

Abril 2024

# Perspectivas

En un vistazo

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



# Marzo en un vistazo

Las acciones globales prolongaron su movimiento alcista en medio de un panorama económico que ha mostrado ser defensivo y una expectativa sólida de utilidades, particularmente, para el mercado accionario en Estados Unidos

El índice S&P 500 marcó un nuevo máximo histórico durante el mes mostrando un alza de 3.1% en USD. Los mayores contribuidores al movimiento mensual fueron los sectores de financieros, tecnologías de la información y energía.

Posterior a un retroceso durante el mes previo, el mercado accionario local avanzó 3.5% en moneda local; el mayor contribuidor mensual fue el sector de materiales, gracias a un sólido desempeño de la minería que se benefició de un alza en el precio del cobre.

El peso mexicano mostró una apreciación cercana al 3% versus el dólar, convirtiéndose en la moneda de mercados emergentes más apreciada en lo que va del año.

El bono del Tesoro de EUA a 10 años terminó el mes con un moderado movimiento a la baja al pasar del 4.25% al 4.20%. Por el contrario, el Mbono (genérico) mostró un alza hacia el 9.3% desde el 9.17% previo.

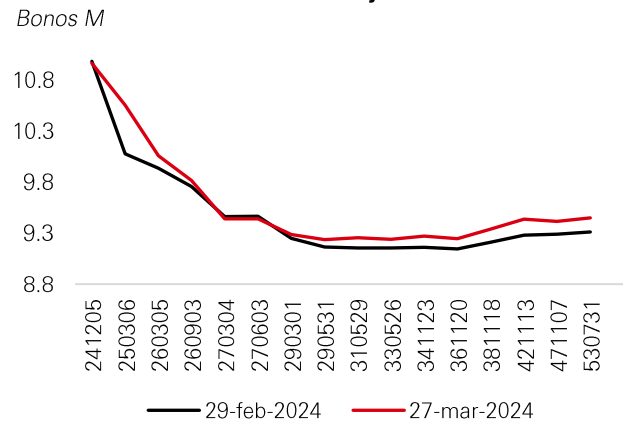
## Rendimientos de precios en USD

	Activo	2024	mar-24
<b>Renta variable</b>	Global	7.8%	2.9%
	Desarrollados	8.5%	3.0%
	EUA	10.2%	3.1%
	Europa	4.3%	3.4%
	Japón	10.1%	2.5%
	Emergentes	1.9%	2.2%
	China	-2.2%	0.9%
	México	2.3%	6.8%
<b>Deuda</b>	EUA 7-10a*	-1.8%	0.5%
	Oro	8.1%	9.1%
<b>Materias primas</b>	Cobre	3.0%	4.5%
	Petróleo (WTI)	16.1%	6.3%

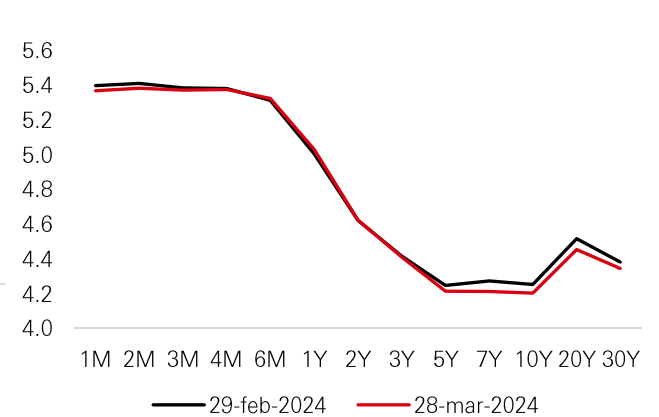
## Rendimientos de precios en MXN

	Activo	2024	mar-24
<b>Renta variable</b>	Global	5.5%	-0.1%
	Desarrollados	6.1%	0.0%
	EUA	8.1%	0.4%
	Europa	2.1%	0.4%
	Japón	7.7%	-0.5%
	Emergentes	-0.3%	-0.8%
	China	-4.3%	-2.0%
	Mexico	0.0%	3.5%
<b>Deuda</b>	Mexico 10a**	0.6%	0.3%
<b>Moneda</b>	USD***	-2.4%	-2.9%

## 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 Marzo 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



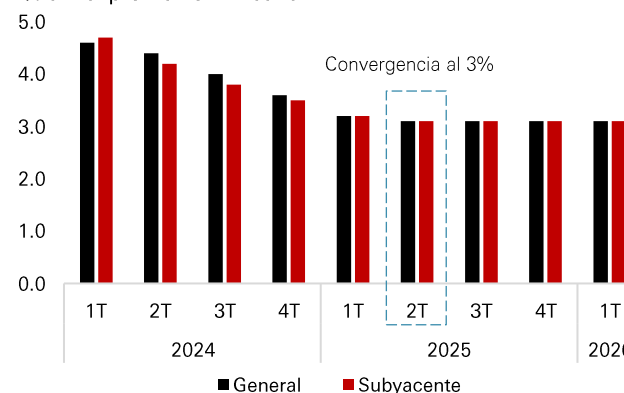
## ¿Qué pasó durante el mes?

- Posterior a 12 meses en pausa y, como era ampliamente esperado por el consenso de mercado, Banxico recortó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base hacia un nivel del 11%. Se puntualizó la expectativa de un mayor dinamismo económico durante el primer trimestre del 2024 versus la debilidad mostrada en el último trimestre del año pasado. Por el lado de la inflación, se modificaron marginalmente al alza los pronósticos del índice general y subyacente para algunos de los trimestres subsecuentes. Pese a lo anterior, se continúa anticipando que la inflación general converja a la meta del 3% durante el segundo trimestre del 2025. Adicionalmente, se reiteró que el balance de riesgos para la inflación aún se mantiene sesgado al alza. Por un lado, se reconoció el proceso desinflacionario que se ha alcanzado; pero por el otro, se consideró que aún se presentan retos y riesgos por lo que la política monetaria debería continuar siendo cauta. La guía futura reiteró que, en las siguientes reuniones, el Banco Central tomará sus decisiones en función de la información disponible. Finalmente, se destaca que la decisión no fue unánime, con Irene Espinosa votando a favor de mantener sin cambio la tasa de referencia

- La inflación general de la primera quincena de marzo avanzó 0.27%, marginalmente por arriba de lo esperado de 0.25%. La inflación subyacente incrementó 0.33%, también por arriba del esperado del 0.27%. Con dichos datos, la inflación anual general y subyacente se encuentran en 4.48% y 4.69% respectivamente. Durante la quincena, los mayores contribuidores fueron algunos agropecuarios, el transporte aéreo, los servicios turísticos, la vivienda propia, las loncherías, los restaurantes y la electricidad. La inflación anual de servicios permanece por arriba del 5%, avanzando hasta el 5.57% anual en el período
- El indicador IMEF de servicios de febrero se ubicó en 52.9 versus el esperado de 51.8 y el nivel anterior de 52. Por su parte, el indicador de manufactura fluctuó cercano a la barrera del 50, que denota expansión, hacia un nivel de 49.9 desde el 51.6 del mes previo. Una vez más, se hace evidente el menor dinamismo del sector de manufactura
- La producción industrial de enero avanzó en 0.4% durante el mes, en línea con el esperado por el mercado. Destacó el continuo avance de la construcción de 2.2% mensual. Por su parte, la manufactura mostró un modesto crecimiento de 0.2% durante el período

- El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de enero mostró una disminución del -0.6% por debajo del estimado que indicaba un avance del 0.2%. Enero constituye el cuarto mes consecutivo de retrocesos para el indicador. Las actividades primarias mostraron un fuerte retroceso mensual del -12.9%; por su parte, los servicios disminuyeron marginalmente un -0.5%
- Las ventas minoristas de enero publicadas por el INEGI (Instituto Nacional de Estadística y Geografía) mostraron una reducción mensual de -0.6% versus el esperado de un avance 0.3%. En términos anuales, también se observó un retroceso de -0.8% versus el esperado de 1.2%, marcando el segundo mes consecutivo de retrocesos

**Pronósticos de Inflación – Banxico**  
% anual promedio trimestral



Fuente: HSBC Global Asset Management México con datos de Bloomberg, Banxico e Inegi. Nota: Eventos económicos y de mercado al cierre de Marzo 2024.

## Panorama macroeconómico

Los más recientes indicadores de actividad económica local señalan que la desaceleración observada durante el último trimestre del año podría estar prolongándose hacia el inicio del 2024. Lo anterior, fue confirmado por el IGAE del mes de enero con un retroceso del -0.6%. Adicionalmente, el Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE) de febrero estima un incremento mensual de 0.3%. Tomando en consideración dichos movimientos, el crecimiento esperado para el primer trimestre del año se esperaría más modesto de lo inicialmente anticipado. Con los últimos datos disponibles, el estimado de crecimiento del consenso\* para el 2024, aún se mantuvo en el 2.4%.

Pese a lo anterior, durante el mes de marzo, de nueva cuenta se observaron correcciones al alza para la expectativa de crecimiento económico en Estados Unidos donde ahora el consenso\*\* espera un 2.2% para 2024. Dicha expectativa seguiría beneficiando a la actividad local.

De cara hacia el 2025, la esperada consolidación fiscal será clave para determinar el nivel de dinamismo de la economía local. Es importante destacar que el documento de Pre-Criterios 2025 recientemente publicado por la SHCP (Secretaría de Hacienda y Crédito Público) indicó que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) como porcentaje del PIB ascenderán al 5.9% en 2024 desde el primer estimado del 5.4%. Adicionalmente, la magnitud de la consolidación fiscal sería relevante, con una expectativa del 3% de los RFSP como porcentaje del PIB para el próximo año.

## Banco de México

Posterior al reciente recorte de la tasa de referencia por parte de Banxico, consideramos que el organismo central será cauto en las siguientes reuniones de política monetaria y previo al proceso electoral en nuestro país, para dar paso a un relajamiento monetario más significativo durante el segundo semestre del 2024, reconociendo que el espacio es más amplio en ese periodo dada la magnitud de la restricción monetaria.

Pese al progreso observado en la inflación general, nos mantenemos cautos dada la persistencia en la inflación de servicios; no obstante, las lecturas a corto plazo de la inflación serían de beneficio.

## 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

Dada la fuerte apreciación en los últimos meses, modelos de Valor Justo continúan indicando que actualmente el tipo de cambio se encuentra en niveles sobre-valorados, propiciando una mayor sensibilidad a la depreciación ante cualquier evento de riesgo. Tomando en consideración lo anterior, mantenemos 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. Desaceleración de la actividad local una vez pasadas las elecciones presidenciales
4. Falta de consolidación fiscal de cara a 2025

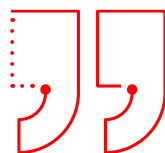
# Estados Unidos

---



# Estados Unidos

Las proyecciones de los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto aún indican tres recortes a la tasa de interés para este año



referencia al cierre del 2024 no sufrió cambios; sin embargo, las expectativas para el 2025 y 2026, incrementaron al pasar del 3.6% al 3.9% y, del 2.9% al 3.1% respectivamente. Lo anterior implica 75 puntos base de recortes durante este año. La mediana del estimado de crecimiento económico para este 2024 se modificó de forma importante al alza desde el 1.4% al 2.1%. Durante la conferencia de prensa, el presidente de la Fed, Jerome Powell, no ofreció una guía futura para las siguientes reuniones, reiterando que las decisiones se tomarán reunión por reunión. Se mencionó que la confianza requerida para iniciar los recortes se alcanzará durante este año

incremento en los sectores de salud, gobierno, restaurantes, asistencia social, transporte y almacenamiento. La tasa de desempleo incrementó al 3.9% desde 3.7%

- Las ventas minoristas de febrero avanzaron 0.6% mensual, ligeramente por debajo del estimado de 0.8%; las ventas de restaurantes, el único proxy de servicios al interior del indicador, avanzaron 0.4%
- La producción industrial de febrero avanzó moderadamente 0.1%, ligeramente por arriba de la expectativa de un mes sin cambios. La manufactura avanzó 0.8% mensual reflejando, en parte, ganancias posteriores a la caída relacionada al clima del mes previo

## ¿Qué pasó durante el mes?

- En línea con la expectativa del mercado, en su última decisión de política monetaria, la Reserva Federal (Fed) mantuvo su tasa de referencia sin cambio en un rango de 5.25% a 5.50%, reiterando que los riesgos para alcanzar las metas de pleno empleo e inflación se encuentran mejor balanceados; pero que el panorama económico es incierto. Pese a lo anterior, los indicadores económicos recientes sugieren que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido. De nueva cuenta, se señaló que el Comité no espera que sea apropiado reducir la tasa hasta que exista mayor confianza de que la inflación se está moviendo de forma sostenible al 2%. La mediana de las nuevas proyecciones económicas para la tasa de

- La inflación general de febrero incrementó 0.4%, en línea con el esperado; por su parte, la subyacente también avanzó 0.4%, marginalmente por arriba del esperado de 0.3%. Los mayores contribuidores fueron la vivienda y la gasolina con cerca de 60% del incremento mensual del índice general. Con ello, los datos anuales para la inflación general y subyacente se encuentran en 3.2% y 3.8% respectivamente
- Se crearon 275,000 plazas en las nóminas no agrícolas de febrero, por arriba del estimado de 200,000 y, una vez más, por arriba del promedio histórico 2015-2019 de 190,000. Destacó el

## Mediana de las proyecciones de la Reserva Federal

%	2024	2025	2026	Largo plazo
<b>PIB</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>
<i>Diciembre del 2023</i>	1.4	1.8	1.9	1.8
<b>Tasa de desempleo</b>	<b>4.0</b>	<b>4.1</b>	<b>4.0</b>	<b>4.1</b>
<i>Diciembre del 2023</i>	4.1	4.1	4.1	4.1
<b>PCE Subyacente</b>	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0*</b>
<i>Diciembre del 2023</i>	2.4	2.2	2.0	2.0*
<b>Tasa de referencia</b>	<b>4.6</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>
<i>Diciembre del 2023</i>	4.6	3.6	2.9	2.5

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 Marzo 2024. \* La cifra a largo plazo es la inflación general del PCE y no la del PCE subyacente.



# Resto del mundo

---



En un vistazo

México

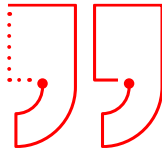
Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas

# Resto del mundo

El Banco Central de Japón eliminó el régimen de tasas de interés negativas y el mecanismo del control de la curva de rendimientos



## ¿Qué pasó durante el mes?

- El Banco Central Europeo mantuvo sus tres tasas oficiales de interés sin cambio. Se disminuyeron las expectativas de inflación, particularmente para 2024, reflejando una menor contribución de los precios de los energéticos, con lo que se espera que la inflación promedie 2.3% durante este año. Pese a lo anterior, se reconoce que las presiones de precios domésticos se mantienen altas, en parte, debido a un incremento importante de los salarios. Por el lado del crecimiento, la expectativa para el 2024 ahora es de 0.6% con un riesgo sesgado a la baja. Durante la conferencia de prensa, se indicó que se requiere evidencia adicional del progreso en la inflación; señalando que durante el mes de junio se tendrá mayor información

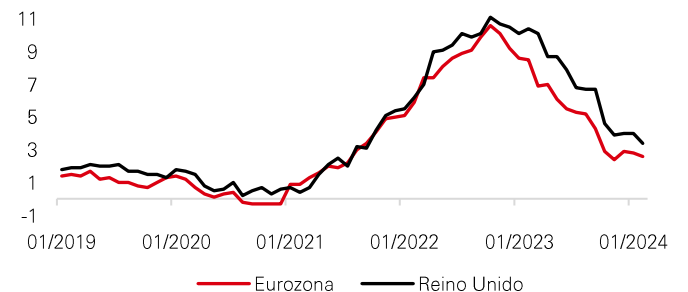
- El Banco de Inglaterra decidió por mayoría mantener su tasa de referencia en 5.25%. Respecto a la actividad económica, se espera que ésta retome el crecimiento durante la primera mitad del año. Es probable que las medidas fiscales anunciadas en el Presupuesto 2024, incrementen el nivel del PIB (Producto Interno Bruto) en 0.25% en los siguientes años. Se reiteró que la postura restrictiva de la política monetaria está pesando sobre la actividad originando mayor holgura en el mercado laboral; sin embargo, aún se percibe persistencia en la inflación. Dado lo anterior, la política monetaria tendrá que permanecer en territorio restrictivo por un tiempo suficientemente largo que permita el regreso de la inflación hacia su objetivo
- La inflación de febrero para la Eurozona disminuyó al 2.6% desde el 2.8% previo. De nueva cuenta, el mayor contribuidor a la tasa anual fue la inflación de servicios, seguida por la inflación de alimentos, bebidas y tabaco
- La inflación de febrero en el Reino Unido disminuyó al 3.4% desde el 4% previo; los mayores contribuidores a la baja del cambio mensual fueron los alimentos, restaurantes y cafeterías
- El Banco Central de Canadá mantuvo la tasa de

referencia en 5% reconociendo que la inflación de vivienda permanece elevada y es el mayor contribuidor al índice general. El Comité aún se encuentra preocupado por la persistencia de la inflación subyacente

- En Japón, el Banco Central dejó de lado tanto el régimen de tasas de interés negativas, así como el mecanismo del control de la curva de rendimientos. Se decidió incrementar la tasa de referencia, el primer incremento en 17 años, al rango del 0% - 0.10%. Pese a lo anterior, no se espera un ciclo continuo de alzas
- En China, se estableció un objetivo de crecimiento del 5% para 2024 versus la expectativa del consenso del 4.6%; así como un déficit fiscal del 3% desde el 3.8% del 2023

## Índice de Precios al Consumidor (Inflación)

Año sobre año (%)



# 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 dark, gradient black. A thin red horizontal line is positioned below the title 'Perspectivas', starting from the left edge and ending with a small red dot on the surface of one of the lenses.

En un vistazo

México

Estados Unidos

Resto del mundo

Perspectivas



# Perspectivas

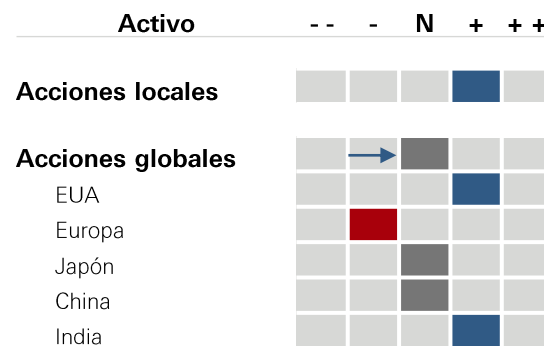
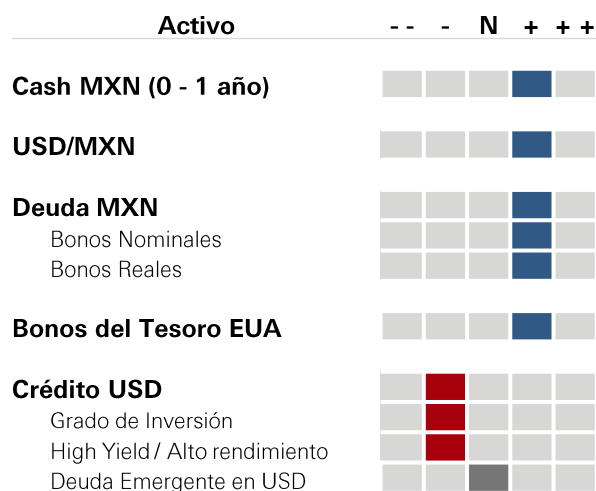
## Implicaciones de inversión

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

Con un crecimiento económico que ha probado ser resiliente, una inflación que ha disminuido favorablemente y buen desempeño de las utilidades; ahora nos tornamos más positivos en las acciones globales al modificar nuestra perspectiva hacia la neutralidad. Reconocemos que, en el corto plazo, los activos de riesgo podrían continuar siendo beneficiados por el escenario macroeconómico defensivo. Conservamos la perspectiva positiva en el mercado accionario de Estados Unidos y en el de la India, donde la expectativa de un crecimiento 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, los cuales deberían beneficiarse de forma más evidente una vez que tanto la Reserva Federal como Banxico hayan entrado a un ciclo claro de recortes de tasas. Adicionalmente, nos mantenemos positivos en el tipo de cambio USD/MXN, esperando una moderada depreciación en el año.



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. 05.07.2024

