

Informe mensual enero 2025

Soluciones globales | Asesoría experta

“Un Fed menos acomodativo para el 2025 impulsa al dólar y presiona a los mercados en el cierre de año”

Equipo de Estrategia de SURA Investments



Mauricio Guzmán Martínez
Head of Investment Strategy



Fernando Belden
Senior VP Asset Allocation & Equities



José Eduardo Flores González
Asociado Estrategia de Inversiones



Jonathan Ballesteros
Asociado Corporate Investments Solutions



Agustina Terra
Analista Estrategia de Inversiones



Martín Ahumada
Analista Estrategia de Inversiones



Carlos Andrés Londoño
Analista Estrategia de Inversiones



Juan Esteban Carreño
Asociado Estrategia de Inversiones

Índice del informe



Escenario económico: Las perspectivas de tasas más altas en EE. UU. impulsan un fortalecimiento del dólar a nivel global.



Instrumentos Financieros: Se mantiene preferencia por acciones sobre la renta fija aunque con cautela hacia activos locales.



Visión local: Análisis variable macroeconómicas México.



Brief: Conoce nuestra visión por clase de activo.



Glosario: Encuentra los conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestros informes de inversión.

Si tienes dudas o comentarios sobre la información que generamos para ti, envíanos un e-mail a: estrategiasdeinversion@suramexico.com

Escenario Económico

INTERNACIONAL

El escenario económico global estuvo marcado por la reunión de la Reserva Federal, en la que si bien, se recortó en 25 puntos base la tasa de referencia (conforme a lo esperado), se ajustaron al alza las proyecciones de inflación, tasa y crecimiento para 2025. Lo anterior reafirmó la resiliencia que continúa mostrando la principal economía del mundo, aunque también subrayó la noción de que la inflación podría tardar más de lo anticipado en converger al 2%. En línea con esto, los mercados pasaron a esperar menos recortes para el año que comienza, impulsando de esta forma un aumento en las tasas y un fortalecimiento global del dólar. De cara a enero, nos mantenemos atentos a la

asunción de Donald Trump como presidente de los EE. UU., y a la posible implementación de las políticas arancelarias que ha ido anunciando desde su campaña. Por otra parte, en las economías emergentes destacó durante diciembre la importante depreciación del real brasileiro, que, a pesar de un aumento de 100 puntos base en la tasa de referencia por parte del Banco Central de Brasil, cerró el mes con una caída de 3.45%, explicada principalmente por las preocupaciones de los inversionistas entorno al escenario fiscal.



Crecimiento Económico

El IGAE registró una variación mes a mes de -0.73% en octubre, más débil que el -0.5% esperado y el 0.2% del mes anterior. La contracción se debió al deterioro en actividades primarias (-2.6%) y secundarias (-1.2%). Al interior de las secundarias, tanto la minería como la manufactura explican el retroceso al mostrar caídas de 1.9% en ambas. El sector terciario se mantuvo prácticamente sin cambio (0.04%). En términos anuales, el crecimiento retrocedió a -0.3% desde el 0.7% observado en septiembre.

Inflación

La inflación general se situó en 0.42% en la primera mitad de diciembre, por encima del consenso (0.38%), mientras que la inflación subyacente avanzó 0.50%, por encima del 0.47% esperado. En términos anuales, la inflación disminuyó 10 puntos básicos respecto a la segunda mitad de noviembre para llegar a 4.44%, y la subyacente se aceleró 5 puntos básicos hasta el 3.62%. La inflación anual subyacente de bienes se mantiene baja (2.44%), pero se aceleró 8 puntos básicos tras el fin de la temporada de descuentos. Pese a los incrementos estacionales en sectores relacionados con el turismo, la inflación anual de servicios se redujo 7 puntos básicos al 4.88%.

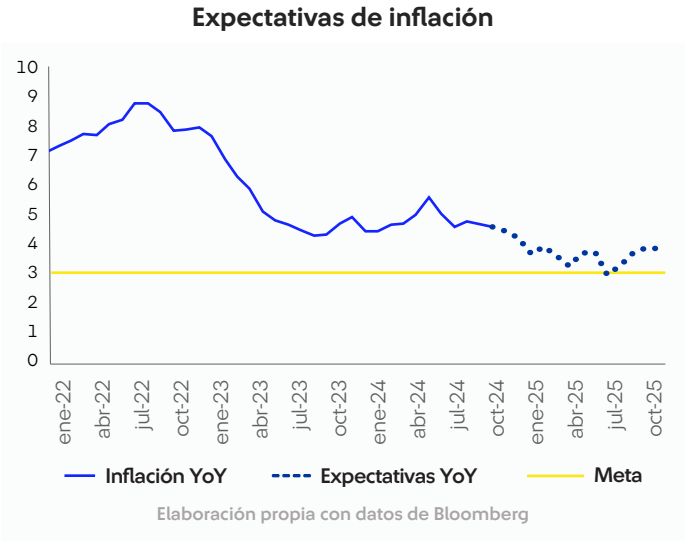
Tasa Política Monetaria

BANXICO recortó por unanimidad la tasa de interés objetivo en 25 puntos base, llevándola a 10%. El tono del comunicado fue relajado: el balance de riesgos en actividad mantiene el sesgo negativo, mientras que la guía apunta a nuevos recortes en 2025, no descartando ajustes de mayor magnitud gracias al avance registrado en inflación anual. Sin embargo, revisaron al alza de manera relevante sus proyecciones de inflación, moviendo del cuarto trimestre de 2025 al tercer trimestre de 2026 la materialización del objetivo inflacionario, y manteniendo su balance de riesgos inflacionarios al alza.

VARIABLES	MÍNIMO	MEDIO	MÁXIMO
PIB	1.1%	1.5%	1.7%
Inflación	3.8%	4.5%	4.7%
TPM	.	10.00%	.
FX	.	20.85	.

Tipo de Cambio

En el mes se observó una importante volatilidad que por días representó una apreciación hacia las 20 unidades, pero los últimos cuatro días del año fueron suficientes para llevar al MXN a su cotización más débil de 2024. En el acumulado del año, el retroceso fue de 22%, el más grande desde 2016 a pesar de tasas de interés como el del M bono a diez años en máximos no vistos en más de una década. El castigo parece excesivo, pero los riesgos elevados de cara al arranque del segundo mandato de Donald Trump, nos mantienen neutrales.



Instrumentos Financieros Internacionales

Conoce nuestra perspectiva y recomendaciones de las principales clases de activos.

Renta Variable Internacional

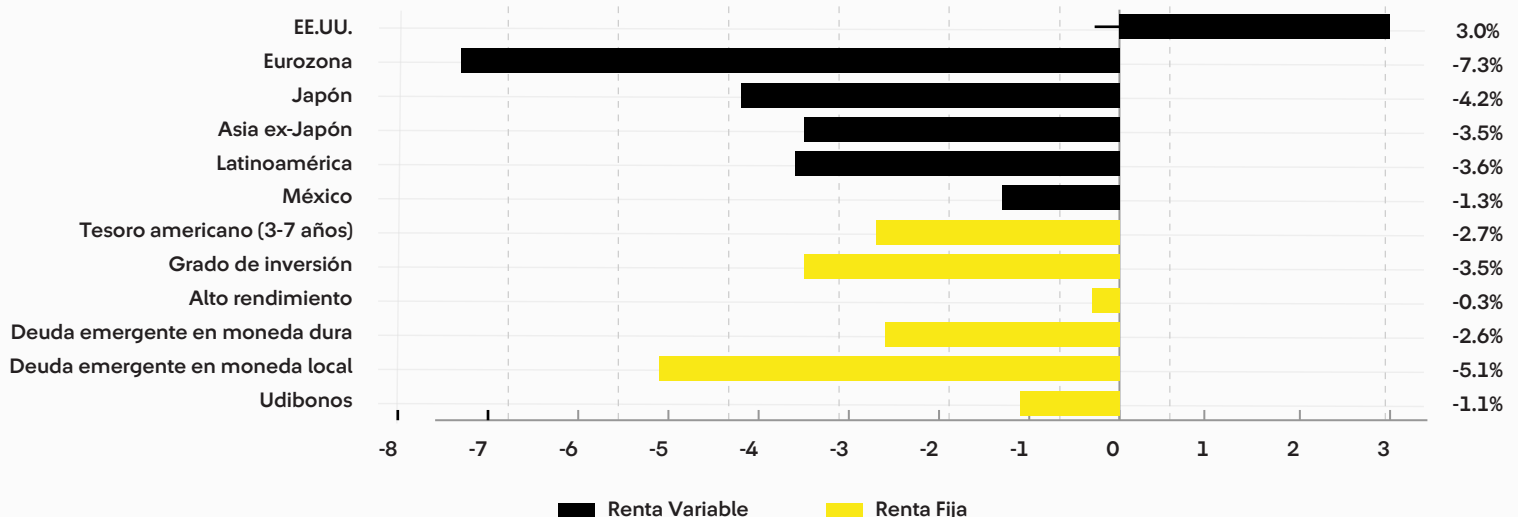
Las bolsas internacionales tuvieron un mes mixto, debido al retroceso de los principales índices estadounidenses y retornos negativos en el resto del mundo por depreciaciones de sus monedas respecto al dólar, especialmente el yen, el won y el real brasileño. Tomando en cuenta únicamente desempeños en moneda local, los índices de la eurozona, Japón, Taiwán y China mostraron avances que les ayudaron a consolidar un año de crecimiento. India, Corea del Sur, México y Brasil tropezaron en el mes, pero el primero mostró un avance en el año de doble dígito.

La inauguración de Donald Trump como nuevo presidente y sus primeras acciones de gobierno deberían permitir un avance superior del S&P 500 frente al resto de regiones, pero el sentimiento puede ajustarse a favor de los segundos una vez que la parte más radical de sus propuestas arancelarias sea diluida, por lo que no descartamos ajustes en la selectividad de la renta variable una vez atravesada la turbulencia.

Renta Fija Internacional

En la renta fija global, y en línea con el buen desempeño de la economía estadounidense y una postura menos acomodativa de la Reserva Federal para 2025, el último mes se caracterizó por un aumento significativo en las tasas a lo largo de casi toda la curva. En este contexto, los activos de renta fija registraron retornos negativos generalizados, particularmente marcados en las categorías de mayor duración. La deuda emergente y el crédito de grado de inversión también enfrentaron fuertes presiones. Los mejores resultados los presentó el crédito de alto rendimiento, aunque este también cerró en territorio negativo.

Desempeño de Mercados



Elaboración propia con datos de Bloomberg

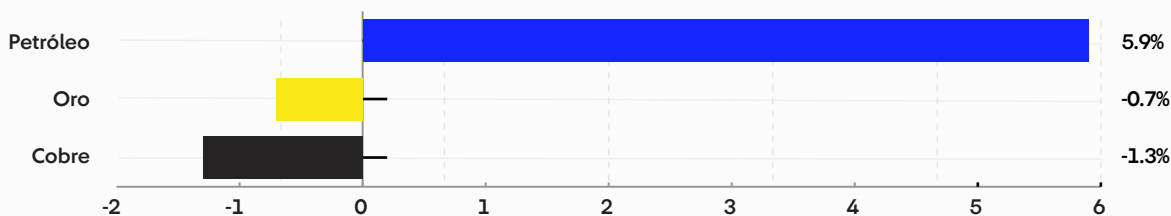
Instrumentos Financieros Internacionales

Materias Primas

Tras la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de EE. UU., los mercados de commodities han mostrado una postura cautelosa. Esto se debe a la incertidumbre generada por las políticas restrictivas y el posible aumento de aranceles a las importaciones provenientes de China. No obstante, los recientes estímulos anunciados por el presidente chino, Xi Jinping, en el que aseguró la implementación de políticas orientadas a promover el crecimiento económico, han generado un moderado optimismo entre los inversores.

El Brent finalizó el 2024 al alza, cerca de los \$75 dólares por barril. Por su parte, el oro cerró el año con uno de los mejores rendimientos desde 2010, a pesar de los retrocesos registrados en los últimos dos meses. Este comportamiento fue impulsado por la decisión de la FED de ralentizar la reducción de las tasas de interés y el consecuente fortalecimiento del dólar estadounidense. En cuanto al cobre, cerró 2024 en consolidación, con una caída de 2.7% en el mes y una recuperación moderada prevista para 2025, impulsada por estímulos en China y la transición energética.

Desempeño Mercados Materias Primas



Elaboración propia con datos de Bloomberg

Instrumentos Locales

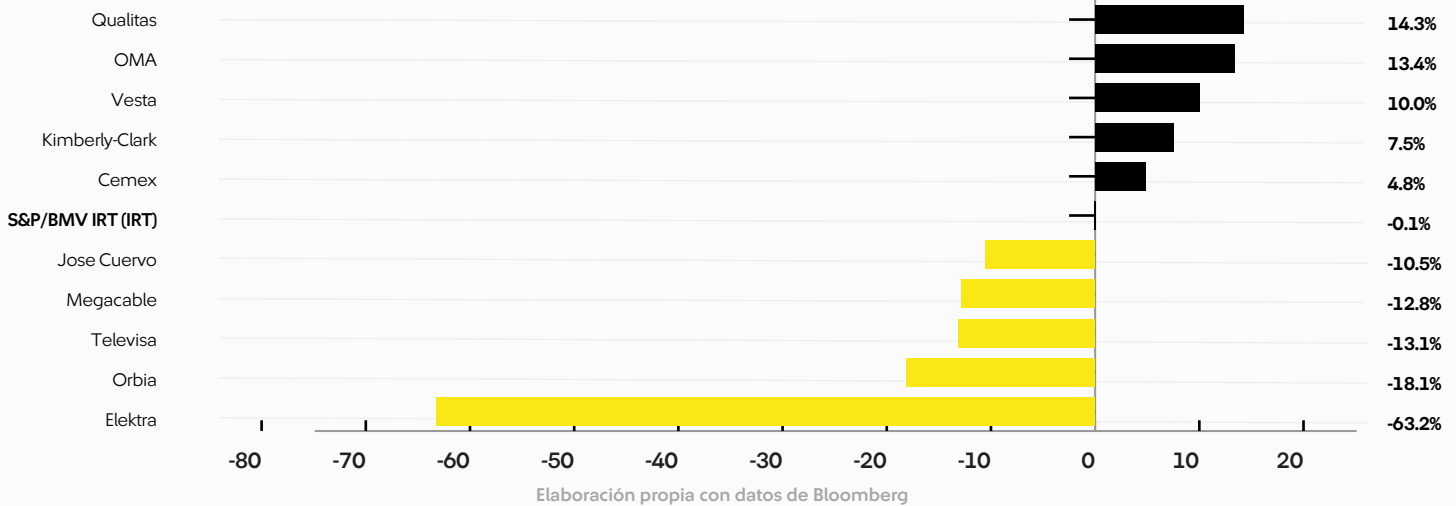
Renta Variable

Análisis de Mercado

Elevada volatilidad en el último mes del año: la primera quincena fue positiva para la bolsa, pero durante la segunda devolvió esas ganancias y cerró por debajo de los niveles observados en noviembre. Sectorialmente se observaron retrocesos en industriales y consumo básico, y pequeños avances en el resto. En el año, el IPC retornó -11%, golpeada por la materialización de riesgos y deterioro del sentimiento; únicamente el sector industrial presentó retornos positivos en el año, gracias a que el firme avance en aeropuertos logró compensar la debilidad en otros nombres. Dentro de las emisoras más grandes, solamente Grupo México presentó retornos positivos durante el año.

A pesar de buenos fundamentales gracias a márgenes sólidos, crecimiento de utilidades esperadas en doble dígito, y valuaciones atractivas, la bolsa ha tenido un desempeño marcadamente negativo frente a sus pares regionales. Un sentimiento en franco retroceso explica el resultado: de ser uno de los activos predilectos por los inversionistas gracias a la narrativa de relocalización global, la ausencia de resultados alentadores y creciente incertidumbre respecto a la promesa de nuevas y mayores inversiones, aunado a tasas de interés atractivas, provocó elevados flujos de salida en el activo.

Mejores y peores desempeños del mes



Instrumentos Locales

Renta Fija

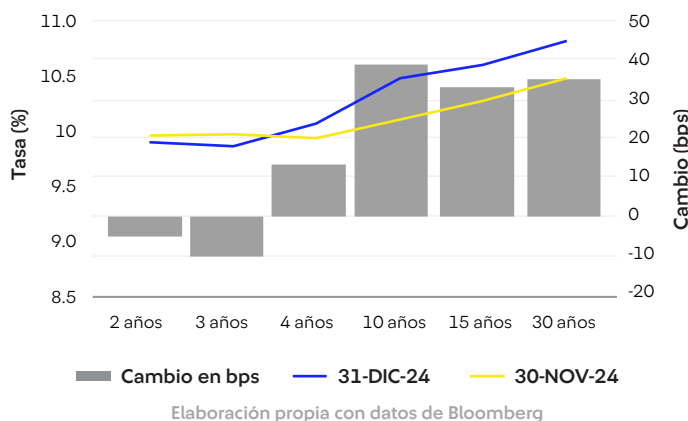
Fuertes incrementos en tasa en los nodos medios y largos (14-43 puntos básicos), acompañados de caídas en los cortos (4-11 puntos básicos). El empinamiento a partir del belly de la curva es un reflejo de riesgos en materialización, aunque cabe decir que los Tesoros presentaron un comportamiento similar, por lo que el comportamiento no es enteramente doméstico en origen. Con BANXICO y la Reserva Federal en modo de relajación, y en virtud de una tasa que en términos reales se coloca en máximos históricos.

Se mantiene la preferencia por la duración. En el año, los M bonos sufrieron desvalorizaciones de relevancia que no beneficiaron esta estrategia. Las causas fueron múltiples: por un lado, vimos incrementos en tasas en los Tesoros; por el otro, un déficit fiscal local elevado y con poco o nulo impacto en crecimiento económico (aunado a la ausencia de un plan concreto de consolidación fiscal: el déficit programado para 2025 sigue siendo un elevado 4%). Ambos factores impidieron que los recortes de BANXICO surtieran el efecto esperado sobre las tasas. Después de cuatros años de incrementos continuos de tasas, consideramos que 2025 finalmente verá una trayectoria bajista.

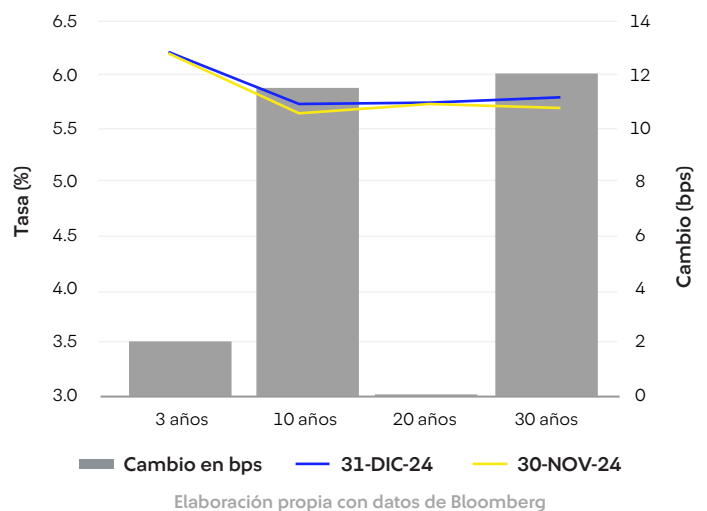
Las tasas reales tuvieron un mes negativo, relativamente peor que sus pares nominales de corto y mediano plazo, al registrar incrementos de 22-38 puntos básicos, pero los nodos largos fueron más defensivos al mostrar incrementos más modestos o caídas en tasa.

El spread corporativo se elevó marginalmente en el periodo, manteniéndose en niveles históricamente bajos pese a la materialización de riesgos locales. Esto se debe a la poca oferta de papel corporativo en el contexto actual de tasas muy altas en el país.

Curva Nominal



Curva Real



Visión por clase de activo

Brief

Se sostiene la preferencia en acciones respecto a bonos acompañada de una dinámica global resiliente. La reunión de la Reserva Federal marcó la pauta en términos generales para los activos. Tanto la decisión de recortar 25 puntos base como la publicación de sus proyecciones para el 2025, mostrando una mejora en términos de crecimiento así como un mercado laboral aún resiliente soportando una tendencia bajista más moderada para inflación dan razón de pronosticar menores recortes para este año. Lo anterior, dio como resultado ventas masivas tanto para la renta fija como la renta variable acompañado de un fortalecimiento del dólar generalizado. Dicho eso, el entorno se muestra aún benéfico para activos de riesgo como la renta variable y el crédito en general junto a la exposición en moneda dolarizada. Del mismo modo, cautela en ciertas regiones frente al gobierno entrante en EE.UU.

TIPO DE ACTIVO	noviembre	diciembre	
RENTA VARIABLE DM	+	+	
• EE.UU.	-	+	Se aumenta la exposición en línea con la perspectiva de alto crecimiento de utilidades focalizada en sectores con valuaciones razonables.
• Eurozona	+	+	Se recalibra el nivel de riesgo dentro de esta categoría en espera de la disipación de temas políticos internos y geopolíticos.
• Japón	+	+	Se mantiene la preferencia por este país que sugiere expectativas favorables de crecimiento para las empresas.
RENTA VARIABLE EM	-	-	
• Asia ex-Japón	-	-	Riesgos comerciales e incertidumbre en términos de actividad económica principalmente por China pudieran generar vulnerabilidad a la región
• Latinoamérica	=	=	Un balance entre valuaciones atractivas y vulnerabilidad por temas políticos internos sugieren mantener cautela en la región.
RENTA VARIABLE LOCAL	=	=	
• Acciones	=	=	Valuaciones favorables compensan los riesgos políticos internos aunado a las tensiones con el nuevo gobierno de EE.UU.
• Fibras	+	=	Categoría que se mantiene con rezago y ante posibles menores recortes de tasa pudiera generar volatilidad en el corto plazo
RENTA FIJA INTERNACIONAL	+	+	
• Tesoro Americano	-	-	Utilizado como uno de los principales fondeadores para la toma de riesgo y la preferencia por crédito sobre bonos soberanos
• Grado de Inversión	+	+	Se mantiene la preferencia por el crédito de buena calidad ante posibles entornos de volatilidad por dinámicas internacionales
• Alto Devengo	=	+	La resiliencia en la dinámica global, sugiere aumentar la exposición en esta categoría en búsqueda de devengo que aporte a los portafolios
• Deuda Emergente Moneda dura	+	+	Categoría más defensiva y con menor vulnerabilidad ante tensiones comerciales por entrada del nuevo gobierno en EE.UU.
• Deuda Emergente Moneda local	-	-	Categoría más vulnerable ante conflictos comerciales y debilitamiento de las monedas locales.
RENTA FIJA LOCAL	-	-	
• Nominal Corto Plazo	=	=	Se mantiene la preferencia por la tasa fija sobre la tasa variable.
• Nominal Mediano Plazo	+	+	Se siguen encontrando oportunidades para aumentar duración a través de la parte media de la curva en un horizonte de mediano plazo
• Nominal Largo Plazo	=	=	El entorno local combinado con efectos exógenos hacen más vulnerable esta parte de la curva por lo que mantenemos la cautela.
• Real Corto Plazo	=	=	Se mantiene la neutralidad ante posibles sorpresas inflacionarias que den soporte a esta categoría.
• Real Mediano Plazo	-	-	En un horizonte mayor, la tendencia inflacionaria hace menos atractiva esta parte de la curva en términos relativos a la renta fija nominal.
• Real Largo Plazo	-	-	Entorno volátil y de incertidumbre pudiera generar mayores impactos a los nodos más largos de la curva real.
ALTERNATIVOS LÍQUIDOS	=	=	
• REITs	=	=	Activo beneficiado ante el recorte de tasas en términos de valuación aunque con riesgos ligados a un enfriamiento en la actividad económica.
• Materias Primas	=	=	Favorecido por solidez macro con contrapesos ante retos de reactivación en China como principal motor para varios de estos activos.



SUBPONDERAR



NEUTRAL



SOBREPONDERAR

Glosario

En el siguiente listado encontrarás conceptos y siglas clave que facilitarán la lectura de nuestro informes mensuales, para que comprendas de mejor manera los principales hechos de los mercados y nuestra estrategia de inversión.

- **IPC:** Índice de precios al consumidor, el cual mide la variación de precios de una canasta fija de bienes y servicios de un hogar urbano.
- **PIB:** Producto Interno Bruto, el cual corresponde al valor monetario de la producción de bienes y servicios de demanda final de una región durante un periodo determinado de tiempo. Se calcula en base a: Consumo + Inversión + Gasto Fiscal + Exportaciones – Importaciones.
- **TPM:** Tasa de Política Monetaria, principal instrumento de la política monetaria en México. Es revisado periódicamente por el banco central para orientar a los agentes económicos y lograr la meta de inflación objetivo.
- **Banxico:** Banco Central de México. Autoridad encargada de salvaguardar el poder adquisitivo de la moneda y velar por la estabilidad del sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **BCE:** Banco Central Europeo, autoridad monetaria de la Euro Zona que determina, entre otras cosas, los estímulos fiscales y las tasas de interés.
- **BoJ:** Banco Central de Japón, ente encargado de la política monetaria japonesa.
- **Fed:** Sistema de la Reserva Federal, el banco central de EE.UU. Conjunto de órganos encargados de salvaguardar el poder adquisitivo de su moneda, preservar el pleno empleo y velar por la estabilidad de su sistema bancario. Su principal herramienta es la tasa de interés objetivo.
- **PMI:** Indicador macroeconómico que intenta reflejar la situación económica de un país a través de una encuesta que se realiza a los gestores de compras de las empresas más representativas del país.
- **FMI:** Fondo Monetario Internacional, institución internacional que busca fomentar la cooperación monetaria internacional, facilitar la expansión y el crecimiento equilibrado del comercio internacional, fomentar la estabilidad cambiaria, contribuir a establecer un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes entre los países miembros y eliminar las restricciones cambiarias que dificulten la expansión del comercio mundial.
- **Alto Devengo:** Es la deuda corporativa (bonos) cuya calificación es inferior a BBB.
- **Grado de Inversión:** Es la deuda corporativa de empresas de países desarrollados cuya calificación es BBB o superior.
- **Bonos del Tesoro EE.UU.:** Títulos de deuda emitidos por el Departamento del Tesoro y otras agencias federales de los Estados Unidos. Los de menor vencimiento (un año o menos) se denominan Treasury Bills, los de mediano plazo (de dos a diez años) son llamados Treasury Notes y, por último, los de mayor plazo (más de diez años) son denominados Treasury Bonds.
- **Spread:** Diferencia en tasa entre cualquier par de bonos: la diferencia entre bonos de maduración próxima contra bonos de maduración lejana; o la diferencia de un bono soberano y un bono corporativo; o la diferencia entre bonos americanos y las de cualquier otro país.
- **Duración:** Plazo promedio en que serán pagados los flujos de un instrumento. A mayor duración promedio, mayor sensibilidad de los instrumentos a los cambios en las tasas de interés.
- **WTI:** West Texas Intermediate o Texas Light Sweet, es un tipo de petróleo que se extrae en Texas (Estados Unidos). El precio del petróleo WTI es utilizado como referencia en el mercado norteamericano.
- **Brent:** Petróleo ligero de alta calidad que se extrae del yacimiento británico de Brent, en el mar del Norte, y cuyo precio se toma en Europa como referencia para el precio de los crudos.
- **Hedge Fund:** También llamado “Fondo de Cobertura”. Fondo especializado en la inversión de tipo especulativa, dirigido a grandes inversionistas.
- **Liquidez:** Mayor o menor facilidad con que se puede vender un activo y convertirlo en dinero en cualquier momento.
- **Rally:** Periodo en el que el precio de un activo crece de forma sostenida, generalmente luego de un periodo de estabilidad o caída.

Este informe ha sido preparado por SURA Investment Management México, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión (“SURA”), con la única finalidad de brindar a sus clientes información objetiva, general, referencial e ilustrativa de productos e instrumentos financieros. La información contenida en el presente ha sido obtenida de fuentes que SURA considera confiables, sin que haya realizado una verificación o auditoría sobre los datos presentados, por lo cual no está en posibilidad de pronunciarse sobre la veracidad y exactitud de la misma.

El resultado que se genere como consecuencia de cualquier decisión de inversión realizada por parte del cliente en apoyo de la información aquí mostrada es de su exclusiva responsabilidad, en el entendido que el presente documento en ningún momento deberá interpretarse como una recomendación de inversión por parte de SURA.