexicano mostró una moderada apreciación de 0.9% versus el dólar.

El bono del Tesoro de EUA a 10 años terminó el mes en un nivel de 4.25% desde el 3.91% debido a datos de inflación que aún muestran persistencia pese al avance alcanzado.

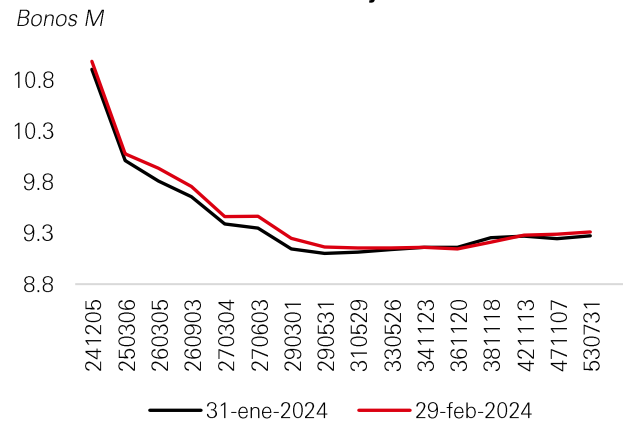
Rendimientos de precios en USD

	Activo	2024	feb-24
Renta variable	Global	4.7%	4.2%
	Desarrollados	5.3%	4.1%
	EUA	6.8%	5.2%
	Europa	0.9%	1.3%
	Japón	7.4%	2.9%
	Emergentes	-0.3%	4.6%
	China	-3.1%	8.4%
	México	-4.2%	-2.8%
Deuda	EUA 7-10a*	-2.3%	-2.3%
	Oro	-0.9%	0.2%
Materias primas	Cobre	-1.4%	-1.8%
	Petróleo (WTI)	9.2%	3.2%

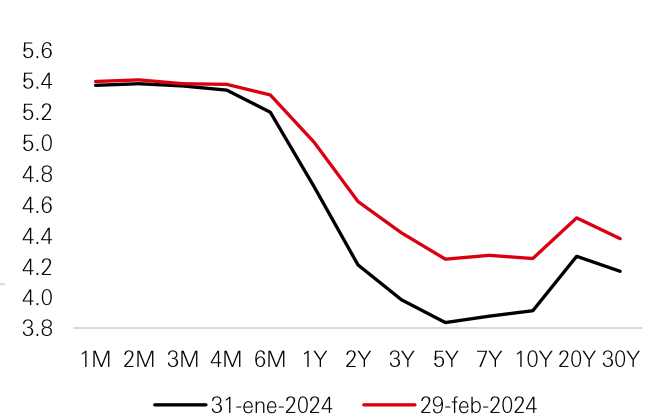
Rendimientos de precios en MXN

	Activo	2024	feb-24
Renta variable	Global	5.5%	3.5%
	Desarrollados	6.1%	3.5%
	EUA	7.7%	4.5%
	Europa	1.6%	0.7%
	Japón	8.2%	2.3%
	Emergentes	0.5%	4.0%
	China	-2.4%	7.7%
	Mexico	-3.4%	-3.4%
Deuda	Mexico 10a**	0.3%	0.5%
Moneda	USD***	0.5%	-0.9%

Curva local de bonos a tasa fija nominal



Curva Bonos del Tesoro EUA



Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos de Bloomberg y PIP. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Febrero 2024. Rendimientos para la Renta Variable a través de los índices MSCI de cada región, excepto para Estados Unidos donde se usa el S&P 500 y para México donde se emplea el S&P/BMV IPC. * Rendimiento del ETF IEF. **Rendimiento del índice PIPGFX10 Index. *** Un signo negativo para el USD indica una apreciación del peso; de la misma forma, un signo positivo para el USD, indica una depreciación del peso. Rendimientos históricos, no se garantiza que vayan a repetirse en el futuro.

México

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



¿Qué pasó durante el mes?

- Los datos finales del Producto Interno Bruto (PIB) del 4T2023 indicaron que la economía mexicana creció 0.1% versus el trimestre previo, sin cambios versus el estimado preliminar. Destacó el crecimiento de los servicios de 0.3% secuencial. La actividad local se expandió un 3.2% durante todo el 2023
- En línea con el consenso, Banxico mantuvo por unanimidad, su tasa de interés sin cambio en el nivel de 11.25%. El comunicado señaló que el crecimiento económico del país durante 2023 fue robusto; sin embargo, durante el 4T2023 se observó una desaceleración mayor a la esperada. Por el lado de la inflación, se destacó el repunte del componente no subyacente durante enero, por lo que el Banco Central revisó ligeramente al alza su pronóstico de inflación en el corto plazo considerando que el balance de riesgos aún se mantiene sesgado al alza. Una vez más, la guía futura mostró cambios, indicando que en las siguientes reuniones se evaluará, dependiendo de la información disponible, la posibilidad de ajustar la tasa de referencia
- Banxico publicó las minutas referentes a su reunión de política monetaria donde se reafirmó que el balance

de riesgos para el crecimiento local se mantiene equilibrado. La mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno reconoció el proceso desinflacionario en el país, señalando que la inflación de servicios aún no presenta una clara tendencia descendente y que las afectaciones en el componente no subyacente no serían de carácter duradero. Respecto a la política monetaria, destacamos el enfoque restrictivo de dos miembros, quienes señalaron que el Banco Central no debe comprometerse a realizar ajustes a la tasa de referencia en un plazo específico y que cualquier recorte a la tasa no debe interpretarse como el inicio de un ciclo. Por el otro lado, el resto de los miembros mostraron una mayor inclinación a considerar recortes en la tasa de referencia dada la tendencia de la inflación y la postura claramente restrictiva de la política monetaria

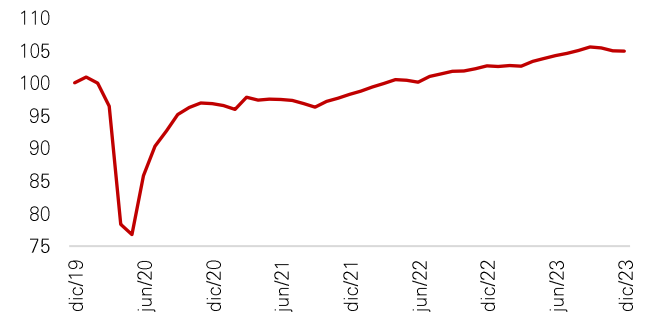
- S&P reafirmó la calificación crediticia del país en BBB manteniendo la perspectiva estable. Se destacó la estabilidad macroeconómica y se asume que en 2025, la siguiente administración buscará un presupuesto que permita disminuir el déficit fiscal
- La inflación general de la primera quincena de febrero disminuyó en -0.10%, por debajo del estimado de 0.13%. La inflación subyacente avanzó 0.24%,

ligeramente por debajo del esperado. Con dichos datos, la inflación anual general y subyacente se encuentran en 4.45% y 4.63% respectivamente. Durante la quincena, se observó un reverso en el alza de los agropecuarios que se presentó durante el mes de enero. Pese a lo anterior, la inflación anual de servicios aún permanece por arriba del 5% en 5.28%

- La producción industrial de diciembre disminuyó -0.7% a tasa mensual, por abajo del esperado de -0.3%; la manufactura retrocedió -1.2% versus el mes anterior
- El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de diciembre prácticamente no registró variación durante el mes. Las actividades secundarias y terciarias presentaron cambios de -0.7% y 0% respectivamente

IGAE - cambios mensuales

Índice base 100 = Diciembre 2019



Panorama macroeconómico

Si bien el crecimiento económico local de 3.2% durante el 2023 confirmó una expansión robusta y por arriba del promedio de crecimiento histórico (1994-2022) del 2.1%, la marcada desaceleración del 4T2023 como resultado de una contracción marginal de la producción industrial y un modesto avance de los servicios; impulsó a Banxico a corregir moderadamente su estimado de actividad para el 2024 dada una menor base de crecimiento. Debido a lo anterior, el Banco Central ahora espera un avance de 2.8% para todo el año desde el 3% anterior. Adicionalmente mantuvo su expectativa de 1.5% para el 2025.

Con dicha modificación, Banxico aún se mantiene por arriba de la expectativa del consenso* para el 2024, la cual se mantuvo en 2.4% con los datos más recientes.

Pese a la desaceleración observada hacia el cierre del 2024, continuamos considerando que la economía local se verá beneficiada por una política fiscal procíclica durante el año, en medio del incremento de gasto relacionado al proceso electoral; así como, por la resiliencia de la economía en Estados Unidos. El dinamismo de la economía debería ser más evidente durante la primera mitad del año, previo a las elecciones, donde los servicios podrían continuar su impulso.

De cara hacia el 2025, la expectativa de una consolidación fiscal será clave para determinar el nivel de dinamismo de la economía local.

Banco de México

La volatilidad de la inflación no subyacente, la persistencia en la inflación de servicios; así como, el anuncio del adelanto del pago de programas sociales al primer trimestre del año, el incremento al salario mínimo de 20% y, las revisiones salariales generales en un contexto de mayor gasto público, nos mantienen cautos en el desempeño de la inflación para los siguientes meses.

Pese a lo anterior, y en línea con la comunicación de Banxico, continuamos pensando que éste podría recortar la tasa de referencia durante marzo, siendo más cauto durante la primera mitad del año y previo al proceso electoral para dar paso a un relajamiento monetario más significativo durante el segundo semestre del 2024.

Panorama Interno

Los activos locales pueden estar sujetos a períodos de alta volatilidad.

Deuda gubernamental

Mantenemos una perspectiva de sobreponderación en la duración de nuestros portafolios dada la expectativa de una normalización de la curva mexicana más evidente durante la segunda mitad del año.

Preferimos la parte media de la curva local donde consideramos que existe valor; sin dejar de lado los atractivos niveles de la tasa de fondeo.

Acciones locales

Continuamos con una perspectiva positiva dada una sólida expectativa de utilidades para 2024, niveles de rentabilidad aún superiores a los de otros mercados emergentes y por arriba del costo de capital; así como, un descuento relativo.

Tipo de cambio

Durante 2024 esperamos mayor volatilidad debido a un diferencial de tasas de interés entre México y EUA menor al del 2023; así como, eventos políticos como las elecciones presidenciales en México y en EUA. Dado lo anterior, consideramos una perspectiva positiva en el tipo de cambio USD/MXN, con una expectativa de depreciación del peso.

Riesgos clave

Los riesgos clave para la actividad económica:

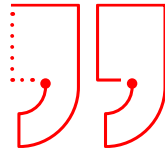
1. Una inflación subyacente persistente y, un repunte adicional en la inflación no subyacente que apoye una política monetaria más restrictiva por más tiempo o con recortes menores a lo esperado por el mercado
2. Incertidumbre política resultado de la elección presidencial a celebrarse en 2024
3. Una menor demanda externa, especialmente por un menor crecimiento en Estados Unidos durante 2024
4. Desaceleración de la actividad local una vez pasadas las elecciones presidenciales
5. Falta de consolidación fiscal de cara a 2025

Estados Unidos



Estados Unidos

Se mantiene la persistencia en la inflación de servicios, destacando la contribución de la vivienda



participantes del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) reiteraron que la tasa de referencia se encuentra en su punto máximo o probablemente cerca de él para este ciclo de restricción monetaria; no esperan que sea apropiado reducir dicha tasa hasta que se tenga mayor confianza respecto a que la inflación se está moviendo de forma sostenible al objetivo del 2%. Los participantes estresaron la incertidumbre respecto al tiempo que se requerirá mantener una postura restrictiva. Finalmente, muchos participantes sugirieron que sería apropiado iniciar discusiones a mayor profundidad referentes al balance de la Fed y la velocidad de su disminución

estimado de 185,000 y, por arriba del promedio histórico 2015-2019 de 190,000. Destacó el incremento en los sectores de servicios profesionales, salud, comercio minorista y asistencia social. La tasa de desempleo se mantuvo en el 3.7%

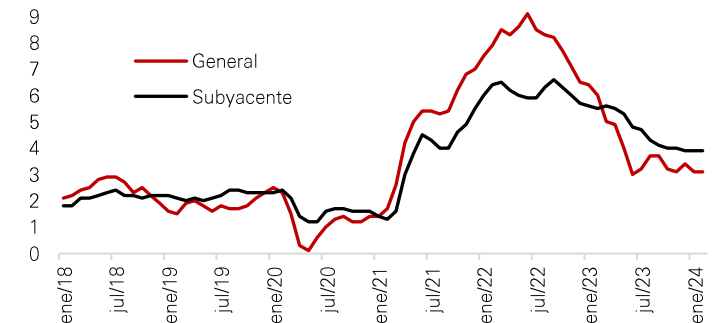
¿Qué pasó durante el mes?

- La segunda revisión para el PIB del 4T2023, indicó que la actividad económica se expandió 3.2% a tasa anualizada versus el trimestre anterior, marginalmente inferior a la estimación preliminar de 3.3%. Destacó una revisión al consumo con un crecimiento del 3% versus el 2.8% estimado inicialmente
- Se publicaron las minutas de la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed) donde se indicó que los indicadores recientes sugieren que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido. Adicionalmente, se puntualizó que los riesgos relacionados a los objetivos de inflación y pleno empleo se encuentran mejor balanceados. Los

- La inflación general de enero incrementó 0.3% marginalmente por arriba del consenso de 0.2%; por su parte, la subyacente avanzó 0.4%, también por arriba del esperado de 0.3%. De nueva cuenta, se observaron presiones en la inflación de servicios, donde destacó la contribución de la vivienda con cerca de dos terceras partes del incremento mensual del índice general. Con ello, los datos anuales para la inflación general y subyacente se encuentran en 3.1% y 3.9% respectivamente
- Se crearon 353,000 plazas en las nóminas no agrícolas de enero, considerablemente por arriba del

- Las ventas minoristas de enero disminuyeron -0.8% mensual, por debajo del estimado de -0.2%; pese a lo anterior, las ventas de restaurantes, el único *proxy* de servicios al interior del indicador, avanzaron 0.7%
- En enero el índice de Gasto en Consumo Personal o PCE, por sus siglas en inglés, incrementó 0.3% mensual; por su parte, el índice subyacente avanzó 0.4%, el mayor incremento desde enero 2023. Destacaron los servicios con un 0.6% durante el período

EUA – Inflación anual (%)



Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos de la Reserva Federal, Bloomberg, Bureau of Economic Analysis y Bureau of Labor Statistics. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Febrero 2024.

Resto del mundo



En un vistazo

México

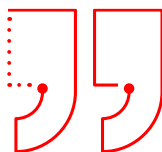
Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas

Resto del mundo

El Banco de Inglaterra pausó reconociendo que la política monetaria está pesando sobre la actividad económica



la política monetaria tendrá que permanecer en territorio restrictivo por un tiempo suficientemente largo que permita el regreso de la inflación hacia el objetivo del 2%

- La Eurozona reportó de forma preliminar que la actividad durante el 4T2023 no presentó cambios versus el trimestre anterior. Dado lo anterior, el PIB para todo el 2023 incrementó marginalmente en 0.5%
- La inflación de enero para la Eurozona disminuyó al 2.8% desde el 2.9% previo. El mayor contribuidor a la tasa anual fue la inflación de servicios, seguida por la inflación de alimentos, bebidas y tabaco
- La estimación preliminar de la actividad para el Reino Unido durante el 4T2023 indicó un retroceso de -0.3% versus el trimestre anterior; pese a que la economía descendió por dos trimestres consecutivos, se estima que la actividad mostró una ligera alza de 0.1% durante el 2023
- La inflación de enero en el Reino Unido se mantuvo en el 4% anual, los mayores contribuidores mensuales fueron la vivienda y servicios del hogar
- El Banco Central de Australia mantuvo la tasa de referencia en 4.35% señalando que las tasas de

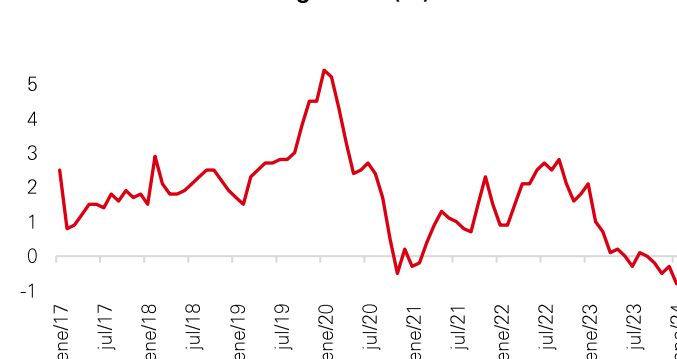
interés más altas están ayudando a un mayor balance entre la demanda y oferta agregadas y que el Comité requiere confianza respecto a que la inflación se está moviendo de forma sostenible a su objetivo

- En Japón, la inflación de enero avanzó 2.2% anual versus el estimado de 1.9%. Con ello, se abrieron cuestionamientos respecto a la normalización de la política monetaria del país
- La inflación de enero en China disminuyó -0.8% anual señalando la necesidad de mayores estímulos económicos. En línea con lo anterior, se anunció una disminución de la tasa de interés líder a 5 años (referencia de créditos hipotecarios) desde el 4.20% hacia un mínimo histórico de 3.95%

¿Qué pasó durante el mes?

- El Banco de Inglaterra decidió por mayoría mantener su tasa de referencia en el nivel del 5.25%. Se observó una mayor divergencia entre los miembros del Comité, donde dos miembros preferían incrementar la tasa en 25 puntos base y uno de ellos optó por disminuirla en la misma proporción. Respecto a la inflación, se considera que ahora, los riesgos para los precios domésticos y las presiones salariales se encuentran más equilibrados. Aunado a lo anterior, se señaló que la postura restrictiva de la política monetaria está pesando sobre la actividad originando mayor holgura en el mercado laboral. Pese a un mayor balance para los riesgos inflacionarios, algunos indicadores de persistencia permanecen elevados. Dado lo anterior,

China – Inflación anual general (%)



Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos del Banco de Inglaterra, UK Office for National Statistics, Eurostat, Bank of Japan, Reserve Bank of Australia, National Bureau of Statistics of China y Bloomberg. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Febrero 2024.

Perspectivas

An abstract graphic featuring several overlapping, semi-transparent glass lenses or curved surfaces. Each lens refracts light, creating vibrant rainbow-colored spectra. The lenses are arranged in a perspective that recedes into the distance, with the largest lens in the foreground and smaller ones behind it. The background is a solid, deep black, which makes the colorful light refractions stand out prominently. A thin red horizontal line is positioned below the word 'Perspectivas', starting from the left edge and extending across the width of the text.

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



Perspectivas

Implicaciones de inversión

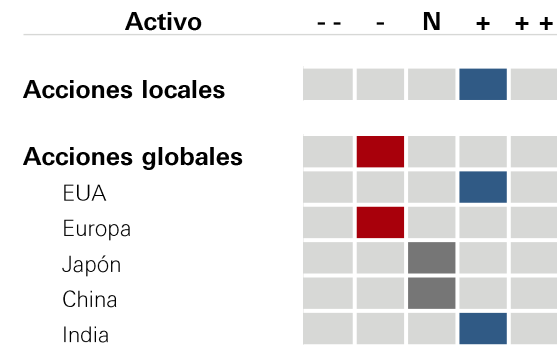
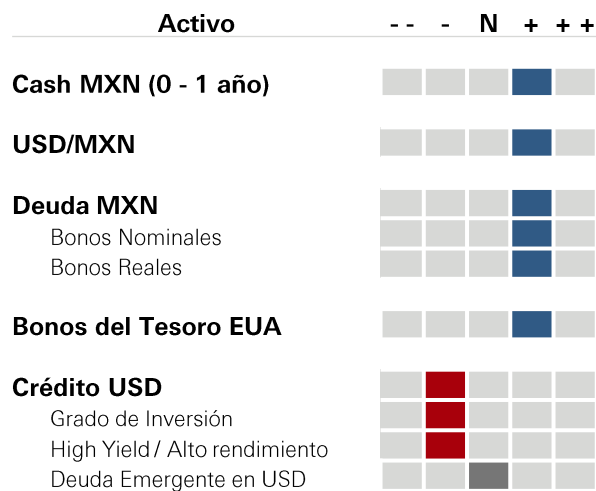
Mantenemos una perspectiva de sobreponderación en la duración de nuestros portafolios, tanto en deuda local como en Bonos del Tesoro de EUA

El alto costo de oportunidad aún nos mantiene cautos en las acciones globales; sin embargo, conservamos la perspectiva positiva en el mercado accionario de Estados Unidos y en el de la India, donde la expectativa de un crecimiento relativo superior es favorable.

Continuamos positivos en las acciones locales debido a buenas expectativas de utilidades, atractiva rentabilidad y valuación relativa con oportunidades.

Mantenemos la sobreponderación en la duración de nuestros portafolios. Lo anterior como resultado de la expectativa de un recorte de tasas por parte de Banxico en marzo; así como, el potencial inicio de un ciclo de recortes de tasas por parte de la Fed a partir junio.

Nos mantenemos cautos en crédito denominado en USD dada la compresión reciente de los diferenciales de tasas.



Fuente: HSBC Global Asset Management México

Aviso importante

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas

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 la Unidad de Estrategia de Inversión Global de HSBC Global Asset Management 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, 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 a la 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 2024. 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. 05.06.2024

